

**Universidad Siglo 21**



**Carrera: Contador Público**

**Trabajo Final de Grado**

**Reporte de Caso**

**“Análisis e interpretación financiera a corto plazo de Havanna”**

**“Short-Term financial analysis and interpretation of Havana”**

Autor: Alonso Rocio Anabel

Legajo: VCPB32241

DNI: 37253219

Director de TFG: Lombardo, Rogelio Cristian

**Buenos Aires, Junio, 2022**

## Índice:

Resumen .....	3
Abstract.....	3
Introducción.....	4
Objetivos.....	6
• Objetivo general.....	6
• Objetivos específicos.....	6
Análisis de la Situación .....	7
• Descripción de la Situación .....	7
• Análisis del Contexto.....	8
• Diagnostico Organizacional.....	13
• Análisis específico según el perfil profesional .....	14
Marco Teórico .....	17
Conclusión Diagnostica.....	20
• Declaración del problema.....	20
• Justificación.....	22
• Conclusión Diagnostica .....	22
Plan de implementación.....	24
• Alcance del Plan .....	24
• Recursos involucrados .....	24
• Acciones específicas o concretas que desarrollar .....	26
• Marco de tiempo para la implementación.....	31
• Propuestas de medición o evaluación de las acciones.....	32

Conclusiones y Recomendaciones .....	34
Referencias .....	36
Anexos .....	39
• Anexo I. Estados contables consolidados de Havanna S.A.....	39
• Anexo II: Riesgo Financiero.....	42
• Anexo III: Riesgo Crediticio.....	42
• Anexo IV: Riesgo de Liquidez. ....	43
• Anexo V: Índice de endeudamiento.....	43
• Anexo VI: Cálculo de liquidez necesaria .....	43

## **Resumen**

El presente Trabajo Final de Grado se realizó en base a la empresa Havanna S,A, ubicada en la localidad de Mar del Plata, provincia de Buenos Aires. La misma posee una cadena de cafeterías especializadas en alfajores y chocolates de producción propia y artesanal. Para abordarlo se realizó un análisis FODA, acompañado de una interpretación del contexto con la herramienta PESTEL. Seguido a ello, tuvo lugar un análisis financiero con la utilización de los métodos vertical y horizontal, para finalmente hacer un análisis más exhaustivo con los ratios financieros a corto plazo, logrando identificar la principal problemática de la empresa. Para la misma, se expone una propuesta a partir de un plan de implementación, brindando solución a la problemática observada en el periodo 2021, la cual infiere sobre la liquidez de la empresa, generando problemas a la hora de abonar sus obligaciones a corto plazo. Con dicho plan, se establecerán estrategias que dan respuestas a las dificultades observadas, con el objetivo principal de generar una estructura óptima de financiamiento obteniendo menor endeudamiento y mayor liquidez.

Palabras Claves: Financiamiento, ratios, liquidez y endeudamiento.

## **Abstract**

This Final Degree Project was done in Havanna S.A. enterprise, located in Mar del Plata, Buenos Aires province. It possesses a chain of coffee shops specialized in argentine *alfajores* and chocolate which are craft-made and self-produced. In order to approach it, a FODA analysis was made, together with a context reading utilizing the tool PESTEL. Afterwards, a financial analysis took place with horizontal and vertical methods; to come up with a majorly thorough analysis with financial ratios in a short term, achieving to identify the business's main issue. For which, a proposal based on an implementation plan is provided, bestowing a solution to the issue observed in the 2021 period, which interferes upon the enterprise's liquidity, resulting in problems when it comes to remit their obligations in the short term. With said plan, strategies that provide answers to said observed difficulties will be established with the main objective of generating an optimum financing structure, getting less indebtedness and more liquidity.

Key words: financing, ratios, liquidity and indebtedness

## Introducción

El análisis e interpretación de información financiera, es una herramienta de fundamental importancia para las empresas y la toma de decisiones, permitiéndole a la administración obtener la información contable para evaluar la solvencia, liquidez, rentabilidad y capacidad para generar recursos tanto a corto como a largo plazo.

El análisis financiero de corto plazo tiene por objeto determinar la capacidad de la empresa para hacer frente a los pagos vinculados con las deudas contraídas en el plazo de un año. La misma está determinada, entre otros elementos, por la liquidez de la organización, brindando una idea de la capacidad de la empresa para hacer frente a sus compromisos a corto plazo con los recursos disponibles.

El presente Trabajo Final busca brindar las herramientas básicas para analizar e interpretar la situación económica y financiera a corto plazo de la empresa Havanna S.A a partir de sus estados contables, desde un enfoque fundamentalmente práctico.

Havanna es una empresa nacida en la ciudad bonaerense de Mar del Plata, cuyo producto más reconocido y considerado como uno de los mejores de la Argentina, es su alfajor. Adicionalmente la firma se encuentra expandida, vendiendo variedades de dulces y chocolates, con una cadena de más de dos centenares de cafetería y con exportaciones de su producción a 14 países de América, Europa y Asia.

Fundada por Benjamin Sisterna, Demetrio Eliades y Luis Sbaraglin, tres hombres abocados en la industria de la bombonería y repostería, desarrollaron una exitosa fórmula de alfajores que lanzan a la venta el 6 de enero de 1948 con una fábrica y salón de ventas con elaboración a la vista.

Havanna se expande por toda la Costa Atlántica abriendo 50 sucursales y además en toda la Argentina, convirtiéndose con ello en un referente nacional en producción y comercialización de alfajores de calidad y, en el símbolo de lo argentino.

Hoy, la compañía cuenta con cerca de 270 locales, 190 ubicados en Argentina, la mitad de los cuales son franquiciados y otros 80 se encuentran en el exterior. El protagonismo del alfajor es claro en el ámbito de las franquicias: para Havanna, en esos locales la única fuente de ingresos, es la venta del producto del cual recibe un 65% del total facturado., mientras que el resto no reporta ingresos a la compañía (Alcedo, 2017).

Mar del Plata, en la actualidad, sigue teniendo una actuación estelar en el modelo de negocio de la empresa. Con 17 locales en la ciudad, durante el periodo de verano, se dan allí el 50% de las ventas anuales. La contrapartida de esta realidad, es la pequeña relevancia de las ventas en el exterior; de toda la producción se exporta casi un 10% a sus locales en otros países como España, Brasil, Venezuela; además de Bolivia, Costa Rica, Estados Unidos, México, Paraguay; Perú, Uruguay y Francia.

Todo ello deja en evidencia que, Havanna logró convertirse en una emblemática marca argentina ocupando un lugar de privilegio en el sentimiento del país.

La problemática identificada de Havanna es su falta de liquidez. La misma queda evidenciada con un alto pasivo corriente en relación a su activo corriente, lo que infiere a la hora de asumir obligaciones a corto plazo. La causa, es un elevado índice de endeudamiento externo a corto plazo, contra ingresos generados por créditos por ventas que no son suficientes para superarlos. Esto puede incrementarse generando mayores ingresos provenientes de la actividad habitual de la empresa, haciendo foco en las fortalezas y oportunidades de la misma y con ello, aumentar su activo corriente.

A través de herramientas que brinda el análisis financiero de corto plazo, este trabajo se propone conocer cuáles son los puntos de inflexión que generan menores ingresos y consecuentemente niveles de endeudamiento a corto plazo representativos, incrementando el pasivo corriente. Para ello se hará mayor hincapié en el financiamiento externo y la incidencia que el mismo tiene sobre la masa patrimonial, logrando finalmente el capital corriente necesario para hacer frente a deudas a corto plazo, obteniendo así la liquidez suficiente para incrementar las ganancias.

Resulta importante mencionar diversas investigaciones sobre la temática abordada, que demuestran los beneficios de la aplicación del análisis a corto plazo y las diferentes acciones que a partir de allí se pueden llevar a cabo para mejora la situación. Tal como lo plantea la investigación realizada en la empresa de servicios generales Pizana Express S.A.C, Tarapoto, la misma justificó en determinar la relación que existe entre las decisiones financieras de corto plazo y la liquidez de la empresa, en donde se concluyó que a mayor deficiencia en la toma de decisiones de corto plazo hace que la liquidez disminuya. (Ramírez, 2018)

Para abordar la problemática se pretende evidenciar el capital de trabajo, el cual otorga una medida de los recursos con los que la empresa cuenta para poder desarrollar su actividad económica. Además, calcular cual es el suficiente y óptimo, de manera tal que permita suficiente liquidez para el adecuado desarrollo económico de la empresa, sin incurrir aún más en un endeudamiento excesivo.

Siguiendo con este planteo y tal como lo afirma Aguirre (2015) en su investigación basada en la empresa BBC Servicios de Ingeniería demuestran que el planeamiento financiero a corto plazo es una herramienta muy importante para mejorar la situación tanto económica como financiera de una empresa. Finalmente, con dicha implementación en el proceso operativo de tesorería y situación económica de la empresa en sí, superaron los problemas de poca liquidez, endeudamiento y la mejora de la utilidad. Además, Escandar (2016) en su investigación de la empresa Jaietextil S.R.L., a partir de un análisis exhaustivo, interpretando los estados financieros, logro llegar a óptimos resultados para mejorar los puntos de inflexión principalmente en la rotación de los activos, la utilización del apalancamiento financiero y el incremento de la rentabilidad.

## Objetivos

- *Objetivo general.*
  - Diseñar un plan financiero a corto plazo para la empresa Havanna ubicada en la ciudad de Mar del Plata para el período 2022, permitiendo la obtención de un nivel de liquidez óptimo, para mantener un proceso productivo activo y generar seguridad en el mercado.
  
- *Objetivos específicos.*
  - Analizar la situación financiera a corto plazo de Havanna, para obtener un diagnóstico de liquidez de la misma;
  - Analizar opciones de financiamiento que permitan disminuir el costo financiero.
  - Optimizar ciclos de pagos y cobranzas, para generar mayor liquidez.

## **Análisis de la Situación**

Para el desarrollo del presente trabajo se realiza un análisis mixto, utilizando investigación cuantitativa y cualitativa. Sumado a ello, se gestiona un análisis descriptivo, y documental el cual se basará en técnicas de revelamiento y lectura de bibliografía correspondiente al tema análisis de situación, lo que luego facilitará a la obtención y recuperación de información relevante.

