

Universidad Siglo 21



Trabajo Final de Grado
Carrera de Contador Público
Reporte de caso

“Análisis financiero de corto plazo para Havanna S.A.”

“Short term financial analysis for Havanna S.A.”

Autor: Carrizo Sergio Jesús

DNI: 34.024.729

Número de legajo: VCPB 09897

Director de TFG: Lombardo Rogelio Cristian

Fraile Pintado, Provincia de Jujuy

2022

Resumen

Este trabajo se propone resolver el problema de la gestión financiera de corto plazo, aportando herramientas para mejorar la toma de decisiones financieras y optimizar la liquidez y el capital de trabajo. A partir de lo cual, se desarrolla un diagnóstico financiero y el diseño de un modelo de presupuesto de efectivo proyectado, enfocado en la estructura de inversión y financiación de acuerdo a los ciclos de pagos y cobros, para ser aplicado en la empresa Havanna en el periodo fiscal 2023. Havanna S.A. es una empresa argentina que se dedica a comercializar en locales propios y franquicias productos alimenticios y servicios de café. Su producto emblema es el alfajor. También produce galletas y chocolates. Cuenta con cafeterías distribuidas a lo largo de toda Latinoamérica y Europa, estando presente en más de 12 países del mundo. La finalidad, es que la empresa implemente estas herramientas para que la administración financiera de corto plazo optimice sus políticas destinadas a las transacciones financieras que son originadas por las entradas y salidas de fondos monetarios.

Palabras claves: liquidez, capital de trabajo, flujo de caja, presupuestos, Havanna SA.

Abstract

This work aims to solve the problem of short-term financial management, providing tools to improve financial decision-making and optimize liquidity and working capital. From which, a financial diagnosis and the design of a projected cash budget model is developed, focused on the investment and financing structure according to the payment and collection cycles, to be applied in the company Havanna in the fiscal period 2023. Havanna S.A. is an Argentine company that sells food products and coffee services through its own stores and franchises. Its flagship product is the alfajor. It also produces cookies and chocolates. It has coffee shops distributed throughout Latin America and Europe, being present in more than 12 countries around the world. The purpose is for the company to implement these tools for short-term financial management to optimize its policies for financial transactions that are originated by the inflows and outflows of monetary funds.

Key words: liquidity, working capital, cash flow, budgets, Havanna SA.

Índice

Introducción.....	1
Objetivo general.....	3
Objetivos específicos	3
Análisis de situación.....	4
Descripción de la situación	4
Análisis de contexto.....	6
Análisis FODA	10
Diagnostico organizacional.....	11
Análisis específico según el perfil profesional	12
Marco teórico.....	14
Diagnóstico y discusión.....	17
Plan de implementación.....	20
Alcance	20
Recursos involucrados y presupuesto	20
Acciones concretas a desarrollar.....	21
Marco de tiempo	24
Evaluación de las acciones.....	26
Conclusiones y recomendaciones	28
Referencias	30

Introducción

En el siguiente trabajo final de grado se desarrollará un análisis de la situación financiera de corto plazo para determinar la estructura de financiamiento óptima de la empresa Havanna a partir de la cual la empresa tendrá una gestión donde, el eje se centrará en la previsión y planificación de las actividades operativas, inversiones y obligaciones. Si bien el contexto de las empresas en Argentina es complejo y se convive con una economía volátil y con políticas públicas tendientes a sofocar a las empresas, es por ello, que en la actualidad toda empresa debería realizar un modelo para determinar cuál es la situación financiera y patrimonial que le resulten más beneficiosas y menos riesgosas con la finalidad de fortalecer su competitividad y, sobre todo, mantenerla en el tiempo.

La empresa Havanna es una productora de alimentos con casa matriz en Argentina, cuyo producto emblema son los alfajores. En la actualidad, ha diversificado su producción elaborando diversos productos, asimismo, sigue siendo identificada por sus alfajores. Por otra parte, posee una franquicia de cafeterías y exporta sus productos a 14 países.

