

Universidad Siglo 21



Carrera: Contador Público

Trabajo Final de Grado

Análisis Financiero de Corto Plazo en la empresa Havanna S.A.

y como incrementar la liquidez.

Autor: Cettour Carlos Daniel

D.N.I: 20257374

Legajo: VCPB 30297

Director de TFG: Ignacio Ruiz

Concordia, junio 2022

Resumen

En el siguiente Trabajo final de Grado, se efectúa un análisis financiero a corto plazo, considerando los hechos ocurridos en un lapso de 12 meses, basado en la información obtenida de los Estados Consolidados Financieros cerrados al 31 de diciembre de 2021, de la empresa Havana SA. La aplicación de distintos índices o ratios permiten diagnosticar el comportamiento pasado y presente, solidez y salud de la estructura empresarial. En el caso analizado se observa una situación de iliquidez e insuficiencia de capital de trabajo, producto del alto endeudamiento, generado por la compra de la planta fabril y complicada por la pandemia de COVID-19, que produjo quebranto en el ejercicio anterior. El diagnóstico permite a la dirección y áreas financieras, tomar decisiones, o modificar las mismas, respecto a la gestión de la empresa con el objeto de lograr aumentar la liquidez.

Palabras claves: Análisis financiero - Corto Plazo - Iliquidez - Ratios - Endeudamiento

Abstract

In the following Final Degree Project, a short-term financial analysis is carried out, which considers the events that occurred within 12 months, based on the information obtained from the Consolidated Financial Statements closed as of December 31, 2021, of the company Havana SA. The application of different indexes or ratios allow us to diagnose the past and present behavior, solidity and health of the business structure. In the case analyzed, a situation of illiquidity and insufficient working capital is observed, as a result of high indebtedness generated by the purchase of the manufacturing plant and complicated by the COVID-19 pandemic, which caused a loss in the previous year. This diagnosis allows the management and the financial areas to make decisions, or modify them, regarding the management of the company in order to increase liquidity.

Keywords: Financial analysis - Short Term - Illiquidity - Ratios - Indebtedness

Índice

Resumen	1
Abstract	1
Introducción	3
<i>Marco de referencia institucional</i>	3
<i>Breve descripción de la problemática</i>	4
<i>Resumen de antecedentes</i>	5
<i>Relevancia del caso</i>	6
Análisis de situación	7
<i>Descripción de la situación</i>	7
<i>Análisis de contexto</i>	9
<i>Diagnóstico organizacional</i>	15
<i>Análisis específicos según perfil profesional de la carrera</i>	16
Marco Teórico	20
Diagnóstico y Discusión	23
<i>Declaración de la Problemática</i>	23
<i>Justificación del Problema</i>	25
<i>Conclusión Diagnóstica</i>	25
Plan de Implementación	27
<i>Objetivos</i>	27
<i>Alcance</i>	27
<i>Recursos Involucrados</i>	27
<i>Desarrollo de las acciones Propuestas</i>	28
<i>Marco de tiempo</i>	31
<i>Evaluación de la Propuesta</i>	32
Conclusiones y Recomendaciones	34
Referencias	35
Anexos	38

Introducción

Marco de referencia institucional

Havanna es sinónimo de Mar del Plata. Su historia comienza con un comerciante griego, Demetrio Elíades, que se asocia con Benjamín Sisterna y Luis Sbaraglini, y en conjunto desarrollan una nueva forma de fabricar alfajores. En enero de 1948 abre su fábrica y salón de ventas con elaboración a la vista, ubicada en la esquina de las calles Buenos Aires y Rivadavia, frente al Casino Central. Los socios fundadores acompañaron en la venta, empaque y demás actividades, contando además con dos obreros, un maestro y un ayudante. Las ventas de ese día superaron ampliamente las expectativas. A partir de ese momento, Havanna comenzó su expansión por la costa atlántica, abriendo más de 50 sucursales entre los años 1948 y 1994.

En el año 1995 se desarrolla el concepto de Cafeterías Havanna, con lo cual se procura lograr un alcance nacional. El objetivo era abrir un local Havanna en cada uno de los principales centros turísticos de Argentina. A partir de ahí, este concepto desembarca en distintos países latinoamericanos e incluso en España, alcanzando más de 60 locales y convirtiéndose de esta forma, en un símbolo argentino.

En el año 1997, adopta la forma jurídica de Sociedad Anónima, produciéndose su venta al año siguiente a la empresa Exxel Group. En el año 2003 cambia nuevamente de dueños, siendo adquirida por el Grupo DyG, conformado por Guillermo Stanley, Carlos Giovanelli, Christian Colombo y Damián Pozzoli. Ese mismo año adquiere una fábrica propia de chocolate en Bariloche.

En el año 2005 continua con su expansión internacional, entre los años 2008 y 2009 se comienzan a fabricar productos como los Frappés y Lattes (bebidas populares), con cuatro sabores únicos. La línea Mini de productos nace en el año 2012 y continúa manteniendo, aun hoy, su calidad y sabor. En el 2017 se produce una renovación de imagen y se crean alfajores con 70% de cacao puro.

Durante el año 2021, en el mercado internacional se produce la apertura de 63 locales en el mercado de Brasil, dos locales en Perú y un local en España, Chile y Paraguay. De esta forma Havanna cuenta con 218 locales en el exterior distribuidos en los siguientes países: Brasil (173), Paraguay (13), Venezuela (8), Perú (8), Chile (8), Bolivia (3), España (3) y Ecuador (2). (Havanna, 2021). Teniendo en cuenta la cantidad

de locales en el exterior, las ventas son de escasa relevancia alcanzando un 10% de la producción total (Arocha, et al., 2017).

En el mercado local se ha sumado presencia en shopping malls, en negocios boutique y en aeropuertos domésticos e internacionales, a través de locales propios o franquicias, contando actualmente con 233 locales; 50 propios y 183 franquiciados (Havanna, 2021). Mar del Plata mantiene una actuación estelar en el modelo de negocio, debido a que durante el periodo de verano ocurren el 50% de las ventas anuales.

En la etapa inicial, la empresa desarrolla la marca y se enfoca en la producción de sus distintos alfajores. Su estrategia de posicionamiento se centraba en su producto estrella, los alfajores, basándose en el atributo del producto. En una segunda etapa para poder lograr un incremento en las ventas de sus productos fuera de la costa atlántica, comienza con su red de cafeterías. Con la creación del Departamento de Desarrollo de Operaciones en el año 2009, la empresa se orientaba en la mejora de los procesos enfocados al servicio, con énfasis en la amabilidad y calidez. Las razones que marcan la diferencia frente a sus principales competidores y por la cual sus clientes confían y son leales a la marca, se centran en la calidad y frescura de los alfajores elaborados artesanalmente, como así también en la calidez que se encuentra en cada uno de sus locales.

A nivel estratégico de marketing, la audiencia objetiva está dividida demográficamente en base a sus productos, y a las edades de los consumidores, como son hombres y mujeres entre 25 a 65 años, de un nivel social medio-alto y a niños a los cuales sus padres les transmiten la experiencia y cariño por la marca.

Breve descripción de la problemática

En el presente trabajo se realizará un análisis financiero a corto plazo, sobre la empresa Havanna SA, a fin de obtener índices de liquidez que nos permitan determinar la capacidad de cancelación de las obligaciones comerciales, tributarias y de los recursos de Seguridad Social, Sueldos, etc. La venta de productos sin considerar regalías, ni derechos de franquicias es de \$5.435.261.522. El costo de la mercadería vendida asciende a la suma de \$2.481.957.431 (compras + gastos de producción), lo que sumado a los gastos de administración, distribución y comercialización se eleva a un total de \$4.421.546.776, resultando inferiores a las ventas. El nivel actual de operaciones

determina una Liquidez negativa de 875,2 millones de pesos, la cual surge de la diferencia del total de Activos corrientes de \$1.422 millones y total de Pasivo corriente de \$2.297 millones. Los créditos vencidos de más de 3 meses hasta el año, asciende a la suma de \$173.767.034 millones de pesos al cierre del ejercicio 2021. Los pasivos financieros con plazo de vencimiento dentro de los 12 meses ascienden a \$1.729 millones.

Como antecedentes internacionales se cita un trabajo realizado sobre el Desempeño de las Empresas Minoristas de Alimentos y Bebidas de Barranquilla – Colombia. El objetivo de dicho trabajo consiste en explicar el desempeño financiero de las empresas del sector minorista de alimentos y bebidas de Barraquilla. Se analizó la situación de quiebre y no quiebre en las empresas, situaciones explicadas a través de las siguientes ratios: Periodo promedio de pago, margen bruto, rendimientos sobre activos y multiplicador del capital. La dificultad del fracaso o quiebra empresarial es un asunto de importancia económica, que no obedece exclusivamente a problemas de recesión en los países, sino que es una cuestión de permanente interés para un conjunto amplio de agentes económicos y sociales (Martínez Caraballo et al., 2020).

Otro trabajo de origen internacional es Altue, Alfajores Gourmet, en el mismo se evalúa la factibilidad estratégica y económica de una fábrica que apuesta a cubrir las necesidades de consumo y regalos de un producto artesanal, mediante cadenas de comercialización en tiendas especializadas, hoteles y empresas que desean un regalo corporativo diferente. En el estudio, se llega a la conclusión que es una industria con amplio espacio de crecimiento, debido a la tendencia al consumo de productos gourmet en base a chocolates finos (Vargas Ramírez, 2014). Si bien el análisis realizado se trata de factibilidad financiera tiene mucha similitud con la estructura y modelo de la empresa Havanna S.A.

Otro antecedente es un trabajo titulado Análisis del ciclo de conversión de efectivo y su relación con la Liquidez y la rentabilidad de las empresas. El estudio se centra en analizar el ciclo de conversión de efectivo y su relación con la liquidez y rentabilidad de las empresas. Se explica qué es el capital de trabajo y cuál es su importancia y enfoques existentes para gestionar el mismo. Se estudia una de las formas de financiamiento del capital de trabajo como es el crédito con proveedores. Se analiza, además, la relación del ciclo de conversión de efectivo con el apalancamiento, los factores macroeconómicos y

el valor de las empresas. Esta información permitirá que gerentes y administradores puedan gestionar adecuadamente su capital de trabajo y tomar las decisiones financieras adecuadas que contribuyan a obtener mejores y mayores beneficios para la organización (Arias Paredes y Casafranca Flores, 2021).

Como antecedente también se cita un trabajo correspondiente a una tesis doctoral, cuyo título es Evaluación de crisis financiera en empresas argentinas. Se basa en la utilidad de la información contable para la toma de decisiones y la construcción de modelos de pronósticos de riesgo de crisis financiera a partir de los indicadores económicos-financieros. La crisis financiera de las empresas ha sido y es un tema de preocupación en el mundo (Caro, 2013).