- *Descripción de la Situación*

La empresa Havanna actualmente y desde 1997 se constituye como una sociedad anónima, también conocida por su abreviatura S.A., lo que implica que es un tipo de sociedad mercantil en el que la responsabilidad de los socios se limita al capital que han aportado.

En cuanto a la estructura societaria de la empresa, el directorio de Havanna cuenta con un presidente, un vicepresidente y siete directores, siendo cinco titulares y dos suplentes. Carlos Giovanelli es el presidente de la empresa en la actualidad.

La fórmula de Havanna nació a partir del encuentro entre Demetrio Eliades, Luis Sbaraglini y Benjamín Sisterna, la cual se da a conocer masivamente en el año 1948 en la fábrica original ubicada en la esquina de Buenos Aires y Rivadavia, frente al Casino Central de Mar del Plata. En pocos años logro convertirse en una de las empresas más grandes de la ciudad. Los alfajores eran un hit turístico y tenían un eslogan, se va hoy, se va mañana, no olvide de llevar alfajores Havanna.

Desde su comienzo a 1994 la empresa se expande. En 1995 comienza a desarrollarse a nivel nacional a partir del lanzamiento de la cafetería que ayuda a difundir la experiencia Havanna. En 1998 tuvo lugar una crisis financiera, produciendo hasta el momento 5,5 millones de docenas de alfajores por año en sus dos fábricas en Mar del Plata, aun así la solvencia no era suficiente por lo que, la empresa fue vendida a la compañía local Exxcel Group por un monto aproximado U\$S 85 millones.

A partir de la crisis económica argentina, la cual tuvo lugar en el año 2001, Havanna contrajo deudas que alcanzaron los U\$S 30 millones. Dicha situación implico, que Exxcel Group vendiera la compañía a un grupo inversor argentino llamado Grupo DyG el cual se encontraba constituido por Guillermo Stanley, Carlos Giovanelli, Christian Colombo y Damián Pozzoli.

La empresa transita un periodo de gran expansión internacional e innovación en sus productos lo que involucra no solo la chocolatería, sino también la cafetería. Ello deja en evidencia que Havanna pretende ser una empresa de alcance nacional. El concepto Cafetería Havanna desembarca en distintos países: como Paraguay, Chile, Bolivia, Brasil, Costa Rica, Perú, Venezuela y España alcanzando con ello más de 60 Havanna café. Innovando en dos grandes líneas: Frappes y Lattes Linea Frappe.

Ya a finales de 2008 y principio de 2009 la empresa lanza su nueva línea Mini. Entre los años 2012 y 2017 nace la última creación de los maestros Havanna: el nuevo Alfajor 70% cacao. Además, en ese mismo año, se produce una renovación de la imagen, lo que incluye un nuevo logo y la modernización de los packs de alfajores, Havannets y Minis y aluminios.

En el año 2019 se produce el lanzamiento de nuevos productos de producción propia, como así también la incorporación de novedades gastronómicas. Tal es el caso de las 4 variedades de frutos secos como chips de dulce de leche, café engrano bañado en chocolate, chocolate 70% cacao en trozos y frutas deshidratadas.

Sumado a ello se realizó presentaciones diferenciales para aeropuertos, denominado Pouch Mini Alfajores exclusivas para los viajeros.

Para el año 2020 pese al contexto sanitario producido por el Covid-19, con fuerte impacto en lo económico y social, Havanna lanza un nuevo alfajor sin gluten, hecho con 6 tipos de semillas diferentes.

Continuando con la innovación de nuevos productos, en el año 2021, sale a la venta un nuevo alfajor denominado Súper Dulce de Leche en los locales de Costa Atlántica de la provincia de Buenos Aires, apto para celíacos.

Havanna, actualmente emplea a 1100 personas queriendo ser una compañía de excelencia y altos estándares de calidad, llegando a tener un reconocimiento y alcance global.

- *Análisis del Contexto*

La presente investigación, realizara su análisis general en Argentina, enfocando aspectos contables en su mayor punto de venta, ubicado en la ciudad de Mar del Plata. El primero de ellos es el denominado análisis PESTEL:

El mismo comprende, aspectos Políticos, Económicos, Sociales, Tecnológico, Ecológicos y Legales, siendo una herramienta que se utiliza para identificar las fuerzas externas a nivel macro que influyen sobre un negocio y pueden determinar su evolución, tanto en términos económicos como de reputación.

Desarrollo de los factores considerados:

Político:

En un contexto actual, luego de una pandemia, la crisis económica se agudizo generando mayores niveles de desempleo.

Para mejorar dicha situación, el estado implemento políticas de inversión, con mayores infraestructuras en sectores turísticos, por lo que no solo se incrementaron los puestos de empleo, sino que también se incentivó y fomento el turismo en el país, generando mayor consumo y rentabilidad para las empresas.

Además, la propuesta de programas como la denominada Libertad y Progreso, la cual busca salir de la crisis económica recuperando la confianza de argentinos y extranjeros, generando cuatro millones de empleos privados, y así impactar un 5% en el crecimiento anual. Por último, se plantearon mejoras para las empresas, como la eliminación y recaudación de impuestos y disminución en los costos excesivos que le generan a la misma las relaciones laborales. (Solonet, 2022)

Económico:

En marzo de 2022, el Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE) registró un incremento de 4,8% en la comparación interanual. Además, el índice de precios al consumidor (IPC) representativo del total de hogares del país registró una variación de 6,7% en relación al mes anterior. (INDEC, 2022)

Para 2021 la inflación acumulada fue del 50.9%, lo que representó un impacto para la población más vulnerable que no cuenta con un empleo formal; 4 de cada 10 argentinos aún no puede cubrir sus necesidades básicas. (EL Pais, 2022)

Para el año 2022 estiman que la variación de precios se ubicara en los 65.1%. (El Economista, 2022)

Social:

Argentina, cuenta con una población de 45.376.763 personas, se encuentra en la posición 32 de la tabla de población, compuesta por 196 países y mantiene una muy baja densidad de población, 16 habitantes por Km<sup>2</sup>. (Expansión, 2022)

En la Ciudad de Mar del Plata, la población no es constante, ya que la misma se nutre del turismo. En épocas vacacionales, se supera de forma masiva llegando a alojar hasta 8.000.000 personas, mientras que en la temporada baja su estándar es de 650.000 habitantes. (S1, 2020)

En el cuarto trimestre de 2021 en Argentina, la tasa de actividad alcanzó el 46,9%, mientras que la tasa de empleo se ubicó en 43,6%; y la tasa de desocupación en 7,0%. (INDEC, 2022)

El índice de desempleo en Mar del Plata descendió en el 2021, pasando de 10,4 a 8,4 lo que indica 27 mil desocupados. A pesar, del descenso, es el segundo índice más alto del país. (La Ciudad, 2022)

Los resultados en cuanto a las sumas de ingresos para el total de la población de referencia, significó un incremento de 66,4% en relación con igual trimestre de 2020. El ingreso promedio per cápita del total de la población, alcanzó los \$32.192, mientras que la mediana del ingreso per cápita fue de \$24.571. (INDEC, 2022)

En base a reforzar los ingresos de los trabajadores, jubilados y monotributistas, se establecieron políticas y bonos tanto en el 2021, como en lo que va del 2022.

Tecnológico:

La tecnología mostro en el último año un avance considerable, llegando a producir impactos masivos, permitiendo que las empresas realicen la utilización de la misma para beneficios propios, creciendo a nivel comercial.

Su implementación resulta fundamental para mejorar las capacitaciones de los empleados, la realización de planes de negocios que controlen y definan objetivos, como así la creación de planes estratégicos más tecnológicos y avanzados.

Es así, que para 2021, las ventas online durante el segundo semestre en Argentina, tuvieron un aumento tanto en la cantidad de productos vendidos como en las órdenes de compra, representando un incremento del 101%. Además se establece que para el 2022 el 65% del PBI total estará digitalizado. (Telecom, 2021)

Ecológico:

Uno de los desafíos que integró el panel 2021, implica lograr que lo ambiental sea parte de la agenda política cotidiana y con ello aumentar la conciencia y la participación ciudadana. Además, se buscó que las empresas actúen en consecuencia a las leyes y normas ambientales.

Existen Certificaciones de Aptitud Ambiental otorgadas por la Secretaria de Medios Ambiente de la Municipalidad de General Pueyrredón de la localidad de Mar del Plata. Las mismas son aplicadas por las plantas industriales de Havanna, sumado a ello realiza la separación de residuos sólidos tal como lo establece la Ordenanza.

Legal:

En Argentina los regímenes laborales y de Seguridad Social, están regulados por las Ley de Contrato de Trabajo N° 20.744 y sus modificatorias; Ley de Empleo N° 24.013 y Ley de Riesgos del Trabajo N° 24.557. Además, existen Convenios Colectivos de Trabajo, en los que se establecen acuerdos salariales y condiciones laborales para un sector productivo específico. (Ministerio de Trabajo, Empleo y Seguridad Social, 2022)

Por su parte, el sistema de franquicia no está regido por una ley específica, pero si existen leyes que establecen parámetros los cuales son aplicables a este sistema. Tal es el caso del principio de “Libertad de Contratación” (Nación, Art 958). Otras de las leyes que inciden en el sistema de franquicias son La Constitución Nacional, Código de Comercio, Ley de Contrato de Trabajo, Ley de Marcas y Patentes, Código Civil.

En cuanto a las exportaciones, las empresas deberán tener en cuenta toda la legislación que se encuentre vigente.

El segundo análisis se denomina FODA, el cual involucra las fortalezas, oportunidades, debilidades y amenazas, posibilitando así, la recopilación y uso de datos que permitirán conocer el perfil de operación de una empresa en un momento dado, independientemente de su tamaño o naturaleza.

Tabla 1

*Análisis FODA*

Fortalezas	Debilidades
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Producto instalado en el mercado;</li> <li>• Reconocimiento nacional e internacional;</li> <li>• Utilización de tecnología para la comercialización;</li> <li>• Productos reconocidos por su variedad y alta calidad;</li> <li>• Los productos son consumidos en diferentes momentos del día, lo que incrementa la demanda;</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Precio alto en el mercado;</li> <li>• Fácilmente imitable;</li> <li>• Producto perecedero, lo que no permite tener un gran stock de productos;</li> </ul>
Oportunidades	Amenazas
<ul style="list-style-type: none"> <li>• La devaluación del peso, genera turismo, y en consecuencia mayores ventas;</li> <li>• El aumento de turismo internacional, genera conocimiento del producto y expansión;</li> <li>• Mayor uso de las redes sociales, disminuye costos de publicidad.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Economía informal, con volatilidad de los costos;</li> <li>• Alta inflación;</li> <li>• Alto costo laboral;</li> <li>• El mercado está saturado de marcas.</li> </ul>

*Fuente: Elaboración Propia.*

En relación al trabajo, se puede destacar.

- ✓ Fortalezas: su trayectoria y calidad en sus productos.
- ✓ Debilidades: precios altos en el mercado, lo que infiere además de ser un producto de fácil imitación.
- ✓ Oportunidades: el aumento en el turismo, genera mayor rotación de personas y por ende mayor consumo.
- ✓ Amenazas: una economía con volatilidad de precios, un alto índice de inflación ambos factores pueden generar posibles pérdidas para la empresa.

- *Diagnostico Organizacional*

La dirección de Havanna, monitorea permanentemente la evolución de las variables que afectan su negocio como lo son; la volatilidad de los costos, la inflación y la saturación del mercado entre otros para, posteriormente definir su curso de acción e identificar los potenciales impactos sobre su situación patrimonial y financiera.

Luego de un contexto de pandemia, la temporada de verano 2021, reflejó un significativo incremento en ventas llegando a obtener ingresos por \$ 5.485.771.067 y en donde los costos de ventas no incrementan demasiado en comparación al periodo anterior. Así, en diciembre del 2021 se obtuvo una ganancia de \$241.103.324 comparada con una pérdida de \$786.731.976 en 2020.

Además, en el mismo año, se incrementa la venta a partir de la página web oficial, logrando un activo corriente superior al 2020 en \$157.813.137, aunque su composición comparada con el año anterior no es proporcionalmente igual. La cuenta que mayor relevancia tuvo fue Créditos por venta obteniendo \$202.268.046 más que el periodo anterior. El análisis que tiene la empresa para la misma, es que todos los clientes estén sujetos a las políticas, procedimientos y controles establecidos por el Grupo. La gerencia establece límites de créditos en base a una calificación interna la cual considera el análisis de la situación económica y financiera del cliente y su comportamiento pasado.

En cuanto al pasivo corriente, para 2021 baja considerablemente llegando a reducirse en \$352.892.405, los préstamos disminuyen por \$531.585.716 llegando a tener un resultado final menor que en 2020.

Esto produce al final del periodo un capital corriente más efectivo que en 2020. Sin embargo, dicho capital resulta negativo por \$875,2 millones. La sociedad considera que el giro del negocio productivo generará la liquidez necesaria para poder afrontar sus actividades de operación y las actividades de expansión comercial.

Esto, evidencia la obtención de una mejor liquidez general la cual fue de 0.62, aunque el mismo no llegue aun a superar los estándares esperados, ha mejorado en comparación al periodo anterior siendo de 0.48.

Es importante destacar que el Grupo está expuesto a diversos riesgos financieros, como lo son el riesgo de mercado en donde las importaciones están

expresadas de acuerdo a la moneda del país del cual se importa y las exportaciones en dólares. En consecuencia, el Grupo está expuesto a fluctuaciones del tipo de cambio, por activos o pasivos financieros reconocidos, originados en estas transacciones. Para el período analizado, el total neto de moneda extranjera fue de 577.575 considerando una variación poco significativa del tipo de cambio del 10%.

Además, el riesgo de tasa de interés de la empresa puede afectar al ingreso o gasto, la misma en dicho periodo tiene el 85% del pasivo financiado a tasa fija lo que minimiza la incidencia. (Ver Anexo III)

El riesgo de crédito que está expuesto como consecuencia de sus actividades operativas, se considera como la posibilidad de que un tercero no cumpla con sus obligaciones contractuales, originando con ello pérdidas para Havana. En el periodo 2021 se generó provisión para deudores incobrables por \$28.539.209 en relación con la del 2020 de \$23.117.873. Para la misma estimación, se considera aquellos clientes que están pasando por una situación económica desfavorable. (Ver Anexo IV)

Por último, el riesgo de liquidez donde Havana busca realizar gestiones para asegurar que haya suficiente efectivo para el cumplimiento de las obligaciones y compromisos, como también el desembolso necesario para el desarrollo de las operaciones y proyectos de inversión. Para mitigar dicho riesgo, la sociedad dispone de financiamiento de créditos. (Ver Anexo V)

La empresa busca administrar su capital y con ello asegurarse continuar en el mercado, generando una óptima calificación crediticia, además de dar retornos a los accionistas, reduciendo el costo de capital y cumpliendo con los préstamos. Para controlar dicho capital, la empresa utiliza el índice de endeudamiento el cual se calcula dividiendo la deuda financiera neta por el patrimonio neto total. Considerablemente la deuda externa para solventar a la empresa en el último periodo, disminuyo pasando de 0,79 a 0,433 mejorando el posicionamiento de la sociedad. (Ver Anexo VI)

- *Análisis específico según el perfil profesional*

Para arribar a un análisis, resulta necesario la utilización de múltiples técnicas que brinden información sobre la composición de los activos corrientes, pasivos corrientes y su incidencia en el desenvolvimiento de la empresa.

Tabla 2

*Análisis Vertical y Horizontal del activo corriente*

Activo corriente	2020	Variación Vertical	2021	Variación Vertical	Variación Horizontal absoluta	Variación Horizontal relativa
Inventarios	527.187.614	42%	536.333.467	38%	9.145.853	2%
Otros créditos	97.161.265	8%	63.467.051	4%	-33.694.214	-53%
Créditos por ventas	590.667.350	47%	792.935.396	56%	202.268.046	26%
Inversiones	6.187	0%	832	0%	-5.355	-644%
Efectivo y equivalentes de efectivo	49.569.903	4%	29.668.710	2%	-19.901.193	-67%
Total del Activo corriente	1.264.592.319	22%	1.422.405.456	25%	157.813.137	11%
Total del Activo	5.803.622.271	-	5.615.988.580	-	187.633.691	-3%
Total de Activo no corriente	4.539.029.952	78%	4.193.583.124	75%	345.446.828	-8%

*Elaboración Propia. Fuente: Organización*

Como observamos en el año 2021 la cuenta activo corriente supone el 25% del activo total, la cual generó un incremento del 11%. Los créditos por venta representan el 56% del activo corriente, teniendo en el periodo, una recaudación mayor del 26%. Dicha cuenta representa las ventas realizadas que aún no se han cobrado, por lo que la empresa debe abonar una serie de costos. Por ello debe existir un equilibrio para no caer en un problema de liquidez, el cual tendrá que ser financiado con endeudamiento, lo que representa es si un costo financiero.

Las cuentas caja y banco, representan un 2% del total y las mismas tuvieron una disminución del 67%. Toda empresa debe contar con el efectivo que le sea estrictamente necesario ya que, contar con más no genera ninguna rentabilidad.

En relación a lo expuesto en la tabla 3, los pasivos corrientes, deberían ser poco representativos en relación a los pasivos totales, ya que de lo contrario tendría muchas deudas en un plazo corto para cancelarlas. Como se observa representan un 78%, pero es dable aclarar que el mismo disminuyó un 15% en relación al 2020.

Tabla 3

*Análisis Vertical y Horizontal del pasivo corriente*

Pasivo corriente	2020	Variación Vertical	2021	Variación Vertical	Variación Horizontal absoluta	Variación Horizontal relativa
Otros pasivos	60.262.617	2%	76.409.641	3%	16.147.024	21%
Deudas fiscales	105.956.224	4%	144.147.132	6%	38.190.908	26%
Pasivo por Impuesto a las ganancias corriente	-	-	158.309.449	7%	158.309.449	100%
Deudas Sociales	344.234.071	13%	312.080.634	14%	-32.153.437	-10%
Préstamos	1.612.168.662	61%	1.080.582.946	47%	-531.585.716	-49%
Cuentas por pagar	527.895.519	20%	526.094.886	23%	-1.800.633	0%
Total del Pasivo corriente	2.650.517.093	79%	2.297.624.688	78%	-352.892.405	-15%
Total de Pasivo no corriente	3.342.887.389	21%	2.931.797.919	22%	-411.089.470	-14%

*Elaboración Propia. Fuente: Organización*

La cuenta que más incidencia tuvo fue préstamos, representando el 47% del pasivo corriente, la cual generó una disminución del 49% en relación al 2020.

Además, cuentas por pagar representa el 23%. La misma corresponde al pago por bienes y servicios adquiridos en el curso ordinario de negocio a los proveedores.

En el año 2021 la cuenta que mayor incremento tuvo fue Deudas Fiscales representado un 26% más.

Toda empresa debe lograr que sus activos corrientes sean menores que sus pasivos corrientes porque, de lo contrario, el capital de trabajo se ve comprometido. Si bien en dicho periodo Havana logra que el activo corriente tenga un incremento del 11% y el pasivo corriente una disminución del 15%, sigue siendo superior el pasivo lo que conlleva a la empresa a estar en una situación desfavorable.

## Marco Teórico

El análisis financiero es un proceso de recopilación de datos cualitativos y cuantitativos, además de hechos históricos y actuales de la empresa, a fin de obtener un diagnóstico de la misma que ayude a la toma de decisiones y que tenga como objetivo básico maximizar su valor, así como el de las inversiones, accionistas y propietarios. (Toro, 2014)

Pérez (2020) plantea que el objetivo del análisis financiero, es establecer el diagnóstico y la perspectiva sobre la situación financiera y económica basada en los estados contables, la cual ha evolucionado a través del tiempo, adicionándole datos prospectivos para anticipar situaciones. Además, el mismo los clasifica en interno o externo según se acceda a toda la información o solo a los estados financieros, estableciendo que el analista transforma los datos en información relevante para la toma de decisiones.