A nivel nacional se cita un trabajo final de grado, titulado Análisis e interpretación de estados financieros, a fin de evaluar el desarrollo de la empresa Man Ser SRL, la cual se dedica a la venta de productos y servicios industriales. Dicho trabajo se basa en los estados contables correspondientes a tres ejercicios, realizando un análisis instrumental con el objeto de determinar problemas y las posibles soluciones para la toma de decisiones (Ochi, 2020).

Relevancia del caso

La empresa Havanna S.A. a través de una trayectoria de más de 70 años produciendo alfajores artesanales, cuenta con un modelo de comercialización y venta a través de locales propios y franquicias. Además, es una compañía argentina con alcance global y altos estándares de calidad en productos y servicios (Havanna, 2022). El análisis financiero tiene la finalidad de beneficiar a la empresa en primer lugar, ya que permite a los órganos directivos tomar decisiones en cuanto a la cancelación de las obligaciones contraídas en el corto plazo y mantener una conducta de credibilidad y confianza con los proveedores. Además, por ser una empresa que cotiza en Bolsa, le da transparencia en sus operaciones para que cualquier inversionista conozca la información indispensable, a fin de tomar la decisión de invertir (Barreiro, 2016).

Análisis de situación

Descripción de la situación

La empresa Havanna es una productora de alimentos, cuyo producto insignia son los alfajores. Nace en Mar del Plata y se ubica sobre la costa argentina provincia de Buenos Aires, en el año 1947 de la mano de Demetrio Eliades, Luis Sbaraglini y Benjamin Sisterna. En el año 1948 abren una fábrica ubicada en la misma localidad y el salón de ventas con elaboración a la vista. A través de los años fue expandiendo sus actividades, abriendo locales en las costas argentinas mediante franquicias y la incorporación de nuevos productos (Havanna, 2022).

El 11 de noviembre de 2014 compra un inmueble fabril ubicado en el parque industrial de Batán, en el partido de General Pueyrredón, en la provincia de Buenos Aires, desde donde se abastece al mundo entero. (Ver anexo III)

La empresa se asignó la misión de ser una compañía argentina de alcance global, reconocida por sus alfajores y chocolates, y la excelencia en el servicio de atención en sus locales. Debido a esto se generó una expansión en el plano internacional, a través de la apertura de locales, contando en la actualidad con 218 locales, de los cuales 173 se encuentran en Brasil, siendo este uno de los mercados objetivos de la compañía. En el mercado local se han abierto nuevas bocas de venta, tanto propias como franquiciadas, sumando en total 233, de las cuales 50 son propios y 183 franquicias (Havanna, 2021).

La Dirección de la Sociedad monitorea permanentemente la evolución de las variables que afectan su negocio, para definir su curso de acción e identificar los potenciales impactos sobre su situación patrimonial y financiera. Se consolida la puesta en marcha de la tienda de comercio electrónico con cobertura en el AMBA, con un alto grado de aceptación por parte de los consumidores, generando ventas muy atractivas en términos de performance. Se esperaba que las exportaciones continúen en ascenso con mayor rotación de productos, principalmente en aquellos países donde la sociedad tiene mayor presencia de locales, y sobre todo en los que se han abierto nuevos canales. Se espera una paulatina recuperación de los niveles de ventas anteriores a la pandemia, ya que la campaña de vacunación implementada por el Gobierno Nacional, prevee una vuelta a la normalidad y una recuperación de los niveles de actividad. La recuperación del turismo juega un papel fundamental para la empresa ya que desde sus inicios los productos comercializados por Havanna han sido el souvenir de los mismos.

El grupo fabrica y vende sus productos en Argentina, pero también exporta a varios países del mundo e importa (materias primas, envases, etc.), por lo tanto, está expuesto a diversos riesgos financieros dentro de los cuales se destacan, riesgos de mercado, modificaciones de la tasa de interés, fluctuaciones de los tipos de cambio, riesgo de crédito y riesgo de liquidez. El riesgo de tipo de cambio surge de las operaciones de exportación e importaciones, originadas en actividades operativas como de inversión y de financiación. La mayor exposición al riesgo de tipo de cambio se da por Activos y Pasivos financieros reconocidos, originados en transacciones en dólares estadounidense.

Havanna mantiene participaciones directas del 100% de tenencia y voto en la subsidiaria HVN Internacional S.A. ubicada en la República Oriental del Uruguay.

Las ventas de Havanna, correspondientes al ejercicio 2021 ascendieron a un total de \$5.485 millones, de los cuales \$3.552 se relacionan con alfajores, galletitas y Havannets, y otros \$1.035 millones con cafetería e insumos; además obtiene \$898 millones relacionados con mercaderías de reventa como chocolates, pastelería, productos estacionales, regalías y derechos de franquicias. Las ventas desde Argentina hacia clientes del exterior ascienden a \$599 millones, registrando un incremento de aproximadamente 31% respecto del año anterior. En cuanto a las regalías, se produjeron ingresos por \$46 millones, registrando un incremento respecto del ejercicio anterior del 223%. En total la compañía obtuvo resultados positivos en el ejercicio fiscal cerrado al 31 de diciembre del 2021, de \$241 millones, resultando una diferencia positiva de \$108 millones con respecto al período 2019 cuyo resultado fue de \$133 millones. En cuanto al año 2020, el ejercicio arroja pérdida, debido a la situación excepcional producida por la Pandemia de COVID-19, dado que la mayoría de las fabricas tuvieron que cerrar (Havanna, 2021).

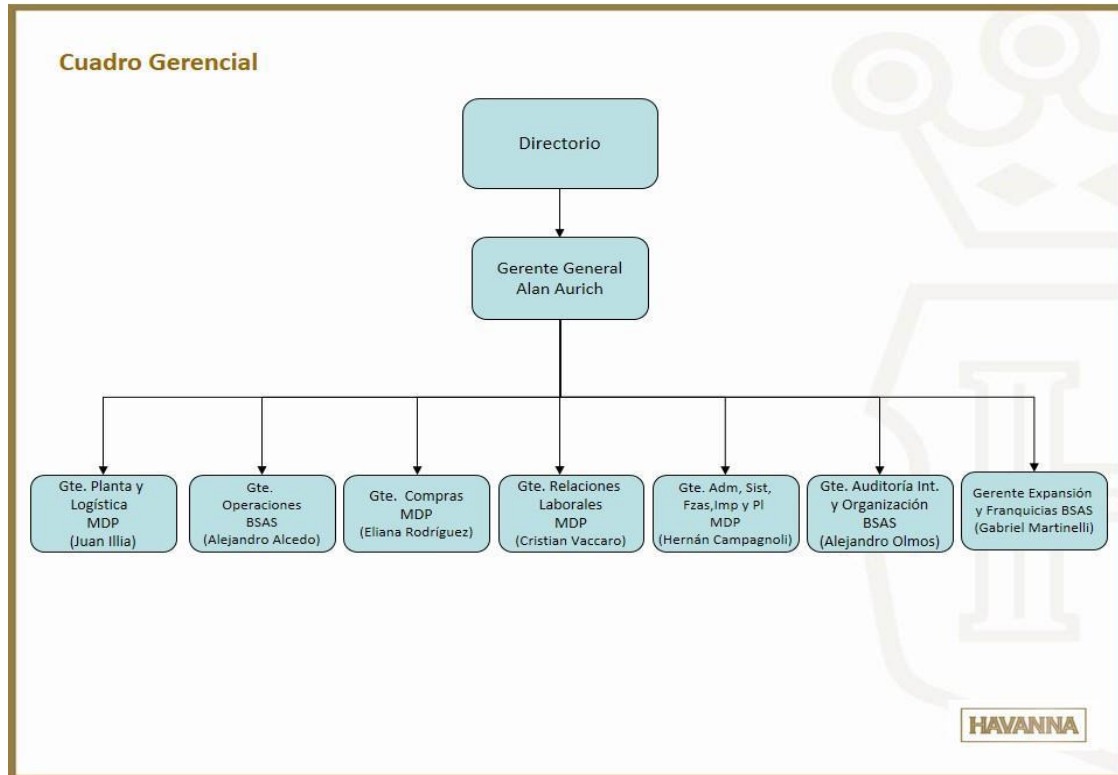
La sociedad presenta un capital de trabajo negativo por \$875,2 millones al final del ejercicio 2021, el cual surge de la diferencia entre el activo corriente menos pasivo corriente. Asimismo, la sociedad cuenta con líneas de crédito aprobadas en bancos de primera línea.

A continuación, se detalla la estructura organizativa de la sociedad, según Acta Asamblea del 19 de abril de 2022, está conformada por el directorio, integrado por 7 directores titulares (Colombo, Chrystian; Givanelli Carlos; De Santibañes, Francisco; Carballo, Delfín; Morinigo Fernando; Cao, Antonio y Curzi, Sergio) y 2 suplentes (Pozzoli, Nelson y Pieruzzini, Osvaldo) (Comisión Nacional de Valores, 2022). A

continuación del directorio se encuentra la Gerencia General integrada por Alan Aurich y luego se encuentran las gerencias de cada sector (Couto y Semmarin, 2019). (Ver figura 1)

Figura 1

Cuadro de la estructura organizativa de Havanna SA



Fuente: Couto y Semmarin (2019)

Análisis de contexto

El análisis de los recursos y del mercado es de suma relevancia para la puesta en marcha de un negocio. Analizar es fundamental para saber qué posibilidades reales existen de tener éxito en un rubro comercial determinado. Un análisis PESTEL es un marco o herramienta utilizada por profesionales para analizar y monitorear los factores macroambientales que tienen impacto en una organización. Cuando hablamos del entorno o contexto de la empresa, nos referimos a todos aquellos factores externos que son relevantes para su organización, por lo que su análisis resulta vital para la generación de estrategias o campañas de corto y largo plazo. Se desarrolla el análisis del contexto, en el cual actúa la empresa Havanna SA, considerando la influencia que ejercen los factores Políticos, Económicos, Sociales, Tecnológicos, Ecológicos y Legales de acuerdo al método P.E.S.T.E.L. (EAE Business School, 2022).

Factores Políticos

El sistema de gobierno argentino es una democracia, representativa, republicana y federal, siendo ejercido el cargo de Presidente de la Nación Argentina por el Dr. Alberto Ángel Fernández desde el 10 de diciembre de 2019. Al finalizar el mandato en el año 2023, pueden surgir cambios que afecten las decisiones de la empresa en relación con políticas de inversiones en otros países, importaciones, exportaciones, etc.

La emisión de moneda y la inflación son en parte guiadas por la política fiscal. En relación a la deuda externa, el Gobierno ha logrado concluir el proceso de reestructuración de su deuda en moneda extranjera. A su vez, ha logrado un nuevo acuerdo con el Fondo Monetario Internacional, lo que permite traer tranquilidad y confianza a los mercados, posibilitando a la empresa gestionar y planificar a más largo plazo.