Senderovich y Telias (2013) establece que todo análisis de estados contables tiene como punto central, presentar un diagnóstico de la situación económica y financiera de las condiciones en la que se encuentra la empresa, a través de datos cuantitativos, donde los resultados tienen relación directa con estándares establecidos por el ente.

Todos los autores coinciden en el objetivo principal del análisis, pero a la hora de abordarlo, Toro (2014) recopila datos cualitativos, cuantitativos y del contexto, en tanto Pérez (2020), lo divide al análisis en interno o externo según cual sea la información a considerar, y por ultimo Senderovich y Telias (2013) realiza el análisis solo a través de los datos cuantitativos.

El análisis puede realizarse con un enfoque económico el cual parte de las cuentas de resultado, considerando el negocio en sí para ver la productividad y la capacidad de generar riquezas, o bien financiero, el cual parte de los datos del balance, enfocándose en la estructura óptima que garantice una situación de solvencia.

Para realizar el análisis financiero se utilizan diversos métodos como lo son el análisis vertical y el análisis horizontal, Anaya (2018) define al primero como un proceso sencillo y estático, el cual consiste en tomar un solo estado financiero y

relacionar cada una de las cuentas con un total determinado. En cambio, el segundo es dinámico y se ocupa de las cuentas individuales de un periodo a otro.

La diferencia entre ambos análisis es que el vertical, considera el monto total como un porcentaje en el estado financiero durante años consecutivos, mientras que el horizontal analiza cada monto por separado en el estado financiero como un porcentaje de otro monto. Ambos permiten evaluar la rentabilidad y viabilidad del negocio.

Es dable aclarar como lo establece Lavallo (2014) que, para la implementación de los análisis mencionados anteriormente, los estados contables a comparar tienen que estar presentados bajo las mismas normas y pertenecer a la misma empresa.

A la hora de realizar un análisis, el ente busca conocer la capacidad de pago tanto a largo como a corto plazo. Así Pérez (2020) establece que el análisis financiero a corto plazo, consiste en determina la capacidad del ente para hacer frente a las obligaciones contraídas en el periodo de un año. De lo contrario generaría trastornos como, desaprovechamiento en las oportunidades de negocio, cesación de pago, entre otros. En cambio un exceso de recursos generaría un costo de oportunidad.

Para poder interpretar dicho análisis, se utilizan diversos indicadores como el estático de liquidez, el cual se realiza sobre un momento en el tiempo. Entre ellos encontramos el índice de liquidez el cual, según Pérez, pretende brindar una idea aproximada de la capacidad de la empresa para hacer frente a compromisos a corto plazo y su cálculo es efectuar el cociente entre la cifra de activo corriente y pasivo corriente. Además, para ello es indispensable recurrir a conceptos como lo son el capital corriente, el cual considera la diferencia entre activo corriente y pasivo corriente, para así relacionarlo y analizarlos para conocer un primer índice. (2020)

Otro indicador es el análisis dinámico de la liquidez, el cual permite conocer la evolución de las partidas a lo largo del tiempo. Pérez (2020), trata de tomar en cuenta las limitaciones, teniendo en cuenta el flujo de ingresos y egresos. En dicho análisis se utilizarán indicadores como el índice de liquidez necesaria, el cual permite obtener una buena aproximación de la razón de liquidez, además de la rotación de capital el cual, muestra como los cambios en el nivel de actividad, generan necesidades distintas en el capital de trabajo.

Por ultimo otra herramienta indispensable, es el análisis de flujo de efectivo, el cual es un análisis de liquidez puntual. Pérez establece para la misma, que no solo nos

brinda explicaciones sobre los movimientos financieros pasados, sino que permite inferir en el futuro. (2020)

Anaya por su parte los agrupa en, indicadores de liquidez los cuales sirve para analizar si con el producto normal de la operación es suficiente para atender oportunamente el pasivo corriente. En indicadores de actividad, de rentabilidad e indicadores de endeudamiento. Este mismo sirve para establecer si las políticas financieras de la empresa, son adecuadas según la economía. (2018)

Pérez (2020) establece que el índice de endeudamiento indica por cada peso de recursos propios aportado a la empresa, cuantos de capital de tercero se emplearon.

Además, el autor establece que las cuestiones del contexto, tanto en el mercado como macroeconómicas no se deben perder de vistas a la hora de realizar un análisis.

Para la realización del análisis financiero a corto plazo del presente trabajo, previamente abordado por diversos autores y adhiriendo a los mismos, se reconocerá que el análisis financiero es un proceso de recopilación de datos, los cuales no solo son los extraídos de los estados contables sino, además, los observados en consecuencia al contexto en el que se encuentra inmersa la empresa. Para ello se utilizarán todas las herramientas anteriormente definidas, las cuales nos permitirán realizar una interpretación de la situación de la empresa en el periodo establecido, llegando a poder concluir cual es el índice de liquidez necesaria para afrontar las deudas, así como el capital de trabajo necesario para seguir con el ciclo operativo de la misma.

Conocer el endeudamiento adecuado al contexto económico, permitirá lograr la estabilidad de la empresa sin caer en riesgos que pongan en peligro el valor de la sociedad, de sus accionistas, propietarios y acreedores.

## Conclusión Diagnostica

- *Declaración del problema.*

Como se estableció, la problemática de Havanna es su falta de liquidez. Para evidenciar la misma se realizan distintos análisis sobre sus estados contables.

Tabla 4

*Análisis estático de liquidez*

Indicadores	Datos	2021	2020
Liquidez	Activo corriente/ Pasivo corriente	0,62	0,48
Liquidez necesaria	Plazo promedio de realización del activo corriente / Plazo promedio de la realización del pasivo corriente	2,39	2,53
Capital de trabajo	Activo corriente- Pasivo corriente	-875219232,00	-1.385.924.774
Ratio de capital de trabajo	Capital de trabajo/ Activos totales	-0,16	-0,24
Ratio de disponibilidad	Caja y Banco/ Pasivo corriente	0,013	0,019
Ratio de tesorería	Caja y Banco + Deudas pendientes/ Pasivo corriente	0,01	0,02

*Elaboración Propia. Fuente: Organización*

El primero de ellos expuesto en la tabla 4 demuestra que, la liquidez generada, no está siendo suficiente para abonar las deudas. A su vez, la brecha entre la liquidez arrojada y la necesaria para seguir el curso de acción, disminuyo siendo de igual manera superadora. El capital de trabajo para ambos periodos resulta negativo, estableciendo que no dispone de sobrante ni le es suficiente para absorber sus obligaciones. Asimismo, los índices de disponibilidad y de tesorería muestran que la empresa no cuenta con suficiente estabilidad financiera.

Del segundo análisis a realizar, expresado en la tabla 5, se puede concluir que los tiempos para convertir los inventarios en dinero son similares en ambos periodos. Así mismo, los días de venta de inventario tuvieron una disminución generando un menor tiempo de renovación y un incremento en la rotación.

Los plazos de cobranzas se incrementaron beneficiando a los clientes, mientras que los de pago disminuyeron perjudicando a la empresa. Esto infirió negativamente en las finanzas generando una brecha mayor entre ambos. En consecuencia, la rotación de cuentas por cobrar es cada vez menor generada por políticas crediticias favorables para

los clientes, contrariamente a la rotación de cuentas por pagar, generando resultados no favorables.

Tabla 5

*Análisis dinámico de liquidez*

Indicadores	Datos	2021	2020
Ciclo operativo	Rotación de existencia + Rotación de créditos	11,55	11,39
Días de venta de inventario	Días del periodo/ Rotación de inventario	77,79	82,14
Rotación de inventario	Ventas al costo / Existencia	4,63	4,38
Días de cuentas por cobrar	Días del periodo/ Rotación de cuentas por cobrar	52,04	51,38
Rotación de cuentas por cobrar	Ventas/ Cuentas por cobrar	6,92	7,01
Días de cuentas a pagar	Días del periodo/ Rotación de cuentas por pagar	76,31	81,36
Rotación de cuentas por pagar	Costos de los bienes vendidos/ cuentas por pagar	4,72	4,42

*Elaboración Propia. Fuente: Organización*

Tabla 6

*Análisis puntual de liquidez*

Indicadores	2021	2020
Flujo de efectivo de actividades operativas / Flujo de efectivo total (positivo)	4959%	
Flujo de efectivo de actividades operativas / (Ganancia operativa + depreciaciones)	2,83	-0,35
Flujo de efectivo utilizado por actividades de financiación / Flujo de efectivo generado por la actividad operativa	0,63	0,21
Intereses pagados / Flujo de efectivo de actividades operativas	0,40	3,58

*Elaboración Propia. Fuente: Organización*

Del tercer y último análisis expresado en la tabla 6, se concluyó que el primer indicador, el cual fue positivo, estableció que el 49.59 del total de flujo es generado por las actividades operativas, las cuales sustentan al resto. En cuanto al segundo indicador, contiene índices dispares, observando así que las actividades operativas generaron efectivo por debajo de los resultados operativos. El tercer indicador, arroja un incremento en el último periodo lo que conlleva a haber adquirido mayor flujo de

efectivo y a su vez menor utilización del mismo. Finalmente, el último indicador sobre el peso de la carga financiera tuvo una disminución considerable.

Asimismo, el índice de endeudamiento disminuyó, generando un mejor financiamiento para la empresa, la cual está financiando el 43 % de su activo con deuda de terceros.

- *Justificación.*

Las dificultades que está presentando la empresa a corto plazo, puede ser un problema temporal, el cual no tiene un impacto duradero en la rentabilidad, pero también, puede ser un problema grave que genere el cierre de la misma. Por ello es importante realizar un análisis contable para establecer estrategias, generando una adecuada gestión de ventas y cobros, fomentando las ventas y de esa manera los ingresos.

Al ser una empresa reconocida con estándares de alta calidad, es importante lograr las herramientas para obtener un equilibrio entre el activo y pasivo corriente y, con ello, no solo obtener un capital de trabajo óptimo sino más bien lograr la liquidez necesaria que les dé a los accionistas, propietarios y proveedores la seguridad que necesitan. Ante lo expuesto, la organización debe solucionar la falta de liquidez ya que genera necesidades en el corto plazo que, al ser persistentes en el tiempo, genera mayor uso de las fuentes externas deteriorando el capital de trabajo.

- *Conclusión Diagnóstica*

La falta de liquidez observada, conlleva a la necesidad de hallar un plan estratégico, para la utilización de los recursos propios y ajenos dentro de la organización. Esto le permitirá generar nuevas formas de pagos a proveedores, renegociando plazos, además de proponer un sistema de gestión para control de cobros que posibilite achicar la brecha entre ambos. De esta manera, se logrará una adecuada estructura financiera interna que contribuya a minimizar el endeudamiento y mejorar la seguridad de la empresa.

En dicho plan, se gestionan las políticas crediticias de la empresa, las gestiones de cobranzas, los análisis de los créditos, además de las condiciones de ventas contemplando los plazos y las bonificaciones. En cuanto a las políticas de pagos serán

aumentadas, generando mayores plazos. Se fomentan los flujos de fondo provenientes de la actividad operativa a partir de gestionar ventas tecnológicas, enfocado en incrementar los recursos. Además de gestionar la mejor fuente de financiamiento.

Al implementar el plan propuesto, Havanna logrará disminuir los costos financieros, mejorar las políticas crediticias, generar un equilibrio entre los plazos de cobros y de pago, incrementar los recursos, pasa así abonar sus obligaciones mediante el giro original del negocio. Además, incrementar sus ventas y consecuentemente el flujo de efectivo. En consecuencia se obtendrá una liquidez óptima que permita abonar sus obligaciones y genere posicionamiento sólido en el mercado.

## **Plan de implementación**

- *Alcance del Plan*

Alcance geográfico: La propuesta se aplica a la empresa Havanna S.A, situada en la ciudad de Mar del Plata, de la Provincia de Buenos Aires, Argentina.

Alcance temporal: El análisis se gestiona en el periodo fiscal 2022.

Alcance metodológico: en relación a los objetivos planteados, será cuantitativo, cualitativo, descriptivo y documental.

Es cuantitativo, debido a que se realiza un análisis de los datos obtenidos por la empresa, para lograr un incremento en la liquidez de la misma numéricamente. Es cualitativo, porque analizan los conceptos teóricos, así como las competencias y expectativas de la empresa. Es descriptivo, ya que establece los procedimientos y el orden de los mismos para una implementación de la planificación estratégica. Por último, documental ya que el mismo está basado en otras investigaciones, además de documentos institucionales que justifiquen su veracidad.

Cabe destacar que, para la elaboración del Trabajo Final de Grado, no se encontraron limitaciones significativas.

- *Recursos involucrados*

Para abordar el plan de implementación propuesto, se necesita la contratación de un profesional especializado en el área de finanzas, quien trabajará en forma conjunta con los especialistas de la empresa del sector de Ventas, Administración y Finanzas, para luego remitir al Gerente General de la misma.

El profesional asignado tendrá a su disposición recursos tangibles, como lo son el personal en general, además de contar con todo el equipamiento de la empresa, así como sus bienes de uso. Recursos intangibles como son las habilidades y conocimientos de los trabajadores que pueden ser aprovechadas y las cuales tienen que ser capacitadas en el transcurso de la implementación. Además, es de vital importancia el recurso de información que proporcione la empresa sobre su desempeño actual y sus políticas empleadas, la información contable requerida, para brindar las herramientas de trabajo necesarias.

Para la elaboración del presupuesto del plan de implementación en la empresa Havanna S.A se utilizan los parámetros del Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Provincia de Buenos Aires, los cuales establecen que, a partir de marzo 2022 el costo de contratación del profesional tendrá un valor de \$3780 pesos argentinos por módulo.

*Tabla 7*

*Costo de implementación*

Acción a Realizar	Cantidad de módulos necesarios para cada tarea	Valor del modulo	Total
Recopilación de información	20	\$ 3.780,00	\$ 75.600,00
Análisis de la Información	20	\$ 3.780,00	\$ 75.600,00
Diagnostico	10	\$ 3.780,00	\$ 37.800,00
Mejoramiento de indicios de vulnerabilidad	20	\$ 3.780,00	\$ 75.600,00
Adquisición de nuevo software de ventas			\$ 49.500,00
Capacitación del personal	25	\$ 3.780,00	\$ 94.500,00
Revisión	15	\$ 3.780,00	\$ 56.700,00
Gastos de librería			\$ 35.000,00
Viáticos			\$ 15.000,00
Seguimiento	36		\$ 136080,00
Total			\$ 651380,00

*Fuente: Elaboración propia.*

La tabla 7 expuesta anteriormente, nos detalla el costo del presupuesto, en donde el valor de honorarios totales del profesional es de \$415800, el cual considera 110 módulos para la implementación y revisión del plan. Dentro del costo también se considera el valor del nuevo software que se implementa para fomentar las ventas, el cual es de \$49500. Dicho importe se extrajo de un promedio mensual, aplicado a la cantidad de meses que se realiza la implementación, considerando un valor promedio de \$9900. Adherido a eso se consideran gastos de librería por \$35000, los cuales incluyen todo el material didáctico necesario para trabajar y finalmente los viáticos del

profesional que rondan en \$15000. Sumado a ello, se contemplan 36 módulos de seguimiento por un año que incide en \$136080. Llegando a un presupuesto final de \$651.380.

- *Acciones específicas o concretas que desarrollar*

El objetivo del presente trabajo, consiste en diseñar un plan financiero para lograr un nivel de liquidez óptimo, mejorando los recursos de la empresa, obteniendo como resultado una estructura óptima de financiamiento interno que genere menores costos, menor pasivo corriente y por ende, mayor liquidez. Implementando a su vez, herramientas para plazos equitativos entre los cobros y los pagos, facilitando la realización del ciclo operativo. Para lograr lo anteriormente expuesto es necesario realizar diversas actividades que se mencionan a continuación.

Actividad 1: Designación del profesional para llevar a cabo el plan de implementación.

*Tabla 8*

*Proceso de decisión*

Procesos	Actividades
Contratación del profesional	Debatir las obligaciones y prestaciones requeridas.
	Estimar los tiempos y costos.
	Entrevistar y designar.

*Fuente: Elaboración propia.*

Actividad 2: Análisis de la situación financiera de Havanna, del cual se obtendrá el conocimiento necesario sobre la situación actual de la empresa, en relación al periodo anterior.

*Tabla 9*

*Proceso de análisis financiero*

Procesos	Actividades
Obtención de la información	Recopilación de los estados contables.
	Recopilación de información de gestión.
	Recopilación de información de administración.
Análisis horizontal	Implementación del método.
	Análisis de variación porcentual del activo corriente.
	Análisis de variación porcentual del pasivo corriente.

	Conclusión de dichas variaciones.
	Implementación del método.
Análisis vertical	Análisis porcentual de cada cuenta correspondiente al activo corriente.
	Análisis porcentual de cada cuenta correspondiente al pasivo corriente.
	Análisis de la causas de cuentas con mayor influencia.

*Fuente: Elaboración propia.*

Actividad 3: Análisis financiero de Havanna a corto plazo, el cual permitirá evaluar los estados contables de la empresa, para en este caso brindar un indicador más concreto de la tendencia y el comportamiento de las partidas.

*Tabla 10*

*Proceso de análisis financiero a corto plazo*

Procesos	Actividades
Análisis estático de liquidez	Calcular y analizar de ratio de liquidez.
	Calcular el ratio de capital de trabajo.
	Calcular y analizar el capital de trabajo.
	Calcular y analizar de ratio de disponibilidad.
	Calcular y analizar de ratio de tesorería.
Análisis dinámico de liquidez	Calcular y analizar de ciclo operativo.
	Calcular la rotación de cuentas por cobrar.
	Calcular la rotación de cuentas por pagar.
	Calcular y analizar los días de cuentas por pagar.
	Calcular y analizar los días de inventario.
Análisis puntual de liquidez	Calcular y analizarlos días de cuentas por cobrar.
	Calcular el Flujo de efectivo de actividades operativas / Flujo de efectivo total (positivo).
	Calcular Flujo de efectivo de actividades operativas / (Ganancia operativa + depreciaciones).
Análisis relevantes	Calcular Flujo de efectivo utilizado por actividades de financiación / Flujo de efectivo generado por la actividad operativa.
	Calcular la liquidez necesaria.
	Calcular el índice de endeudamiento.

*Fuente: Elaboración propia.*

Actividad 4: Análisis de las diferentes fuentes financieras con sus respectivos costos, considerando el riesgo financiero que puede contraer la empresa para así obtener el mejor financiamiento con la menor tasa posible.

*Tabla 11*  
*Proceso de análisis de financiamiento*

	Procesos	Actividades
Análisis de financiamiento	Estudiar el costo total de financiamiento.	Realizar un detalle minucioso y comparativo de las distintas opciones.
	Analizar las diversas fuentes financieras.	Comparar los beneficios y pérdidas de cada financiación.
	Incrementar y mejorar el funcionamiento de los recursos propios.	Generar inversiones en equipamiento para ampliar la capacidad productiva.
	Controlar y reducir el nivel de endeudamiento.	Gestionar y controlar los cobros y pagos.
	Identificar nuevas formas de financiamiento que minimicen los costos financieros.	Abonar con autofinanciamiento.
	Preservar la liquidez.	Generar un equilibrio entre la entada y salida de flujo de efectivo.
	Riesgo financiero	Analizar y minimizar las fuentes financieras.

*Fuente: Elaboración propia.*

Luego de implementar el análisis, las fuentes financieras gestionadas para Havanna, serán en primera instancia la utilización de un autofinanciamiento, además de la emisión de un fideicomiso que pacte una tasa preferencial y como tercera opción la obtención de préstamos, utilizando garantías propias de la empresa que generen una reducción del riesgo y facilite la obtención del mismo. El fideicomiso proporcionará a la empresa una tasa BADLAR, no inferior a 37%, ni superior a 47%, además, las utilizations de préstamos con garantías nos proporcionan una tasa del 50% reduciendo la tasas actuales las cuales ronda en el 55% datos obtenidos del Banco Central de la República Argentina. Logrando así, mitigar el costo financiero.