Argentina integra desde el 2021 el Banco Asiático de Inversión en Infraestructura, lo cual representa para nuestro país una nueva fuente de financiamiento para sectores estratégicos como la infraestructura, la energía, las telecomunicaciones y el transporte (Franco, et al., 2022). Estas mejoras en los servicios públicos implicarían menores costos en el transporte y logística de la empresa.

Los factores políticos detallados influyen de manera significativa en el ámbito de la empresa, afectando en forma positiva las decisiones que tomen los órganos de dirección respecto a actividades actuales y futuras.

Factores Económicos

La Argentina es una de las economías más grandes de América Latina junto a Brasil, con un Producto Interno Bruto de aproximadamente U\$S490 mil millones, en su territorio de 2,8 millones de kilómetros cuadrados. Cuenta con abundantes recursos naturales en energía, con importantes reservas de gas y litio, y tiene un enorme potencial en energías renovables. Argentina es un país líder en producción de alimentos, con industrias de gran escala en los sectores de agricultura y ganadería. Además, se ha notado un crecimiento en el desarrollo de algunos subsectores de manufacturas y en servicios innovadores de alta tecnologías (Banco Mundial, 2022).

La volatilidad histórica del crecimiento económico, la pandemia de COVID-19 y el aislamiento como forma de enfrentarla, agravaron la situación. La pobreza urbana es elevada y alcanza un 40,6% de la población, primer trimestre 2021 y un 10,7% de los

argentinos están en la indigencia. La pobreza infantil de niños menores de 14 años llega al 54,3%. Ante esta situación se ha priorizado expandir el gasto social a través de diversos programas, entre los cuales se destaca la Asignación Universal por Hijo, un programa de transferencia que alcanza al 9,3% de la población del país.

Por un lado, la actividad económica se ha recuperado más rápido de lo esperado, con un incremento del 10,3% del PIB en 2021, y se espera una mejora en la situación fiscal primaria del país, dado que los programas de emergencia implementados para contrarrestar los impactos de la pandemia han finalizado. Por otro lado, se producen ingresos de recursos extraordinarios provenientes del incremento de los precios internacionales de las materias primas y de un impuesto a las grandes fortunas que permitió aumentar la recaudación. La economía doméstica sigue mostrando grandes desbalances. (Banco Mundial, 2022)

La reciente guerra que se está desarrollando en el continente europeo entre los países de Rusia y Ucrania, ha provocado un impacto negativo en empresas como Havanna SA, ya que dicho conflicto ha generado un aumento del trigo, influyendo en el costo de la materia prima como es la harina y también en el precio de los combustibles, profundizando la suba de alimentos en el país.

La variación interanual del índice de ventas minoristas es del 11% en el año 2021, lo que indica un aumento respecto de los tres años anteriores, los cuales arrojaban índices negativos. En lo que se refiere a comercio exterior de la Argentina, el intercambio comercial está representado por un 49% de importaciones y un 51% de exportaciones en el período 2022, lo cual se manifiesta con saldo positivo en la balanza comercial de 10.798 millones de dólares. Siendo los productos de manufactura de origen industrial el segundo rubro con más exportaciones, después de los productos primarios. Los tres principales países, clientes de la Argentina, con participación sobre el total exportado son Brasil 6,9%, China 5,6% y Países Bajos con 5,4% (Instituto Nacional De Estadísticas y Censos, 2022).

La canasta básica alimentaria se ha determinado tomando en cuenta los requerimientos kilo calóricos y proteicos imprescindibles para que, un varón adulto entre 30 y 60 años con una actividad moderada cubra durante un mes esas necesidades. Durante febrero de 2022 la variación mensual de la canasta básica alimentaria fue del 9% con respecto al mes anterior, mientras que la variación mensual total fue del 6,6%. Los

ingresos necesarios para superar el umbral de indigencia de pobreza correspondiente a un hogar tipo 2 (4 personas), en el período 2022, es de \$83.807,29 (INDEC, 2022).

El avance del nivel de actividad año 2021, que produjo un incremento del 10.3% interanual del PIB, respondió al aumento de todos los componentes de la demanda: la formación bruta de capital fijo se incrementó 32,9%, el consumo privado creció el 10,2%, las exportaciones aumentaron 9,0% y el consumo público 7,8%, respecto del 2020. Por el lado de la oferta casi todos los sectores mostraron una recuperación. Se destacan los incrementos de actividades de servicios comunitarios, sociales y personales con (29,4%), hoteles y restaurantes (23,5%) (INDEC, 2022 vol.6, n°53).

El recupero de la actividad económica que se viene produciendo en la Argentina y en los países de Latinoamérica y el tipo de cambio existente, que favorece el ingreso de turismo internacional son factores fundamentales para potenciar el crecimiento de la empresa Havanna S.A.

Las mayores restricciones cambiarias impuestas por las autoridades monetarias, afectan también el valor de la moneda extranjera en mercados alternativos existentes para ciertas operaciones cambiarias restringidas en el mercado oficial. Estas restricciones cambiarias, podrían afectar el acceso al Mercado Único y Libre de Cambios (MULC), por parte de la empresa para adquirir las divisas necesarias para hacer frente a sus obligaciones financieras.

Los factores económicos tienen efectos directos y permanentes en la empresa, influyendo en las decisiones de gestión respecto de los recursos humanos, adquisición de materias primas, crecimiento a través de franquicias, afectando políticas de costos e ingresos.

Factores Sociales

Se están viviendo momentos de cambios a nivel global que tienen que ver con los hábitos de consumo, presentando mayor preocupación por lo que ingerimos y por nuestra salud. Este cambio va teniendo un crecimiento exponencial año tras año en los individuos y por consiguiente en las propuestas de pequeñas y grandes empresas, las cuales deben readaptar los productos ofrecidos (Pigni, 2021).

Respecto del ingreso en los hogares, la Patagonia y el Gran Bs. As. son las regiones del país donde los hogares perciben mayores ingresos, mientras que el NOA y NEA son regiones de menores ingresos. Los hogares sin hijos son los de mayor ingreso

total, mientras que los hogares unipersonales menores de 65 años son los de mayores ingresos por cápita, en cambio los hogares extendidos son los de menores ingresos promedio por integrante. Las regiones con mayor ingreso per cápita familiar registra una menor proporción del gasto de consumo de alimentos y bebidas no alcohólicas. Por el contrario, en las regiones de menores ingresos con respecto a la media nacional se incrementa la proporción del gasto de consumo destinado a esta división (INDEC, 2020).

Los factores sociales como los cambios en los hábitos de consumo en pos de lograr cada vez más calidad de vida, y los niveles de ingresos obtenidos por la sociedad inciden en las decisiones de las inversiones en investigaciones de productos a comercializar hacia el futuro.

Factores Tecnológicos

El comercio electrónico se encuentra a la vanguardia de los cambios introducidos en la comercialización de productos minoristas. El crecimiento del acceso a internet y el uso de las redes sociales, determinan en gran medida el alcance de un negocio y sus posibilidades de integración en el entorno, la empresa deberá mantenerse a la vanguardia de los cambios en tecnología con el objeto de reducir costos de producción e incrementar las ventas.

La inteligencia artificial es una de las tecnologías con mayor perspectiva de crecimiento, las principales ventajas de su adopción serían: automatizar los procesos, liberar a las personas de tareas rutinarias y repetitivas, aportar precisión, reducir el error humano y mejorar la toma de decisiones tanto a nivel de producción como de negocio (Nexuintegra, 2022).

El mayor uso de tecnología colaboraría con un mayor control productivo y organizacional, mejorando la calidad de los procesos y el producto, y en consecuencia disminuiría los costos. El uso de las Tecnologías de la Información y Comunicación (TIC), son un pilar fundamental para subsistir en el futuro.

Factores Ecológicos

Los organismos públicos, las comunidades y las plantas industriales deben tomar cada vez más conciencia sobre la importancia y beneficios del reciclaje y sus efectos sobre el medioambiente y sobre la salud pública. La basura generada es un verdadero problema para las localidades, ya que favorecen el crecimiento de microbios, parásitos y bacterias que originan diversas enfermedades. Además, muchos de los desechos producen gases

contaminantes que afectan el medioambiente y ponen en riesgo la salud. Los tres factores principales del reciclaje son:

- Reciclar: comprende separar los desechos en orgánicos, plásticos, vidrios, metal, textiles y tóxicos, papel y cartón, a fin de darles un tratamiento específico.
- Reutilizar: implica reutilizar materiales, como el cartón, lo cual ayuda a proteger los bosques.
- Reducir: hacer un uso racional de las cosas para disminuir la cantidad de desechos que se generan.

Havanna y Bioceres, empresa de biotecnología agropecuaria formaron una alianza estratégica para la elaboración de productos sustentables, uno de los primeros objetivos de la unión es el desarrollo de alimentos a partir del trigo HB4 tolerante a la sequía, un desarrollo de Bioceres de la Universidad Nacional del Litoral y el CONICET que permite un uso eficiente del agua y mayor fijación del dióxido de carbono que un trigo convencional (Agrovoz, 2021).

En un documento publicado en 1987 conocido como Nuestro Futuro Común, se define la expresión desarrollo sustentable o sostenible, como resultado del trabajo de la Comisión Mundial de Medio Ambiente y Desarrollo de la Organización Naciones Unidas (ONU). Sus objetivos son la homogeneidad y coherencia entre el crecimiento económico y material de la población y la explotación de los recursos naturales, evitando comprometer la vida del planeta y las generaciones humanas futuras. El Consejo Empresarial Mundial para el Desarrollo Sostenible (WBCSD), publicó Visión 2050, un documento guía que establece una hoja de ruta a seguir hacia el 2050, donde las empresas interactúan con los gobiernos y con distintas organizaciones, para alcanzar un futuro mejor (Seguí, 2015).

Estos factores inciden o afectan negativamente en la empresa Havanna S.A., no solo desde el punto de vista económico por los costos que implica adecuarse a las políticas de desarrollo sustentable, sino también por la consideración que tienen los consumidores, a la hora de seleccionar productos fabricados por empresas que cumplen políticas ambientales.

Factores Legales

Ley de Promoción de la alimentación saludable. De allí surge el interés y la necesidad de que los Estados legislen y establezcan políticas públicas que protejan y garanticen estos

derechos fundamentales, a la vez que permitan regular el accionar de terceros que con su actividad puedan estar afectando bienes tan preciados como la salud y vida de las personas (fundeps.org, 2021).

Por otro lado, la empresa deberá adecuarse a lo reglamentado en la Ley 27.642 de Promoción Saludable o Ley de etiquetado frontal, en la parte que le compete. El objetivo principal de esta ley es que los consumidores conozcan cantidades de grasas, azúcares y sodio de los productos que consumen a diario, según los valores propuestos por la OPS, con la finalidad de ayudar a combatir la obesidad, la hipertensión y los riesgos cardíacos (Cronista, 2022).