Actividad 5: Análisis de gestión de cuentas por cobrar y pagar para optimizar sus ciclos, generando mayor equilibrio entre ambas, mejorar la liquidez y optimizando los recursos para el autofinanciamiento.

Tabla 12

*Proceso de gestión de cuentas por cobrar y pagar*

	Procesos	Actividades
Cuentas por Cobrar	Minimizar el riesgo crediticio.	Conocer los estados de cuentas por cobrar.
		Generar un seguimiento de las mismas.
		Generar respectivos avisos antes del vencimiento.
		Generar descuentos por pronto pago.
Cuentas por pagar	Gestión de proveedores.	Generar reclamos posteriores al vencimiento.
		Conocer a los clientes.
		Reconocer a los clientes potenciales.
		Analizar el poder crediticio de cada uno de ellos.
Cuentas por pagar	Generar políticas de pago.	Generar diferentes plazos según su potencial.
		Generar plazos no mayores a 40 días.
		Comparar y analizar cada proveedor.
		Considerar los bienes suministrados y la eficiencia.
Cuentas por pagar	Generar políticas de pago.	Contemplar los plazos otorgados
		Analizar los costos financieros por otorgamiento de plazos.
		Analizar y aumentar los plazos.

*Fuente: Elaboración propia.*

Actividad 6: Incrementar el flujo de efectivo proveniente de la actividad operativa de la empresa, generando mayores recursos a partir de un aumento en los ingresos y una disminución en los egresos.

Tabla 13

*Proceso de gestión de flujo de efectivo de la actividad*

Proceso	Actividad
Gestión de flujo operativo.	Aumentar las entradas de efectivo, a partir de las ventas.
	Disminuir las salidas de efectivo, a partir de una reducción de costos financieros.
	Gestionar los ingresos y egresos de efectivo.
	Generar un equilibrio que aumente el éxito financiero.
Maximizar el flujo operativo.	Instalación de software de venta.
	Aplicación del mismo.
	Capacitación del personal para una mejor gestión.

---

Detectar los productos más buscados fomentando su venta.

---

*Fuente: Elaboración propia.*

Actividad 7: Capacitación a los trabajadores, en área administrativa, para mejorar la utilización de los recursos, en ventas para fomentar las mismas y en el área de finanzas para lograr disminuir los riesgos financieros.

*Tabla 14*

*Proceso de capacitación*

Proceso	Actividad
Área administrativa.	Capacitación en políticas y acciones de cobro.
Área de ventas.	Capacitación en programas de entrenamiento para generar mayor valor a la empresa.
	Capacitación en competencias para la venta.
	Capacitación en las tecnologías.
Área de finanzas	Capacitación en los procesos de finanzas y pagos.
	Capacitación en puntos clave sobre decisiones financieras.
	Capacitación para administración de recursos.

*Fuente: Elaboración propia.*

Actividad 8: Informe y medición del plan, para diagnosticar si los resultados obtenidos son los esperados.

*Tabla 15*

*Proceso de medición*

Proceso	Actividad
Informe	Analizar todo el plan implementado.
	Detallar las acciones realizadas.
	Describir los resultados observados
	Exponer los resultados esperados.
Seguimiento	Establecer posibles variaciones.
	Controlar cada una de las acciones establecidas.
	Supervisar las fuentes de financiamiento y sus impactos.
	Inspecciona las acciones generadas para fomentar las ventas.
	Controlar el equilibrio de plazos entre los pagos y cobros.
	Controlar el nivel de liquidez y el de endeudamiento.

*Fuente: Elaboración propia.*

Con la implementación de lo mencionado hasta el momento, se pretende generar un incremento en los ingresos provenientes de las ventas un 32%, mejorar las políticas de créditos ya establecidas, brindando plazos más acotados llegando a tener 40 días en promedio, además de aumentar 10 días los plazos de pago a los proveedores.

Con dichos índices se logra disminuir el endeudamiento externo un 15% generado por mayores recursos de la empresa. Finalmente, se pretende obtener un índice de liquidez que sea superador en un 63%, llegando a superar el valor uno, logrando un capital de trabajo positivo y un mayor posicionamiento en el mercado.

- *Marco de tiempo para la implementación.*

En el presente apartado se expondrá el diagrama de Gantt para representar las tareas que se llevaran a cabo en Havana y con ello realizar la planificación financiera para exponer la duración de la misma. Dicho diagrama representa visualmente en barras horizontales la progresión de un plan de proyecto a lo largo de un tiempo establecido.



*Tabla 17*  
*Comparación y medición de indicadores*

Acciones	Formula de medición	Según Estados Contables 2021	Indicadores	optimo	Aceptable	Negativo	Según Estados Contables 2022
Ventas	Ingresos por venta	\$ 5.485.771.067,00	32%	≤32%	30% a 32%	>30%	
Endeudamiento	Pasivo / Patrimonio neto.	0,433	-15%	≤-15%	-.12% a -15%	>-12%	
Ciclo de cuentas por cobrar	Días del periodo / Rotación de cuentas por cobrar.	52	-12	≤-12%	-.10% a -12%	>-10%	
Ciclo de cuentas por pagar	Días del periodo / Rotación de cuentas por pagar.	76	10	≤10%	8% a 10%	>8%	
Índice de liquidez	Activo corriente / Pasivo corriente.	0,62	63%	≤63%	60% a 63%	>60%	

*Fuente: Elaboración propia.*

## **Conclusiones y Recomendaciones**

Un plan de financiamiento permite mejorar el proceso de toma de decisiones, definiendo los pasos para responder a las expectativas vigentes del mercado, los avances de la competencia, y poder reaccionar oportunamente ante los cambios en el contexto económico actual.

En el caso de Havanna S,A, considera que se encuentra en un posicionamiento positivo, contando con la capacidad de abonar sus propias deudas. Sin embargo, su índice de liquidez es menor que lo establecido, por lo cual es fundamental optimizar su rendimiento de operación sobre los activos, comenzando con la mejora de su administración de activos circulantes principalmente aumentando los plazos de pagos, y disminuyendo los de cobro, no arriesgando las obligaciones de deudas e incrementando el volumen de operaciones; contribuirá no solamente a lo anteriormente expuesto sino que también lo ordenará internamente a fin de conocer con certeza cuál es su fondo de maniobra.

También le permitirá conocer quiénes son sus clientes y el comportamiento a fin de poder ofrecerles mejores servicios o bonificaciones con el fin de afianzar la relación comercial, como así también evitar la existencia de deudores morosos.

En cuanto a un aspecto financiero importante la opción de un fideicomiso que disminuya la tasa como el costo generará para la empresa un menor pasivo circular, al igual que los préstamos con garantías propias que generen una tasa menor.

Además de los aspectos económicos y financieros también favorecerá su estructura interna, vinculando las distintas áreas de la empresa, capacitando a su capital humano, los cuales son esenciales para alcanzar los objetivos planteados y logrando un crecimiento sustentable.

Es indispensable la emisión de un borrador trimestral del estado contable anual a fin de realizar los análisis horizontales y verticales sobre los mismos, con la finalidad de monitorear las variaciones sobre los ratios de liquidez y endeudamiento.

Otro aspecto a optimizar para apuntalar el funcionamiento integral de la empresa es evaluar la implementación de nuevas tecnologías en el área de ventas por plataformas digitales, tomando la misma como una herramienta más para incrementar sus ventas; la

cual le permitirá además estar en contacto más fluido con sus clientes actuales y posibles clientes potenciales para ofrecer los productos.

Se considera que, al finalizarlo, Havana logrará un plan financiero óptimo, a partir de un mayor autofinanciamiento y un menor financiamiento externo con el menor costo financiero dentro del mercado. Esto le permitirá que la empresa reduzca su pasivo corriente y a su vez con un incremento en las ventas y mejores políticas crediticias, aumente su activo corriente logrando obtener, una liquidez óptima que genere posicionamiento en el mercado y seguridad para los propietarios, accionistas y proveedores.

La herramienta de medición y sus indicadores son flexibles permitiéndole a la empresa, poder modificarlos una vez cumplidos los objetivos.

Como primera recomendación, se propone la necesidad de realizar continuas capacitaciones mensuales que involucren a todas las áreas, para lograr así no solo un conocimiento más sólido y específico sino, además, un compromiso con la empresa.

Asimismo, se recomienda a la empresa realizar mayores gestiones en el área de RRHH, ya que la misma es de significativa importancia para mejorar y potenciar el capital humano, incluyendo la creación del organigrama con la definición de responsabilidades y tareas de las áreas.

Para finalizar, se propone la posibilidad de producir una gama más amplia de productos, focalizada en poder tener sus locales abiertos las 24 horas, generando mayor consumo. A su vez estudiar alternativas en cuanto a medios de pago electrónicos, de esta manera, serán respaldadas las compras de los consumidores, evitando la pérdida de liquidez producida por incumplimientos en la forma o en los plazos pactados.