Otro factor de importancia, es la prohibición en todo el territorio de la provincia de Buenos Aires del uso de bolsas de polietileno y todo material plástico convencional, normado por la Ley Provincial N° 13868 (Argentina Ambiental, 2018).

Los factores legales detallados, tienen una incidencia negativa en la empresa al modificar costos de producción para adaptarse a las reglamentaciones.

Diagnóstico organizacional

Análisis de fortalezas, oportunidades, debilidades y amenazas FODA.

El análisis FODA es una herramienta clave para realizar una evaluación pormenorizada de la situación actual de una organización, sobre la base de sus debilidades y fortalezas, y la oportunidad y amenaza que ofrece su entorno. Fue inventada por Albert S. Humphrey en la Universidad de Stanford de Estados Unidos en los años sesenta, manteniendo su plena vigencia hasta la actualidad. Es una herramienta de fácil uso y rápida implementación, sirve para que cualquier empresa o particular pueda tomar las mejores decisiones, basadas en un análisis pormenorizado de la situación, considerando tanto factores internos (fortalezas y debilidades) como factores externos que le afectan (oportunidades y amenazas) (Sánchez Huerta, 2020).

POSITIVOS		NEGATIVOS	
FORTALEZAS		DEBILIDADES	
Marca asociada a la cultura argentina		No cultiva un café propio	
Los clientes conocen los principales productos		Alto Endeudamiento	
Reconocida y consumida por turistas		Pocas o Escasas tiendas virtuales.	

Fabrica sus propios productos	
Gran cantidad de sucursales	Precio alto del producto.
Calidad de la materia prima	
Sostener un producto artesanal	
Proveedores argentinos (cabrales y Rabbione)	Escaso uso de Inteligencia Artificial aplicada a la producción
OPORTUNIDADES	AMENAZAS
Producir café de marca propia	Tipo de cambio
Incrementar la promoción de la marca	Alta tasa inflacionaria
Potenciar canales de venta electrónicos	Obstáculos a las exportaciones e importación
Potenciar la utilización de la redes sociales	Amenaza de nuevos competidores Principales competidores: Cachafaz, Starbucks, Bonafide
Desarrollar tiendas físicas y virtuales	Economía informal
Incremento del turismo pos-pandemia	Volatilidad de costos
	Volatilidad de precios de productos básicos

Elaboración Propia

Análisis específicos según perfil profesional de la carrera

El proceso de preparar los datos estadísticos con el fin de interpretarlos mediante una apropiada clasificación, su correcta asociación o su transformación en tantos por ciento, promedios e índices, se entiende como análisis. La metodología que consiste básicamente en la comparación de rubros o conjuntos de cuentas de una misma especie que tengan una relación significativa es utilizada para el análisis e interpretación de Estados contables. El Estado de Situación Patrimonial, el Estado de Resultados y Estado de Evolución del Patrimonio Neto, son los principales documentos desde donde el analista obtiene los datos para elaborar las ratios (Albanese, et al., 2002).

La información disponible surge del Estado de Situación Patrimonial Consolidado, Estado de Resultado Consolidado y Estado de Evolución del Patrimonio Neto Consolidados de la empresa Havanna S.A., correspondiente al ejercicio 2021 y su relación con ejercicios anteriores.

Una de las razones de liquidez que nos indica la solvencia de la empresa frente a los compromisos de corto plazo o sea con vencimiento dentro de los próximos 12 meses, es el índice de liquidez corriente. (Ver tabla 1)

Tabla 1- Liquidez Corriente

Activo Corriente/Pasivo Corriente	2021	2020	%
Activo corriente	\$1.422.405.456	\$1.264.592.319	12,48%
Pasivo corriente	\$2.297.624.688	\$2.650.517.093	-13,31%
	0,61	0,47	30,00%

Elaboración Propia

Este cociente nos indica, por cada peso que se debe en el corto plazo con cuantos pesos se cuenta para afrontar la obligación, siendo adecuado un valor superior a 1. La liquidez refleja un incremento respecto del ejercicio 2020 de aproximadamente un 30%, principalmente generada por una disminución del pasivo corriente en un 13%, originado por la disminución de préstamos, siendo la cuenta de mayor significación, ya que representa el 47% del total del pasivo corriente y el aumento del activo corriente de 12,5%, mayormente producido por el aumento de los créditos por ventas.

La razón acida o seca complementa la prueba de liquidez y consiste en relacionar los pasivos corrientes con los activos corrientes más líquidos. Se diferencia del índice de liquidez corriente ya que en esta ratio se excluyen de los activos corrientes los activos menos líquidos, proporciona información adicional que ayuda a mejorar la interpretación de la liquidez. Suele considerarse que la prueba resulta satisfactoria cuando da alrededor de 1. En el caso bajo análisis, el rubro inventario no ha tenido una variación significativa, originándose su variación en el aumento de productos elaborados, los que permitiría aumentar la comercialización (Albanese, et al., 2002). (Ver tabla 2)

Tabla 2 - Prueba acida.

Activo Cte. - Inventario / Pasivo Corriente	2021	2020
Activo corriente - Inventario	\$1.422.405.456 - \$536.333.467	\$1.264.592.319 - \$527.187.614
Pasivo corriente	\$2.297.624.688	\$2.650.517.093
	0,38	0,27

Elaboración Propia

El capital de trabajo que en el ejercicio 2020 fue negativo por \$1.385 millones, considerando que fue un período con muchos inconvenientes respecto a la comercialización, se ha recuperado, pero continúa siendo negativo por \$875 mil millones. (Ver tabla 3)

Tabla 3 – Capital de Trabajo Neto

	2021	2020
Activo Corriente	1.422.405.456	1.264.592.319
menos	-	-
Pasivo Corriente	2.297.624.688	2.650.517.093
	(875.219.232)	(1.385.924.774)

Elaboración Propia

La utilidad neta sobre las ventas es del 4,40%, superior al año 2020, afectado plenamente por la pandemia de COVID-19, pero con valores muy similar al año 2019. De igual manera la utilidad sobre el Patrimonio Neto (capital propio) que fue del 8,98%, superior a la utilidad que arrojó el 2020, pero casi igual al 2019 (Barreto Granda, 2020). (Ver tabla 4)

Tabla 4 - Ratios de rentabilidad

	Fórmula	2021	2020	2019
Rendim. Activos (ROA)	Ut. Neta/Total de Activos	4,29%	(13,56%)	4,70%
Rendim. del Cap. (ROE)	Ut. Neta/Patrimonio Neto	8,98%	(31,97%)	8,88%
Margen de Utilidad Bruta	Ut. Bruta / Ventas Netas	54,76%	43,56%	54,82%
Margen de Ut. Operativa	Ut. Operativa/ Vtas. Netas	18,89%	8,91%	12,69%
Margen Utilidad Neta	Ut. Neta / Ventas Netas	4,40%	(19,01%)	4,45%

Elaboración Propia

En el análisis de los Estados de Situación Patrimonial, ejercicio 2021, se observa una disminución de los activos totales del 3,2%, básicamente producto de la reducción de los activos no corrientes, los cuales disminuyeron el 7,6%, representando este rubro el 74,6% del total del activo. El pasivo también sufrió una disminución principalmente por la cancelación de préstamos por un total de \$531.585.716, representando un 32,9%. Por otro lado, el patrimonio se incrementó en \$223 millones, siendo un 9,08% superior al ejercicio anterior, el cual tenía una incidencia significativa en los resultados negativos acumulados. (Ver anexo I)

Por otro lado, en el análisis horizontal del Estado de Resultados ejercicio 2021, se observa que los ingresos por ventas crecieron en mayores porcentajes, siendo en un 32% superior al período anterior, de igual manera se produjo un aumento de los costos de ventas, pero en una magnitud mucho menor siendo su porcentaje de 6,2%, lo que indicaría que los aumentos en las ventas se originan en la suba del precio de los productos. Los gastos de comercialización y distribución, como así también los administrativos, han reflejado una disminución, no guardando relación con el incremento de las ventas. Los costos financieros se redujeron en un porcentaje del 5,2% influenciado principalmente por la disminución de los resultados financieros por la compra de la planta fabril y el concepto diferencias de cambio. Finalmente, es destacable que la empresa obtuvo rentabilidad positiva la cual representa un 4,40% de las ventas, revirtiendo el resultado negativo del ejercicio anterior el cual represento 19% de las ventas. (Ver anexo II).

El incremento de los ingresos, no se refleja en un incremento de los costos de la misma magnitud, indicando un aumento de las unidades vendidas, ni en una disminución de los inventarios, motivo por lo cual se deduce que dicho aumento obedece al aumento del precio unitario de los productos comercializados.

Marco Teórico

Es el conjunto de referencias, consideraciones y antecedentes que permiten respaldar el análisis financiero a corto plazo en la empresa Havanna S.A., relevadas de documentación de importancia (Porto y Merino, 2018).

De acuerdo a lo señalado por Pérez (2014), analizar la situación financiera de corto plazo, se fundamenta en establecer la capacidad o recursos con los que cuenta la empresa, para hacer frente a sus obligaciones en un plazo que normalmente se considera de un año o en el caso que supere el mismo, se considera el tiempo que abarca el ciclo productivo, siendo este la sucesión de las etapas de compra-producción-venta-cobranza. No generar un flujo de ingresos podría acarrear situaciones no deseadas dentro de las cuales se mencionan las siguientes: no contar con fondos para solventar oportunidades de negocios, no cubrir las obligaciones y como situación límite llegar a cesación de pagos. Por otro lado, el exceso de fondos genera un costo de oportunidad. Las situaciones financieras de corto plazo, no se las puede considerar aisladas de la situación de largo plazo y económicas. Para el análisis de la situación financiera se utilizan índices estáticos como ratio de liquidez corriente y ratio de liquidez seca, los cuales se deben complementar con el análisis de antigüedad de inventarios, créditos por ventas y antigüedad de los proveedores. Estos nos permitirán determinar las ratios de liquidez necesaria.

Según Fowler Newton (2002), a fin de analizar la situación patrimonial, resultan de utilidad distintas razones o relaciones, considerando especialmente importantes las siguientes: razón de solvencia, razón de solvencia depurada, razón de liquidez, la prueba del ácido, razón de inmovilización, razones de financiamiento de la inmovilización, clasificación del pasivo y relación entre pasivos y activos en moneda extranjera. Estas razones no son decisivas por si solas, deberán incorporarse otros elementos a su análisis como son los rendimientos de los activos y capacidad de generar fondos y en su caso relacionarse con índices de tendencias. Un análisis más depurado de la solvencia se obtiene considerando la capacidad de cancelar pasivos en el corto plazo a través del índice de liquidez formado por Activo corriente (efectivo y activos a convertirse en dinero dentro del año) dividido Pasivo corriente (obligaciones vencidas y cancelables dentro del año). Distintos autores tienen por cierto e innegable que esta razón no debe ser inferior al valor 2, como indicador de buena solvencia, opinión no compartida por el autor Fowler

Newton, el cual sostiene que dicha circunstancia sería un indicador para decidir realizar análisis adicionales.