## Referencias

- Aguirre, M. J. (2015). *"El planeamiento financiero a corto plazo y la mejora en la situación económica financiera en la empresa BBC Servicios de Ingeniería SRL - lima 2015"*. Obtenido de Universidad privada del norte: <https://repositorio.upn.edu.pe/bitstream/handle/11537/7996/Meza%20Aguirre%2c%20Matilde%20Janeth.pdf?sequence=9&isAllowed=y>
- Araya, H. O. (2015). *Análisis financiero aplicado y normas internacionales de información financiero-NIIF*. Bogotá: Universidad Externado de Colombia.
- Araya, H. O. (2018). *Análisis Financiero aplicado, bajo NIIF*. Bogotá: Universidad Externado de Colombia.
- Argentino, G. (2022). *Política Exterior*. Obtenido de Ministerio de relaciones Exteriores, comercio internacional y culto: <https://www.cancilleria.gob.ar/es/politica-externor/apertura-de-mercados-negociaciones-internacionales>
- Escandar, A. (2016). *Análisis de la situación económica y financiera de Jaietextil S.R.L.* Obtenido de Instituto Universitario Aeronáutico: <https://rdu.iua.edu.ar/bitstream/123456789/1153/1/161220-PG%20ATTME%20Escandar.pdf>
- Expansión. (2022). *Argentina: Economía y demografía*. Obtenido de Expansión: <https://datosmacro.expansion.com/paises/argentina#:~:text=Argentina%2C%20con%20una%20poblaci%C3%B3n%20de,32%20por%20volumen%20de%20PIB>
- García, I. D. (2015). Evolución de la teoría sobre el análisis y gestión de la liquidez empresarial. En *CoFin Habana*, 9(1). 66-80. Recuperado de <http://www.cofinhab.uh.cu/index.php/RCCF/article/download/166/165>
- García Mendoza, A. (2000). "Análisis e Interpretación de la Información Financiera Reexpresada". Segunda Reimpresión, México: Compañía Editorial Continental.
- Indec. (2022). *Mercado de trabajo*. Obtenido de Indec: <https://www.indec.gob.ar/indec/web/Nivel4-Tema-4-31-58>

- Lamattina, O. (2014). *Análisis de estados financieros*. Ed. Osmar Buyatti.
- Lavalle Burguete A. C. (2014) *Análisis financiero*. Col. La Loma Tlalnepantla, Estado de México: UNID.
- Ministerio de Trabajo, Empleo y Seguridad Social. (2022). *Marco legal*. Obtenido de Ministerio de Trabajo, Empleo y Seguridad Social: <https://www.argentina.gob.ar/trabajo/buscastrabajo/conocetusderechos/marcolegal>
- Nación, C. C. (Art 958). *Ley 26994*. Obtenido de Código Civil y Comercial de la Nación: [https://www.uba.ar/archivos\\_secyt/image/Ley%2026994.pdf](https://www.uba.ar/archivos_secyt/image/Ley%2026994.pdf)
- Padilla, V. M. (2015). *Análisis financiero. Un enfoque integral*. México D.F: Patria.
- Perez, J. O. (2020). *Análisis de estados financieros*. Córdoba: Universidad Católica de Córdoba.
- Prensa. (2022). *Se aprobó la ley de presupuesto y la ley impositiva para 2021*. Obtenido de Cámara de Diputados de la provincia de Buenos Aires: <https://www.hcdiputados-ba.gov.ar/index.php?page=prensa&idNoticia=1177&section=noticia>
- Ramírez, Y. M. (2018). *“Decisiones financieras de corto plazo y su relación con la liquidez de la”*. Obtenido de Universidad Cesar Vallejos: [https://repositorio.ucv.edu.pe/bitstream/handle/20.500.12692/30752/ruiz\\_ry.pdf?sequence=1&isAllowed=y](https://repositorio.ucv.edu.pe/bitstream/handle/20.500.12692/30752/ruiz_ry.pdf?sequence=1&isAllowed=y)
- S1. (2020). *Boletín de pobreza N 1*. Obtenido de Consejo Nacional de coordinación de políticas sociales: [https://www.argentina.gob.ar/sites/default/files/boletin\\_de\\_pobreza\\_ndeg1\\_s1\\_2020.pdf](https://www.argentina.gob.ar/sites/default/files/boletin_de_pobreza_ndeg1_s1_2020.pdf)
- Sáez, D. P. (2022). *Estados Contables 2021*. Obtenido de Havana: [file:///C:/Users/rocio/Downloads/Havanna%20Bce%20COMPLETO%20122021%20\(2\).pdf](file:///C:/Users/rocio/Downloads/Havanna%20Bce%20COMPLETO%20122021%20(2).pdf)

- Solanet, M. (2022). *Reformas estructurales para salir de la crisis económica y laboral*. Obtenido de Libertad y Progreso: [https://www.libertadyprogreso.org/politicas-publicas/reformas-estructurales-propuestas-para-la-salida-de-la-pandemia/reformas-estructurales-como-salir-de-la-crisis-economica/?gclid=Cj0KCQjwxtSSBhDYARIsAEn0thREUa\\_kSj4fyfLjJ5MZhto8I0WCYc0KweTQy9BKjB0T6Ohh0G](https://www.libertadyprogreso.org/politicas-publicas/reformas-estructurales-propuestas-para-la-salida-de-la-pandemia/reformas-estructurales-como-salir-de-la-crisis-economica/?gclid=Cj0KCQjwxtSSBhDYARIsAEn0thREUa_kSj4fyfLjJ5MZhto8I0WCYc0KweTQy9BKjB0T6Ohh0G)
- Telecom. (2021). *Balance tecnológico 2021 en Argentina y la región*. Obtenido de Telecom: <https://www.telecom.com.ar/blog/nota/balance-tecnologico-2021-en-argentina-y-la-region>
- Toro, D. B. (2014). *Análisis financiero: enfoque y proyecciones*. Bogotá: Ecoe Ediciones.

## Anexos

- *Anexo I. Estados contables consolidados de Havana S.A*

### Estado consolidado de Resultados

Por los ejercicios finalizados al 31 de diciembre de 2021 y 2020

	Notas	31.12.2021	31.12.2020
		\$	
Ingresos por ventas	7	5.485.771.067	4.138.674.576
Costo de ventas	10.1	(2.481.957.431)	(2.335.782.075)
<b>Ganancia bruta</b>		<b>3.003.813.636</b>	<b>1.802.892.501</b>
Gastos de distribución y comercialización	10.2	(1.504.633.795)	(1.670.563.245)
Gastos administrativos	10.2	(434.955.549)	(487.044.829)
Otros ingresos y otros egresos	8	(27.563.751)	(14.075.798)
<b>Ganancia/ (Pérdida) operativa</b>		<b>1.036.660.541</b>	<b>(368.791.371)</b>
Ingresos financieros	9	105.746.362	121.064.748
Costos financieros	9	(733.767.074)	(774.208.268)
Resultado por posición monetaria neta	9	349.226.157	229.359.904
<b>Resultado antes del impuesto a las ganancias</b>		<b>757.865.986</b>	<b>(792.574.987)</b>
Impuesto a las ganancias	11	(516.762.662)	5.843.011
<b>Ganancia/ (Pérdida) del ejercicio</b>		<b>241.103.324</b>	<b>(786.731.976)</b>
<b>Ganancia/ (Pérdida) por acción</b> <b>(expresadas en \$ por acción)</b>			
Resultado por acción básica		3,75	(12,23)
Resultado por acción diluida		3,75	(12,23)

### Estado consolidado de otros resultados integrales

Por los ejercicios finalizados al 31 de diciembre de 2021 y 2020

	Notas	31.12.2021	31.12.2020
		\$	
<b>Ganancia/ (Pérdida) del ejercicio</b>		<b>241.103.324</b>	<b>(786.731.976)</b>
<b>Otros resultados integrales</b>			
Ítems que pueden ser reclasificados posteriormente a resultados:			
Diferencias de conversión		(29.764.838)	13.758.910
<b>Otros resultados integrales del ejercicio, netos de impuestos</b>		<b>(29.764.838)</b>	<b>13.758.910</b>
<b>Resultado integral total del ejercicio</b>		<b>211.338.486</b>	<b>(772.973.066)</b>

**Estado consolidado de Situación Financiera**  
Al 31 de diciembre de 2021 y 2020

	Nota	31.12.2021	31.12.2020
		\$	
<b>ACTIVO</b>			
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>			
Propiedades, plantas y equipos	13	1.770.064.968	1.925.999.196
Valor llave	14.2	1.896.785.594	1.896.785.594
Activos intangibles	14.1	25.108.571	21.929.963
Otros créditos	17.1	501.623.991	694.315.199
<b>Total del Activo no corriente</b>		<b>4.193.583.124</b>	<b>4.539.029.952</b>
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>			
Inventarios	18	536.333.467	527.187.614
Otros créditos	17.2	63.467.051	97.161.265
Créditos por ventas	16	792.935.396	590.667.350
Inversiones	19	832	6.187
Efectivo y equivalentes de efectivo	19	29.668.710	49.569.903
<b>Total del Activo corriente</b>		<b>1.422.405.456</b>	<b>1.264.592.319</b>
<b>Total del Activo</b>		<b>5.615.988.580</b>	<b>5.803.622.271</b>
<b>PATRIMONIO Y PASIVO</b>			
<b>Patrimonio atribuible a los accionistas de la controlante:</b>			
Capital social	20	64.331.300	64.331.300
Ajuste al capital social		2.360.783.928	2.627.689.482
Prima de emisión	20	-	118.810.400
Reservas de utilidades	21	(6.842.270)	394.173.753
Otros resultados integrales acumulados	21	12.697.086	42.461.924
Resultados acumulados		253.220.617	(786.731.977)
<b>Total Patrimonio</b>		<b>2.684.190.661</b>	<b>2.460.734.882</b>
<b>PASIVO</b>			
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>			
Préstamos	25.1	111.764.153	328.747.201
Provisiones y otros cargos	28	10.301.236	11.798.567
Otros pasivos	26.1	44.324.237	63.470.540
Pasivo por impuesto a las ganancias diferido, netos	11	467.783.605	288.353.988
<b>Total del Pasivo no corriente</b>		<b>634.173.231</b>	<b>692.370.296</b>

	Nota	31.12.2021	31.12.2020
		\$	
<b>PASIVO CORRIENTE</b>			
Otros pasivos	26.2	76.409.641	60.262.617
Deudas fiscales	24	144.147.132	105.956.224
Pasivo por impuesto a las ganancias corriente	11	158.309.449	-
Deudas sociales	23	312.080.634	344.234.071
Préstamos	25.2	1.080.582.946	1.612.168.662
Cuentas por pagar	22	526.094.886	527.895.519
<b>Total del Pasivo corriente</b>		<b>2.297.624.688</b>	<b>2.650.517.093</b>
<b>Total del Pasivo</b>		<b>2.931.797.919</b>	<b>3.342.887.389</b>
<b>Total del Pasivo y Patrimonio</b>		<b>5.615.988.580</b>	<b>5.803.622.271</b>