Por su parte, Gitman y Zutter (2016), sostienen que los mismos principios que guían las decisiones financieras a largo plazo, guían las decisiones de corto plazo, variando el tiempo considerado que pueden ser semanas, meses u años. Mediante la evaluación de los tiempos, el riesgo y el impacto que causa en la empresa los distintos flujos de efectivos, son el eje principal de la administración del capital de trabajo. El manejo efectivo de las cuentas por cobrar, el inventario y las cuentas por pagar, son vitales para una administración eficiente del capital de trabajo. La coordinación de la composición de los activos corrientes formado por inventarios, cuentas por cobrar, valores negociables, efectivo, etc., como así también de los pasivos corrientes integrado por cuentas por pagar, documentos por pagar, deudas acumuladas, etc., nos permitirá lograr un equilibrio entre la rentabilidad y el riesgo, a fin de incrementar el valor de la empresa. Cuanto más alta es la razón entre los activos corrientes y los activos totales, menos rentable y riesgosa resulta la empresa. Por el contrario, cuanto mayor sea la razón de la relación entre pasivos corrientes y activos totales, más rentable y más riesgosa es la empresa. Para reducir al mínimo la duración del ciclo de conversión del efectivo propone las siguientes estrategias: rotar los inventarios la mayor cantidad de veces posibles, reducir las cuentas por cobrar a la máxima brevedad posible, administrar los tiempos de ventas con tarjetas de crédito y efectuar la cancelación de las obligaciones en el mayor tiempo posible.

Por otro lado, Martínez Caraballo et al. (2019), en un trabajo efectuado sobre el desempeño financiero de las empresas minoristas de alimentos de Colombia, se establece la situación de quiebre o no quiebre a través del análisis de 17 razones financieras, sobre una muestra de 7 empresas de relevancia del sector considerado, teniendo en cuenta los Estados Financieros presentados por las mismas. Asignando el valor uno (1) a las empresas en quiebra y cero (0) para no quiebra, obtiene como resultado que solo cuatro de las 17 razones, explican la situación antes detallada y corresponden a: período promedio de pago (ppp), margen bruto, rendimiento sobre activos (ROA) y multiplicador de capital.

Para Barreto Granda (2020), “El análisis financiero es una evaluación que realiza la empresa tomando en consideración los datos obtenidos de los estados financieros con

los datos históricos” (p. 130), el trabajo desarrollado tuvo como objeto encontrar los fundamentos de la incidencia del análisis financiero en la toma de decisiones de una empresa comercial, calculando además las principales ratios de liquidez, gestión, rentabilidad y endeudamiento.

También Sáenz y Sáenz (2019), define “El proceso de análisis de los estados financieros consiste en la aplicación de herramientas y técnicas analíticas, con el fin de obtener de ellos medidas y relaciones que sean significativas y útiles para la toma de decisiones en las empresas” (p. 82). Sostiene que, a través de la interpretación y revisión de uno de los indicadores de uso tradicional como la razón financiera de liquidez, se pueden detectar dificultades financieras y buscar los elementos adecuados para corregirlas. Un adecuado análisis financiero de la empresa orienta la toma de decisiones respecto de las inversiones, financiamiento, planes de acción, y efectuar un pronóstico a futuro.

Por otro lado, en una muestra de empresas manufactureras que cotizan en el mercado de valores de Buenos Aires, se efectuó un estudio a fin de determinar la relación de liquidez con la rentabilidad y solvencia, los resultados indican que empresas con mayor capital corriente tienen mayor rentabilidad, obedeciendo una actitud cortoplacista del empresariado argentino, siendo el rubro inventarios en el cual se invierte mayormente. Se utilizaron distintas variables que en su conjunto miden y representan la liquidez, rentabilidad y solvencia. Conclusión: los resultados contradicen gran parte de la bibliografía, que sustentan una relación negativa entre liquidez y rentabilidad y coinciden con la mayor parte que sostiene una relación negativa entre liquidez y endeudamiento (Terreno et al., 2020).

Diagnóstico y Discusión

Declaración de la Problemática

De acuerdo al análisis financiero a corto plazo efectuado en el reporte de casos, sobre los estados financieros del ejercicio 2021, se observa que el activo corriente representado principalmente por las cuentas: inventarios y créditos por ventas, y el pasivo corriente conformado por las cuentas: préstamos, cuentas por pagar y deudas sociales, arroja un índice de liquidez de 0,61; inferior al valor dos (2), considerado en forma dogmática por distintos autores como un indicador de buena liquidez, los resultados evidencian que la entidad no cuenta con la capacidad para cubrir sus obligaciones o deudas de corto plazo, o lo que significaría que el activo corriente cubre solo el 61% de los pasivos corrientes en el ejercicio 2021. (Ver tabla 1)

Asimismo, cabe aclarar que el mencionado índice representa una mejora en función del año anterior el cual arrojó un valor de 0,47, reflejando de un ejercicio a otro un incremento del 30%. Estas variaciones del activo corriente el cual se incrementó respecto del ejercicio anterior el 12,48%, se generan principalmente en el incremento de la cuenta créditos por ventas, los cuales aumentaron un 34,24%, originado en principio por mayores ventas con un crecimiento del 32%. Por el lado de los pasivos corrientes se observa una disminución del 13,31% del ejercicio 2020 al 2021; la principal variación se manifiesta en la reducción de la cuenta préstamos, aunque continúa siendo la cuenta de mayor relevancia dentro del pasivo corriente ya que refleja el saldo de la deuda por compra de la planta fabril y préstamos obtenidos para financiar el capital de trabajo. (Ver anexo I)

El capital de trabajo que se calcula como la diferencia entre los activos corrientes y los pasivos corrientes, arroja una diferencia negativa de \$875 millones, con lo cual los activos corrientes no alcanzan a cubrir las obligaciones de corto plazo, lo que originaría problemas de iliquidez para afrontar el desarrollo de sus actividades económicas. El efectivo y equivalentes de efectivo, disminuyó el 67,07% del periodo 2020 al 2021, lo que representa \$19 mil millones, respecto del año anterior y como consecuencia los pasivos correspondientes a los préstamos disminuyeron de un período a otro \$531 mil millones, lo que representa el 49,20%. (Ver anexo I)

En el análisis de las causas que pueden llegar a incidir en la mayor o menor liquidez, se debe evaluar si se han producido modificaciones en la gestión de inventarios, las cuentas por cobrar y las cuentas por pagar, lo que brindaría una mejor comprensión.

Figura 2

Razones de Actividad			
Rotación de Inventarios	Costo de Ventas		
	Inventarios	4,63	4,43
Políticas de Cobranzas			
Rotación de Cuentas x Cobrar	Ventas a Crédito		
	Cuentas x Cobrar o Clientes	6,88	6,92
Días de rotación de Cuentas x Cobrar	365		
	Rotación de Cuentas x Cobrar	53,05	52,72
Políticas de Pagos			
Rotación de cuentas x Pagar	Costo de Ventas		
	Proveedores	4,72	4,42
Días de Rotación de Cuentas x Pagar	365		
	Rotación de cuentas x Pagar	77,37	82,49

Elaboración Propia

De los indicadores obtenidos en la rotación de inventarios, se observa que los mismos rotan 4,63 veces en el ejercicio, no existiendo gran diferencia con el año anterior. En relación a la rotación de las cuentas por cobrar y las cuentas por pagar, las cobranzas se producen cada 53 días y los pagos se efectúan cada 77 días, manteniendo una relación razonable y no sufriendo modificaciones significativas con respecto al ejercicio 2020. (Ver figura 2)

El índice de endeudamiento del activo (pasivo total / activo total), es de 0,52, lo que determina el endeudamiento de la entidad en relación a sus activos, en este caso nos indica que el grado de participación de los proveedores y acreedores en los activos de la empresa es del 52%. Por otro lado, el índice de endeudamiento patrimonial es de 1,09, indicando que el pasivo total supera en un 9% al capital propio, este endeudamiento es significativamente inferior al período anterior donde el pasivo superaba en un 35% el capital propio. (Ver figura 3)

Figura 3

Endeudamiento			
Deuda Total	Pasivo Total		
	Activo Total	52,20%	57,60%
Apalancamiento	Pasivo total		
	Patrimonio Neto	1,09	1,36
Deuda de Corto Plazo	Pasivo de Corto Plazo		
	Activo Total	40,91%	45,67%

Elaboración Propia

Justificación del Problema

La empresa Havanna S.A. desarrolla principalmente la actividad de producción y venta de alfajores en locales propios y a través de franquicias. El ámbito de sus ventas abarca el territorio nacional como así también el exterior, dentro de los cuales se encuentran varios países latinoamericanos y también europeos. Es una empresa que tiene una trayectoria de 70 años en la industria de producción de alfajores elaborados en forma artesanal, destinada principalmente a un consumidor de clase media-alta y considerada un emblema nacional que ha trascendido fronteras.

Al ser una empresa que cotiza en bolsa es de suma importancia conocer a través de sus estados financieros la composición de sus rubros, tanto para los inversores actuales y futuros, como así también para la toma de decisiones de los directivos quienes pretenden continuar con su expansión de sucursales en el exterior.

Deberá prestarse atención y efectuar un seguimiento de las decisiones que afecten tanto la liquidez como el capital de trabajo, ya que mantener estos parámetros en el largo plazo puede ocasionar problemas en el contexto donde desarrolla sus actividades. Una incorrecta gestión de la liquidez generaría situaciones de retraso de pagos a proveedores, cobro adicional de intereses, corte de la cadena de créditos, reducción de las operaciones, imposibilidad de crecimiento y en casos extremos hasta el cierre o quiebra.

Conclusión Diagnóstica

La falta o ausencia de liquidez de la empresa, se evidencia a través de los índices con valores menores a 1, en los tres últimos ejercicios, siendo en el ejercicio 2021 de 0,61 (ver tabla 1).

Los rubros cafetería y otros fueron los que representaron un mayor incremento relacionado con el año anterior, debido a la paulatina normalización de la vuelta a los locales y por los festejos de Pascuas, Navidad y Año Nuevo. Los ingresos por ventas del ejercicio enero a diciembre de 2021, fueron de \$5.485,8 millones, aumentado en el 32,5%, respecto del nivel de ventas obtenido en el 2020, lo cual le ha permitido generar ganancias por un total de \$241 millones. Las mismas se registran como resultados no asignados al cierre del ejercicio 2021. El capital de trabajo afectar la inversión en el mediano y largo plazo de la empresa y su solidez para cubrir pasivos de corto plazo. El mismo está siendo financiado por préstamos obtenidos por la empresa, los cuales se escalonan en plazos de 6, 12 y 24 meses. La administración efectiva del mismo es de suma importancia, ya que la falta de cumplimiento de estos compromisos puede llevar a la empresa a un estado de insolvencia financiera, pudiendo ocasionar en lo inmediato conflicto con los proveedores, reposición de inventarios y problemas laborales, entre otros.

Con relación a la rentabilidad, el margen de utilidad neta es del 4,40%, revirtiendo el resultado negativo del período anterior, afectado por una parálisis casi total de todas las actividades a raíz de la pandemia de COVID-19, que arrojó un resultado negativo del 19%. Por otro lado, considerando el resultado correspondiente a la utilidad que arrojó el ejercicio 2019 en comparación al 2021, ambos son muy similares en rentabilidad. Cabe destacar que los resultados obtenidos le han permitido cancelar deudas de préstamos e intereses financieros.

Plan de implementación

Objetivos

Objetivo General

Como objetivo general se propone generar mayor liquidez de la empresa Havanna S.A., permitiendo así, posibilidades de crecimiento y expansión.

Objetivo Específicos

Con el fin de lograr el aumento de la liquidez, se deberá analizar distintas estrategias, dentro de las cuales podemos mencionar:

- 1 - Incrementar ventas al contado, equivalente al 15% sobre ventas totales.
- 2 - Refinanciar préstamos de corto plazo por otros a largo plazo.
- 3 - Fraccionar y aplazar el pago de impuestos.
- 4 - Gestionar y controlar los plazos de cobranzas.

Alcance

Havanna S.A. es una empresa argentina, fundada en la ciudad de Mar del Plata en 1947, y su planta fabril de alfajores se encuentra en la misma localidad, además cuenta con una fábrica de chocolate en la localidad de San Carlos de Bariloche, Rio Negro. (Ver anexo III) La firma se dedica principalmente a la fabricación y venta de alfajores, galletitas, havannets e incluye servicios de cafetería e insumos. La comercialización la realiza a través de locales propios y de franquicias ubicados en el mercado local y en el extranjero. Las distintas estrategias se instrumentarán a partir del mes de julio a diciembre del año 2022, abarcando un total de 24 semanas. La estructura organizativa de la empresa que deberá involucrarse son la Gerencia General, Gerencia de Planta y Logística, Gerencia Administrativa, Sistemas, Finanzas, Impuestos y Planificación.

Recursos Involucrados

- El grupo posee líneas de créditos abiertas para préstamos, prefinanciaciones y adelantos en cuenta corriente con distintos bancos nacionales, que en el ejercicio 2021 ascendieron a un total de \$1.513 millones, dentro de los principales podemos nombrar los siguientes: Macro, Citibank, Provincia, Ciudad, entre otros.

- Recursos humanos necesarios: Personal de finanzas, Personal de ventas y marketing, Personal de producción, Personal Administrativo. (\$1.509 millones)

- Personal capacitado.
- Maquinarias y rodados (\$136 millones).
- Planta Industrial, edificios, terrenos, locales propios (\$1238 millones).
- Equipo de informática. (\$23 millones)
- Conexión a internet y comunicaciones (\$25 millones).
- Bienes muebles y útiles (\$160 millones).
- Materia Prima. (\$ 1.465 millones)
- Estados Financieros Consolidados de la Empresa correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2021, presentados en forma comparativa en pesos.

Desarrollo de las Acciones

Acción N°1 - Para lograr incrementar las ventas se propone enviar una comunicación digital a los clientes ofreciendo descuentos del 6% por pagos al contado, lo cual permitirá generar un ingreso de efectivo produciendo el aumento del activo corriente y las ganancias operativas. La primera acción comprende remitir a los clientes a través de medios digitales la oferta de productos que cuentan con el beneficio de descuentos por pago contado.



Luego de recibidos los pedidos se comunicará al área de compras de materias primas y producción, a fin de adquirir la materia prima o insumos necesarios en caso de no contar con los mismos y organizar los turnos de producción. Obtenido el producto terminado, se efectuará el envío a cada cliente y la cobranza de la respectiva factura, generando de esta manera el aumento de los activos corrientes.

Acción N°2 - Se deberá obtener una lista de los préstamos que obligan a la empresa a disponer de la liquidez necesaria para hacer frente al pago de las amortizaciones de capital e intereses detallando:

- Tipo de préstamo y las entidades bancarias acreedoras.
- Monto de la cuota mensual, con vencimiento dentro de los 12 meses.
- Tasa de Interés efectiva anual.

Una vez individualizados los créditos y las instituciones otorgantes de los mismos, se deberá hacer una propuesta a cada uno de los acreedores, que puede consistir en: 1- refinanciar la deuda, renegociando las condiciones y postergando su vencimiento; 2- consolidar la deuda, tomar un nuevo préstamo a largo plazo y con períodos de gracia, para cancelar todas las deudas reduciendo los pagos mensualmente. Si bien estos procesos requieren presentar garantías por parte del deudor, se debe aprovechar la ventaja de contar con preacuerdos por partes de la empresa Havanna S.A. Esto le permitiría evitar pérdidas de tiempo, gastos de garantías y en el corto plazo reducir desembolsos que afecten la liquidez.

Acción N°3 - Las acciones a llevar a cabo para lograr fraccionar y aplazar o escalonar impuestos a través de la utilización de planes de facilidades de pagos comprenden:

- Relevar la información de la empresa de los saldos de Declaraciones Juradas impagos y/o anticipos de impuestos y obligaciones de la Seguridad Social.
- Analizar planes vigentes y tasas de financiación de las facilidades de pagos otorgadas por la Administración Federal de Ingresos Públicos.
- Analizar las tasas de financiación del mercado.
- Generar los Planes de facilidades de pagos a través de la página de la Administración Federal de ingresos Públicos, servicio Mis Facilidades.
- Efectuar el pago a cuenta o primera cuota, de corresponder.

La empresa registra alta en el Impuesto al Valor Agregado, Impuesto a las Ganancias, Bienes Personales Acciones y Participaciones, Régimen de Seguridad Social-Empleador, además de distintos regímenes retenciones, percepciones y regímenes de información. Las declaraciones del Impuesto al Valor Agregado y Régimen de Seguridad Social son de vencimiento mensual y las de Impuesto a las Ganancias y BP-Acciones o Participaciones, son de vencimiento anual, teniendo en cuenta la fecha de cierre de ejercicio.

Normativas: Plan para Ganancias y Bienes Personales, según la Resolución General 5194/2022, permite regularizar sus obligaciones del impuesto a las ganancias y Bienes Personales hasta en tres cuotas y con un pago a cuenta del 25%. La tasa de financiación de este plan dependerá de la tasa nominal anual establecida por el Banco de la Nación Argentina para los depósitos a plazo fijos a 180 días, al día 20 del mes inmediato

anterior a la consolidación del Plan. Dicha tasa se incrementa en caso de ser persona jurídica en un 3%.

Tasas vigentes y aplicables		
Detalle mensual de las tasas de los planes		
2022	Tasas de interés de financiación aplicables para junio 2022 Vigencia de la BNA: 20/05/2022 Vigencia de la TRAJD: 20/05/2022 Vigencia de la Badiar: 20/01/2022 Vigencia de la Badiar: 23/05/2022	
2021		
2020		
2019		
2018		
2017		
	BNA 48,00%	TRAJD 39,4375%
	Badiar 20/01/2022 37,6250%	Badiar 23/05/2022 46,4375%

Fuente: Página AFIP

Plan Permanente: La Resolución General 5195/2022, extendió hasta el 31 de julio de 2022, la vigencia de las condiciones más favorables relativas a la tasa de interés de financiación, así como cantidad máxima de planes y cuotas. En caso de ofrecer garantías, se pueden solicitar hasta 6 cuotas con una tasa efectiva mensual del 1%.

PLAN DE PAGOS PERMANENTE RG 4268/18									
TIPO DE DEUDA	PERFIL DE CUMPLIMIENTO I = SUPER A y B II = SUPER C y D III = E y no cat.	APLICA LIMITE DE 1 UNO PLAN POR MES CALENDARIO	RESTO DE CONTRIBUYENTES CON GARANTÍA				TASA EFECTIVA MENSUAL DE FINANCIAMIENTO		
			CANT. MÁXIMA DE PLANES (2)	RESTA DE LA CANT. MÁXIMA DE PLANES (2)				CANT. DE CUOTAS (3)	
				Vigente RG 4268	Caduce RG 4268	Caducan 12 meses RG 4057 y RG 4166			Caducan 6 meses RG 3827
GENERAL	I	No	3	SI	SI	SI	SI	6	1%
Obligaciones impositivas v de los recursos de la seguridad social									

Fuente: Página AFIP

Para adherir al plan de pagos, se deberá ingresar con Clave Fiscal al servicio “Mis Facilidades”, opción RG N° 4268 Plan de Financiación permanente e incorporar las obligaciones adeudadas a regularizar. Además, deberá informar a través del servicio Declaración de CBU, la Clave Bancaria Uniforme para el débito de las cuotas del plan, previstos para los días 16 de cada mes o los días 26 de cada mes.

Otra opción de financiación se encuentra normada en el artículo 32 de la Ley 11683, que faculta a la Administración Federal de Ingresos Públicos para conceder facilidades de pagos en casos particulares a favor de aquellos contribuyentes que acrediten encontrarse en condiciones económicas financieras que le impidan el cumplimiento de las obligaciones. Se aplicará una tasa de interés que no podrá exceder la prevista en el artículo 37 y la deuda deberá encontrarse suficientemente garantizada. Según la resolución (MH) 598/2019 los intereses resarcitorios previstos en el artículo 37,

fijados para el período 01/04/2022 al 30/06/2022 corresponden al 3.72% mensual. Estos planes deberán ser solicitados en forma particular y requieren la autorización del Administrador Federal.

Otro beneficio que podría utilizar la empresa a los fines de incrementar la liquidez, es solicitar la Devolución de los créditos fiscales originados en la compra, construcción, fabricación, elaboración o importación definitiva de bienes de uso que generen saldo técnico a favor de la empresa de acuerdo a lo normado en el artículo 92 de la Ley 27430. A los fines de efectuar la solicitud se deberá ingresar con clave fiscal al servicio SIR, Sistema Integral de Recupero y generar el F8117 WEB, se deberá adjuntar informe especial confeccionado y suscripto por contador público independiente con firma certificada por el consejo profesional.

Acción N°4 - La gestión de las cobranzas significa recibir el pago por las ventas o servicios prestados, de acuerdo a lo pactado entre las partes. El proceso para lograr organizar y hacer más eficiente la gestión comprende:

- Definir los procedimientos de cobranzas.
- Emplear distintos canales de comunicación con clientes.
- Ofrecer distintas alternativas de pagos.
- Categorizar la cartera de clientes.
- Comunicación automática de los saldos próximos a vencer.
- Efectuar seguimiento.
- Alertas internas automáticas.

Marco de tiempo

El gráfico de Gantt muestra cada una de las acciones estratégicas planteadas para el cumplimiento del objetivo de aumentar la liquidez, con el tiempo de ejecución, el tipo de actividad a desarrollar y la durabilidad de cada una.