**Estado consolidado de Cambios en el Patrimonio**  
Al 31 de diciembre de 2021 y 2020

Concepto	CAPITAL			RESULTADOS ACUMULADOS					Resultados no asignados	Total del Patrimonio
	Capital Social (Nota 2.2 y 20)	Ajuste del capital (Nota 2.2 y 20)	Prima de emisión (Nota 2.2 y 20)	RESERVAS DE UTILIDADES				OTROS RESULTADOS INTEGRALES ACUMULADOS Por conversión		
				Legal	Facultativa	Otros	Total reservas			
<b>Saldos al 1 de enero de 2020</b>	64.331.300	2.627.689.462	118.810.400	81.860.694	-	(6.842.270)	75.018.424	28.703.014	319.155.328	3.233.707.948
Asamblea N°60 de fecha 15 de mayo de 2020:										
-Constitución de Reserva Facultativa	-	-	-	-	319.155.329	-	319.155.329	-	(319.155.329)	-
Ganancia neta del ejercicio	-	-	-	-	-	-	-	-	(786.731.976)	(786.731.976)
Otros resultados integrales del ejercicio	-	-	-	-	-	-	-	13.758.910	-	13.758.910
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2020</b>	64.331.300	2.627.689.482	118.810.400	81.860.694	319.155.329	(6.842.270)	394.173.753	42.461.924	(786.731.977)	2.480.734.882
Ganancia neta del ejercicio	-	-	-	-	-	-	-	-	241.103.324	241.103.324
Absorción de pérdida H/N Internacional de fecha 2 de enero de 2021	-	-	-	-	-	-	-	(12.117.293)	12.117.293	-
Absorción de pérdida acumulada de Havana S.A. de fecha 29 de octubre de 2021	-	(266.905.554)	(118.810.400)	(81.860.694)	(319.155.329)	-	(401.016.023)	-	786.731.977	-
Otros resultados integrales del ejercicio	-	-	-	-	-	-	-	(17.647.545)	-	(17.647.545)
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2021</b>	64.331.300	2.360.783.928	-	-	-	(6.842.270)	(6.842.270)	12.697.066	253.220.617	2.684.190.661

**Estado consolidado de Flujo de Efectivo**  
Por los ejercicios finalizados al 31 de diciembre de 2021 y 2020

	31.12.2021	31.12.2020
	\$	\$
<b>I. VARIACIONES DEL EFECTIVO</b>		
<b>Flujo de efectivo de las actividades operativas:</b>		
Ganancia/ (Pérdida) neta del ejercicio	241.103.324	(786.731.976)
Impuesto a las ganancias	516.762.662	(5.643.011)
<b>Ajustes para arribar al flujo neto de efectivo proveniente de actividades operativas:</b>		
Intereses devengados por deudas financieras	587.861.215	490.884.870
Resultado por provisión para deudores incobrables	13.569.617	8.334.722
Resultado por provisión para contingencias legales	10.688.208	7.398.117
Depreciaciones de bienes de uso	278.829.397	394.339.613
Amortización de activos intangibles	5.641.897	7.256.057
Baja de intangibles	16.742	4.182.848
Resultado por venta bienes de uso	(18.483.434)	(1.371.297)
Resultado por venta de subsidiaria	-	(35.134.806)
<b>Cambios en activos y pasivos operativos:</b>		
(Aumento)/ Disminución de créditos por ventas	(215.837.663)	233.274.151
Disminución/ (Aumento) de otros créditos	250.295.422	(40.726.863)
(Aumento)/ Disminución de bienes de cambio	(9.145.853)	168.241.444
(Disminución)/ Aumento de cuentas por pagar	(1.800.633)	15.732.074
(Disminución)/ Aumento de remuneraciones y cargas sociales	(32.153.437)	33.198.033
Disminución de pasivos fiscales y pagos de impuestos	(140.832.688)	(185.988.968)
Disminución de otros pasivos	(2.999.279)	(164.956.686)
Recupero de provisiones	(12.185.539)	(5.351.426)
<b>Flujo neto de efectivo generado por las actividades operativas</b>	<b>1.471.329.958</b>	<b>136.737.076</b>
<b>Flujo de efectivo de las actividades de inversión:</b>		
Pagos por compras de bienes de uso	(228.649.996)	(83.664.849)
Cobros por venta de bienes de uso	124.238.264	210.233.615
Adquisición de Intangibles	(8.837.247)	(1.474.367)
Préstamos otorgados a relacionadas	(68.910.000)	(776.292.821)
Cobro préstamos a relacionadas	45.000.000	125.055.143
<b>Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de inversión</b>	<b>(137.158.979)</b>	<b>(526.143.099)</b>
<b>Flujo de efectivo de las actividades de financiación:</b>		
Pago por cancelación de deudas financieras e intereses/RECPAM	(1.344.028.217)	(1.602.949.744)
Ingresos de fondos por nuevas deudas financieras	408.337.880	1.479.631.775
Diferencia de cambio generada por préstamos	9.648.000	94.039.198
<b>Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de financiación</b>	<b>(926.042.337)</b>	<b>(28.978.771)</b>
<b>Ajuste por conversión patrimonio al inicio y movimientos de fondos</b>	<b>(24.633.326)</b>	<b>12.409.220</b>
<b>Aumento/ (Disminución) neto en el efectivo y equivalente de efectivo</b>	<b>383.495.317</b>	<b>(406.895.574)</b>
Efectivo y equivalentes al inicio del ejercicio (1)	(360.811.551)	41.963.196
Disminución por venta de subsidiaria	-	(4.462.241)
Ajuste por conversión saldo inicial de efectivo	6.965.778	7.563.068
Efectivo y equivalentes al cierre del ejercicio (1)	29.669.542	(360.811.551)

- *Anexo II: Riesgo Financiero.*

La siguiente tabla presenta la apertura de los préstamos del Grupo por tasa de interés y por moneda en la que están denominados:

	<u>31.12.2021</u>	<u>31.12.2020</u>
<b>Tasa fija:</b>		
Peso argentino	662.781.917	895.338.779
Dólar estadounidense	249.844.503	526.134.457
Subtotal préstamos a tasa fija	<u>912.626.420</u>	<u>1.421.473.236</u>
<b>Tasa variable:</b>		
Peso argentino	279.720.679	519.442.627
Subtotal préstamos a tasa variable	<u>279.720.679</u>	<u>519.442.627</u>
<b>Total préstamos</b>	<u><b>1.192.347.099</b></u>	<u><b>1.940.915.863</b></u>

Fuente: Extraído de los estados contables de Havanna

Se realizó teniendo en cuenta los pasivos a tasa variable al cierre del ejercicio y calculando el efecto estimado en resultados de la variación de la tasa de interés de un 10% neta de impuesto a las ganancias.

	<u>31.12.2021</u>	<u>31.12.2020</u>
Pasivos a tasa variable	279.720.679	519.442.627
Variación de la tasa de interes en un 10%	27.972.068	51.944.263

Fuente: Extraído de los estados contables de Havanna

- *Anexo III: Riesgo Crediticio.*

Los movimientos de la previsión para créditos por ventas incobrables son los siguientes:

	<u>31.12.2021</u>	<u>31.12.2020</u>
Saldo al 1 de enero de 2021/2020	23.117.873	23.541.633
Aumento de previsión	13.569.617	8.334.722
Disminución de previsión	(8.148.281)	(9.355.319)
Diferencia de conversión	-	596.837
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2021/2020</b>	<u><b>28.539.209</b></u>	<u><b>23.117.873</b></u>

	<u>31.12.2021</u>	<u>31.12.2020</u>
<b>Créditos por ventas vencidos provisionados</b>		
Entre 0 y 9 meses	2.524.787	2.950.278
Entre 9 meses y un año	-	760.220
Más de un año	26.014.422	19.407.375
<b>Total</b>	<u><b>28.539.209</b></u>	<u><b>23.117.873</b></u>

Fuente: Extraído de los estados contables de Havanna

- *Anexo IV: Riesgo de Liquidez.*

#### 4.1. Factores de riesgo financiero (Cont.)

31 de diciembre de 2021					
	Menos de 3 meses	De 3 a 12 meses	De 1 a 3 años	Mas de 3 años	Total
<b>Pasivos financieros</b>					
Cuentas por pagar	526.094.886	-	-	-	526.094.886
Deudas sociales	250.200.317	-	-	-	250.200.317
Otros pasivos	-	76.409.641	44.324.237	-	120.733.878
Préstamos	408.715.477	457.628.835	326.002.787	-	1.192.347.099
<b>Total pasivos financieros</b>	<b>1.185.010.680</b>	<b>534.038.476</b>	<b>370.327.024</b>	<b>-</b>	<b>2.089.376.180</b>

  

31 de diciembre de 2020					
	Menos de 3 meses	De 3 a 12 meses	De 1 a 3 años	Mas de 3 años	Total
<b>Pasivos financieros</b>					
Cuentas por pagar	527.895.519	-	-	-	527.895.519
Deudas sociales	287.178.555	-	-	-	287.178.555
Otros pasivos	-	60.262.617	63.470.540	-	123.733.157
Préstamos	948.570.822	655.789.091	336.555.950	-	1.940.915.863
<b>Total pasivos financieros</b>	<b>1.763.644.896</b>	<b>716.051.708</b>	<b>400.026.490</b>	<b>-</b>	<b>2.879.723.094</b>

Fuente: Extraído de los estados contables de Havanna

- *Anexo V: Índice de endeudamiento.*

#### NOTA 4 – GESTION DEL RIESGO FINANCIERO (Cont.)

Los ratios de endeudamiento al 31 de diciembre de 2021 y 2020 son los siguientes:

	31.12.2021	31.12.2020
	En miles de \$	
Total de préstamos	1.192.347	1.940.916
Menos: Efectivo, equivalentes de efectivo e inversiones	29.670	49.576
<b>Deuda neta</b>	<b>1.162.677</b>	<b>1.891.340</b>
Patrimonio	2.684.191	2.460.735
<b>Índice de endeudamiento</b>	<b>0,433</b>	<b>0,769</b>

Fuente: Extraído de los estados contables de Havanna

- *Anexo VI: Cálculo de liquidez necesaria*

Periodo	2021	2020
	Plazo	
Activo Cte.		
Créditos por ventas	76,31	81,36
Otros Créditos	30	30
Bienes de Cambio	77,79	82,14
Plazo de realización	61,37	64,50
Pasivo Cte.		

Deudas Comerciales	52,04	51,38
Remuneraciones y Cargas Sociales	10	10
Cargas Fiscales	15	15
Plazo de exigibilidad	25,68	25,46
Liquidez necesaria	2,39	2,53

Elaboración propia. Fuente: Organización.