Diagrama de Gantt:

Acciones a Desarrollar	Año 2022																							
	Julio				Agosto				Septiembre				Octubre				Noviembre				Diciembre			
	1s	2s	3s	4s	1s	2s	3s	4s	1s	2da	3s	4s	1s	2s	3s	4s	1s	2s	3s	4s	1s	2s	3s	4s
Incrementar las ventas un 15%	■																							
Envío comunicación digital		■																						
Procesar Pedidos			■																					
Adquirir materia prima				■																				
Producir					■																			
Enviar productos						■																		
Cobrar							■																	
Refinancias Prestamos								■																
Listar importe y entidades acreedora									■															
Analizar opciones										■														
Concretar opcion mas beneficiosa											■													
Fraccionar o escalonar impuestos												■												
Obtener saldos de DDJJ													■											
Analizar Planes Vigentes														■										
Generar los Planes															■									
Cancelar pago a cta o cuota																■								
Gestionar y controlar las cobranzas																	■							
Obtener días de cobro de los creditos																		■						
Comunicar reduccion plazos de cobranzas																			■					
Controlar resultado																					■			

Elaboración Propia

Evaluación de la propuesta

Para la evaluación se toman los porcentajes del Estado de Resultados ejercicio 2021, en consecuencia el incremento del 15% sobre las ventas totales nos genera un ingreso de \$822.865.660 millones, el costo según estado de resultado del ejercicio anterior, representa el 45,24% (\$372.264.424), y los gastos de administración, distribución y comercialización son del 35,36% (\$159.332.596), y generando como resultado una ganancia operativa de \$291.268.640, como se fijó el 6% de descuento por pago contado el resultado final sería de \$273.792.521, de incremento de efectivo.

Con respecto a la refinanciación de los préstamos, la empresa registra pasivos corrientes por préstamos bancarios cuyos montos ascienden a \$1.017 millones y la deuda por planta fabril es de \$27.056.350. Logrando refinanciar al menos solo el 50% de dicho pasivo, reduciríamos la iliquidez en \$522 mil millones.

El hecho de fraccionar y aplazar impuestos, nos permitirá evitar el pago total de las obligaciones impositivas, escalonando las mismas, al utilizar los planes de facilidades de pagos vigentes, otorgados por la Administración Federal. Por otro lado, la tasa de financiación es entre 5 y 10 puntos porcentuales menor al mercado, incidiendo en los costos de financiación y en consecuencia en la rentabilidad. Debido al secreto fiscal no se cuenta con información sobre las declaraciones juradas de impuestos de la empresa, que permita cuantificar el resultado, pero de acuerdo a la información del ejercicio 2021, el flujo de fondos refleja el pago de pasivos fiscales y pago de impuestos de \$140.832.688.

De acuerdo a los datos obtenidos del Balance General Consolidado ejercicio 2021, y efectuando un cálculo estimativo sobre las compras de bienes de uso del ejercicio anterior, la empresa efectuó pagos por compra de bienes de uso por un total de \$228,6 millones, lo que generaría un crédito fiscal de \$39,6 millones.

A fin de efectuar la comparación de las tasas de financiación aplicadas por la AFIP y las que pueden obtenerse en el mercado se consultó la página de distintos Bancos incluyendo públicos y privados.

Relevamiento de tasas financieras del mercado			
Banco Galicia	Préstamo Financiero para Capital de Trabajo(1)	Tasa hasta 47,50% a 12 meses	^① CFTEA: 67,17%
	Préstamo Financiero para Proyectos de Inversión(2)	Tasa de 37% a 36 meses con 12 meses de gracia	^② CFTEA: 49,50%
Banco Provincia	Préstamos para Capital de Trabajo a Tasa Fija	h/12 meses, resto de clientes Fija - 53,50%	CFTEAV 68,78%
	Préstamos para Capital de Trabajo a Tasa Fija	h/24 meses, resto de clientes Fija - 57%	CFTEAV 74,52%
Banco Nación Argentina	Factoring Productivo-FP	Hasta 180 días corridos.	S/D
	MiPyMEs – Capital de Trabajo	Tasa: desde 40% TNA	
Banco Santander	Préstamo Financiero para capital de trabajo(1B)	- Tasa del 44,50% a 12 meses.	CFTEAV: 54,80%
	Descuento de Cheques(1A)	- Tasa del 39,30% a 90 días.	CFTEAV: 51,19%
Banco Ciudad	Bienes de Capital y Capital de Trabajo a 24 meses	TASA NOMINAL ANUAL FIJA (TNA): 45,50%. TASA EFECTIVA ANUAL (TEA): 56,31%.	COSTO FINANCIERO TOTAL EFECTIVO ANUAL (CFT C/IVA): 63,67%

Elaboración Propia

Respecto a las políticas de cobranzas, los índices indican que la rotación de las cuentas por cobrar es de 6,88 veces y el cobro de los créditos se producen cada 53 días, se deberá gestionar con los clientes la reducción de los plazos de las cobranzas, sin que esto afecte las ventas y la incobrabilidad. Los resultados se obtendrán luego de realizar una nueva medición aplicando las ratios de Rotación de cuentas por cobrar y Días de rotación de cuentas por cobrar.

Conclusiones y Recomendaciones

La empresa Havanna S.A. se encuentra ubicada en la ciudad de Mar del Plata, provincia de Buenos Aires, su actividad principal es la producción y venta de alfajores de forma artesanal. La comercialización se efectúa en locales propios y a través del otorgamiento de franquicias, en el mercado interno y en el externo, principalmente en países limítrofes y Europa.

En el marco teórico se determinó que el análisis de la situación financiera a corto plazo, o sea la capacidad de cumplir con sus compromisos dentro de los 12 meses, se realiza sobre la información obtenida de los Estados Contables, aplicando las distintas razones financieras o indicadores financieros que permiten la medición y la comparación de la situación actual y pasada de la empresa. La mayoría de los autores consignados en el marco teórico coinciden principalmente a los fines de efectuar el análisis financiero a corto plazo, la utilización de las razones de liquidez corriente, liquidez seca o prueba ácida y capital de trabajo, aunque deben complementarse con otros indicadores como plazo de cobranzas, plazos de pagos, rotación de inventarios y rentabilidad entre otros.

El estudio realizado a través del diagnóstico y discusión del caso evidencia que el índice de liquidez corriente, se encuentra por debajo de 2, indicando una situación desfavorable. Esta situación ocasionada por un pasivo elevado, producido principalmente por la cuenta préstamos, utilizados para la compra de una planta y la financiación del capital de trabajo. Por otro lado, el índice de solvencia nos indica una situación positiva, demostrando que el pasivo total solo absorbería el 52% del activo total.

Se destaca que la rentabilidad de la empresa fue positiva arrojando ganancias que le han permitido cumplir con todas las obligaciones bancarias, cancelando el 33% de los préstamos.

Se implementaron distintos objetivos y se aplicaron acciones para lograr su cumplimiento, permitiendo reducir la iliquidez momentánea que registra la empresa Havanna S.A.

Se recomienda efectuar el seguimiento y control de los indicadores de liquidez, por parte de los órganos de decisiones, a fin de evitar que la iliquidez se convierta en una situación permanente en el tiempo, generando un sobreendeudamiento que comprometa el desarrollo futuro e incluso la continuidad y existencia de la empresa.

Referencias

- Agrovoy, (2021), Biotecnología, Trigo y alfajores: *Bioceres y Havana se asocian para hacer alimentos con menor huella de carbono*, *La Voz*
- Albanese, D., Boland, L. y Rivera, C., (2002) *El análisis e interpretación de Estados Contables como herramienta de gestión de la organización.*, pp.81-96. Disponible en: <http://bibliotecadigital.uns.edu.ar/scielo.php>
- Argentina Ambiental, (2018), Legislación, *Ley 13.868 – Uso de Bolsas de Polietileno. Prohibición*, <http://argentinaambiental.com/legislacion/>
- Arias Paredes, C. R. M. y Casafranca Flores, Y., (2021), *Análisis del ciclo de conversión de efectivo y su relación con la liquidez y la rentabilidad de las empresas*, Universidad Peruana de Ciencias Aplicadas, Facultad de Negocios.
- Arocha, S., Carvalho, R., Mosto, L., (2017). Caso Havana, Editor: Universidad de San Andrés. Escuela de Negocios.
- Banco Mundial, (13 de abril de 2022), Argentina: panorama general, contexto, Banco Mundial BIRF-AIF Recuperado desde: <https://www.bancomundial.org/es/country/argentina/overview#1>
- Barreiro, R., (31 de mayo de 2016), *Los alfajores de Havana cotizan en bolsa*, *El País*
- Barreto Granda, N. B., (2020), Análisis financiero: factor sustancial para la toma de decisiones en una empresa del sector comercial. *Universidad y Sociedad*, Jun 2020, vol.12, no.3, p.129-134. ISSN 2218-3620.
- Comisión Nacional de Valores, (2022), Presentación #2881251, Nomina de Autoridades, Recuperado de: <https://aif2.cnv.gov.ar/presentations/publicview/2bde12c5-93c9-4215-80d1-3fcd55cfd84b>.
- Caro, N. P., (2013), Evaluación de riesgo de crisis financiera en empresas argentinas en los períodos 1993-2000 y 2003-2010, Repositorio Digital UNC, <http://hdl.handle.net/11086/712>.
- Couto, M.O. y Semmarín, A. (2019), Plan de Relaciones Publicas Havana SA, Trabajo de Investigación Final, Fundación UADE.
- El Cronista.com, (13 de noviembre de 2003), Stanley ya es el nuevo dueño de Havana, Recuperado desde: <https://www.cronista.com/impresageneral/Stanley-ya-es-el-nuevo-dueno-de-Havana-20031113-0042.html>.
- El Cronista; (23 de marzo de 2022), Ley de Etiquetado Frontal: desde cuándo se empiezan a aplicar los sellos negros en alimentos y qué prohíben poner en los envases, *El Cronista*,

- enAlimentos, (20 de mayo de 2021), Havana, el gigante argentino de postres, firma alianza para elaborar productos sustentables, Recuperado desde: <https://enalimentos.lat/noticias/3337-havanna-el-gigante-argentino-de-postres-firma-alianza-para-elaborar-productos-sustentables.html>.
- Franco, A., Harmitton, F., Labat, C. (2022), Argentina en el AIIB: réditos y desafíos de una nueva fuente de financiamiento, Libro digital, PDF, 1a ed. - Córdoba: FUNDEPS, 2022.
- Fowler Newton, E., (2002), Análisis de Estados Contables, Buenos Aires, La Ley SA
- Fundeps.org, (21 de febrero de 2021) Reporte_ Análisis y refutación de los argumentos legales sostenidos por la industria alimentaria.
- Fundeps.org. (21 de febrero de 2022), Argentina en el AIIB, Recuperado desde: <https://fundeps.org/argentina-en-aiib/>.
- Gitman, L. J. y Zutter, C. J., (2016), *Principios de Administración Financiera*, México, Pearson.
- Havanna SA, (2022), Nosotros, Recorriendo una dulce historia Recuperado desde: <https://www.havanna.com.ar/nosotros/historia>
- Havanna SA. (2021), Memoria y Estados Financieros Consolidados
- Ingenio Empresa (2022), Cómo hacer un Análisis PESTEL Recuperado desde: <https://www.ingenioempresa.com/analisis-pestel/>
- Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC), (2020), Encuesta Nacional de Gastos de los Hogares 2017-2018, pp 17-18.
- Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC), (2022), Intercambio comercial argentino, *Informes técnicos / Vol. 6, n° 52*.
- Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC), (2022), Intercambio comercial argentino, *Informes técnicos / Vol. 6, n° 53*.
- Marí, E., (2022), Gasto Publico, El Economista, (Recuperado desde: <https://eleconomista.com.ar/economia/mientras-domine-deficit-fiscal-bajara-inflacion-ni-pobreza-n52103>.
- Martínez Caraballo, H.R., Cazallo Antunez, A. M., Meñaca Guerrero, I., Uribe Uran, C. M. (2020), Desempeño Financiero de las empresas minoristas de alimentos y bebidas en Barranquilla - Colombia, *Revista de Ciencias Sociales (Ve)*, Vol. XXVI, num.1, pp 144 - 160.
- Nexuintegra, (2022), Ventaja y Desventajas de la Inteligencia Artificial en Empresas, Recuperado de: nexuintegra.io/es/

- Ochi, F., (2021) Análisis e Interpretación de Estados Financieros para evaluar el desempeño de la empresa MAN SER SRL, <https://repositorio.uesiglo21.edu.ar/handle/ues21/20977>.
- Perez, J.O., (2014), Análisis de Estados Financieros: Fundamentos, Análisis prospectivo e interpretación bajo distintas perspectivas, Córdoba. EDUCC.
- Pigni, C. (2021) Plan de Marketing Lanzamiento de YoPRO Plant, una línea de snacks vegetarianos proteicos para deportistas de exigencia media, repositorio.udesa.edu.ar.
- Pérez Porto, J. y Merino, M., (2020), Definición de marco teórico, Recuperado de : <https://definicion.de/marco-teorico/>
- Prezi, (2022), TP Cuatrimestral HAVANNA, Recuperado de https://prezi.com/hnsaloppl_ir/tp-cuatrimstral-havanna/
- Retos Directivos, (19 de enero de 2022), Análisis PESTEL: en qué consiste, cómo hacerlo y plantillas, *EAE Business School*, <https://retos-directivos.eae.es/en-que-consiste-el-analisis-pestel-de-entornos-empresariales/>
- Sáenz, L., & Sáenz, L. (2019). Razones Financieras de liquidez: Un Indicador Tradicional del Estado Financiero de las Empresas. *Revista Científica Orbis Cognitiona*, 3(1), 81- 90. Recuperado a partir de https://revistas.up.ac.pa/index.php/orbis_cognita/article/view/376.
- Sánchez Huerta, D. (2020), *Análisis Foda o Dafo*, Madrid, Editor Bubok
- Seguí, P., (2015), Desarrollo Sustentable. Concepto y ejemplos de proyectos, periódico digital OVACEN, <https://ovacen.com/>
- Servicios Medioambientales de Valencia S.L. (2018), La importancia del reciclaje expresada en 3 factores. <https://smv.es/importancia-reciclaje-factores/>
- Terreno, D. D., Pérez, J. O., y Sattler, S. A. (2020), La relación entre Liquidez, rentabilidad y solvencia: Una investigación empírica por el modelo de ecuaciones estructurales. *Contaduría Universidad De Antioquia*. Pp. 13-35.
- Vargas Ramírez, C., (2014), Altue, alfajores Gourmet, Repositorio Académico de la Universidad de Chile. <https://repositorio.uchile.cl/handle/2250/130250>.
- Visión Desarrollista Recuperado desde: <https://www.visiondesarrollista.org/havanna-la-marca-emblema-de-mar-del-plata-que-fundo-un-comerciante-griego/>.

Anexo I

Anexo I – Balance Consolidado de Havana S.A. ejercicio 2021

Havana S.A .					
Estado Consolidado de la Situación Financiera					
Al 31 de diciembre de 2021 y 2020					
	2021	%	2020	%	Variación 2021-2020
ACTIVO					
Activo no corriente					
Propiedades, plantas y equipos	\$ 1.770.064.968	31,52	\$ 1.925.999.196	33,1862	-8,10%
Valor llave	\$ 1.896.785.594	33,77	\$ 1.896.785.594	32,6828	0,00%
Activos intangibles	\$ 25.108.571	0,45	\$ 21.929.963	0,37787	14,49%
Otros creditos	\$ 501.623.991	8,93	\$ 694.315.199	11,9635	-27,75%
Total Activo No Corriente	\$ 4.193.583.124	74,67	\$ 4.539.029.952	78,2103	-7,61%
Activo corriente					
Inventarios	\$ 536.333.467	9,55	\$ 527.187.614	9,08377	1,73%
Otros creditos	\$ 63.467.051	1,13	\$ 97.161.265	1,67415	-34,68%
Creditos x ventas	\$ 792.935.396	14,12	\$ 590.667.350	10,1776	34,24%
Inversiones	\$ 832	0,00	\$ 6.187	0,00011	-86,55%
Efectivo y equivalentes de efectivo	\$ 29.668.710	0,53	\$ 49.569.903	0,85412	-40,15%
Total de Activo Corriente	\$ 1.422.405.456	25,33	\$ 1.264.592.319	21,7897	12,48%
Total del Activo	\$ 5.615.988.580	100,00	\$ 5.803.622.271	100	-3,23%
PATRIMONIO NETO Y PASIVO					
Patrimonio atribuible a los acc. Controlantes					
Capital Social	\$ 64.331.300	1,15	\$ 64.331.300	1,11	0,00%
Ajuste al capital social	\$ 2.360.783.928	42,04	\$ 2.627.689.482	45,28	-10,16%
Prima de emision		0,00	\$ 118.810.400	2,05	-100,00%
Reservas de utilidades	\$ -6.842.270	-0,12	\$ 394.173.753	6,79	-101,74%
Otros resultados acumulados	\$ 12.697.086	0,23	\$ 42.461.924	0,73	-70,10%
Resultados acumulados	\$ 253.220.617	4,51	\$ -786.731.977	-13,56	-132,19%
Total Patrimonio	\$ 2.684.190.661	47,80	\$ 2.460.734.882	42,40	9,08%
PASIVO					
Pasivo no corriente					
Prestamos	\$ 111.764.153	1,99	\$ 328.747.201	5,66	-66,00%
Provisiones y otros cargos	\$ 10.301.236	0,18	\$ 11.798.567	0,20	-12,69%
Otros Pasivos	\$ 44.324.237	0,79	\$ 63.470.540	1,09	-30,17%
Pasivo por imp. Ganacias diferidos netos	\$ 467.783.605	8,33	\$ 288.353.988	4,97	62,23%
Total del Pasivo No Corriente	\$ 634.173.231	11,29	\$ 692.370.296	11,93	-8,41%
Pasivo corriente					
Otros Pasivos	\$ 76.409.641	1,36	\$ 60.262.617	1,04	26,79%
Deudas Fiscales	\$ 144.147.132	2,57	\$ 105.956.224	1,83	36,04%
Pasivo x imp. A las ganancias corrientes	\$ 158.309.449	2,82		0,00	
Deudas Sociales	\$ 312.080.634	5,56	\$ 344.234.071	5,93	-9,34%
Prestamos	\$ 1.080.582.946	19,24	\$ 1.612.168.662	27,78	-32,97%
Cuentas x Pagar	\$ 526.094.886	9,37	\$ 527.895.519	9,10	-0,34%
Total Pasivo Corriente	\$ 2.297.624.688	40,91	\$ 2.650.517.093	45,67	-13,31%
Total del Pasivo	\$ 2.931.797.919	52,20	\$ 3.342.887.389	57,60	-12,30%
Total Pasivo y Patrimonio Neto	\$ 5.615.988.580	100,00	\$ 5.803.622.271	100,00	-3,23%

Fuente: Balance Consolidado de Havana SA, 2021

Anexo II

Estado Consolidado de Resultados					
AL 31 DE DICIEMBRE 2021 Y 2020					
	2021	%	2020	%	Variacion 2021-2020
Ingresos x ventas	\$ 5.485.771.067	100,00	\$ 4.138.674.576	100,00	32,55%
Costo de ventas	\$ -2.481.957.431	45,24	\$ -2.335.782.075	56,44	6,26%
Ganancias Bruta	\$ 3.003.813.636	54,76	\$ 1.802.892.501	43,56	66,61%
Gastos de distribucion y comercializacion	\$ -1.504.633.795	27,43	\$ -1.670.563.245	40,36	-9,93%
Gastos Administrativos	\$ -434.955.549	7,93	\$ -487.044.829	11,77	-10,69%
Otros ingresos y otros egresos	\$ -27.563.751	0,50	\$ -14.075.798	0,34	95,82%
Ganancias / (Perdida) Operativa	\$ 1.036.660.541	18,90	\$ -368.791.371	8,91	381,10%
Ingresos financieros	\$ 105.746.362	1,93	\$ 121.064.748	2,93	-12,65%
Costos financieros	\$ -733.767.074	13,38	\$ -774.208.268	18,71	-5,22%
Resultado x posicion monetaria neta	\$ 349.226.157	6,37	\$ 229.359.904	5,54	52,26%
Resultados antes del imp. A las ganancias	\$ 757.865.986	13,82	\$ -792.574.987	19,15	195,62%
Impuesto a las ganancias	\$ -516.762.662	9,42	\$ 5.843.011	0,14	-8944,12%
Ganancias / (Perdida) del Ejercicio	\$ 241.103.324	4,40	\$ -786.731.976	-19,01	130,65%
Ganancias / (Perdida) x accion (expresadas en pesos x accion)					
Resultado por accion basica	3,75		-12,23		130,66%
Resultado por accion diluida	3,75		-12,23		130,66%
Ganancias / (Perdida) del Ejercicio	241.103.324	4,40	-786.731.976	-19,01	130,65%
Otros resultados integrales					
Diferencias de comvercion	-29.764.838		13.758.910		316,33%
Otros resultados integrales netos de imp.	-29.764.838		13.758.910		316,33%
Resultado Integral Total del Ejercicio	211.338.486		-772.973.076		127,34%

Fuente: Balance Consolidado de Havana S.A., 2021

Anexo III - Ubicación Geográfica

Edificio Demetrio Eliades (Havanna) y Fabrica Havanna Parque Industrial y Museo del Chocolate Bariloche