La empresa en números, señala que tiene un patrimonio de \$6530 millones de capitalización de mercado, de los 14 países a los que exporta, 5 toneladas de productos se comercializan en Francia anualmente; en Argentina cuenta con 228 locales en, 55 son propios y 173 franquiciados. En el resto del mundo se distribuyen en 156 locales.

La sociedad tiene una actividad comercial que se traduce en una producción de 40.000 docenas de alfajores anualmente, los cuales generaran más de 3000 puestos laborales.

Havanna nace en 1947 en Mar del Plata, provincia de Buenos Aires, de la mano de Demetrio Eliades, Luis Sbaraglini y Benjamín Sisterna, quienes desarrollan una innovadora forma de producir alfajores. Al año siguiente, en 1948 abren la fábrica solo con cuatro empleados. Entre 1948 y 1994, se expanden por toda la costa atlántica Argentina, abriendo más de cincuenta sucursales. En 1995 la empresa adquiere un desarrollo a nivel nacional, con el lanzamiento de cafetería, que ayuda a difundir la marca Havanna.

En 1998, Havanna fue vendida a la compañía local Exxel Group. Hacia el año 2003, Havanna había caído en deudas que alcanzaba los U\$S 30 millones a raíz de la

crisis económica argentina del año 2001. Como resultado, Exxel Group vendió nuevamente la compañía a un grupo inversor argentino llamado Grupo DyG. En 2005, la empresa comienza una fuerte expansión internacional y un periodo de gran innovación con el lanzamiento y numerosas líneas de productos, tanto de cafetería como de chocolatería. (Havanna, 2022)

La empresa Havanna se vio afectada por la pandemia del COVID-19, donde a nivel global se implementó el asilamiento obligatorio como prevención del virus, ocasionando pérdidas económicas significativas al sector de la industria comercial, a raíz de la misma hubo una reducción de ventas y genero problemas institucionales por falta de liquidez para hacer frente a las obligaciones, como pagar sueldos del personal operativo, de logística, industrial y además a sus proveedores, sumada la crisis argentina que viene en receso económico.

Luego de examinar la información de la situación de la empresa se detectó que la empresa opera con una liquidez dinámica que se manifiesta con un ciclo de caja deficiente, esto se exterioriza en el capital de trabajo, donde la operatoria de los últimos dos años señalo un capital de trabajo negativo con liquidez corriente inferiores a la unidad, sin embargo, del año 2020 al año 2021 mejoro la liquidez, sigue siendo escaza para cubrir las obligaciones del corto plazo. Por otro lado, los rendimientos del último fueron positivos, marcados por una mejora de las ventas, ya que las mismas se incrementaron luego de la pandemia en un 33%.

Por último, se detectó alto costos financieros. La estructura de financiación muestra una disminución de los pasivos del año 2020 al 2021 del 12% y un incremento del patrimonio neto del 9%. Sin duda, la estructura financiera de corto plazo tiene una relevancia importante en la empresa, con un 80% de las obligaciones del total del pasivo como obligaciones corrientes. En definitiva, la situación de la empresa presenta falencias en la situación financiera de corto plazo, patrimonial y económica que deberían ser corregidas y optimizar aquellas para mejorar los flujos de caja corrientes.

A los efectos de este trabajo final de grado, resultan útiles los estudios desarrollados por los siguientes autores. Por su parte, Gallego Escobar (2018), desarrolló un modelo para realizar un análisis de la estructura de capital de la empresa D&G Grupo Mundial S.A.S., en Colombia, y así poder establecer cuál sería la estructura de capital

óptima para ella a partir del comportamiento histórico de indicadores financieros y variables macroeconómicas.

Tantaruna Pérez y Zapana Barreragestión (2021) revelan que la gestión financiera se optimiza con la planeación de los flujos de efectivos para el año comercial, con un impacto positivo en la liquidez y los costos financieros. El autor señala que mediante análisis financieros por medio de ratios y flujo de efectivos prospectivos mejora la posición financiera del corto plazo, optimizando los créditos, los préstamos y en definitiva mejorando los ciclos operativos y de efectivos de la empresa.

Por último, Zaruma López y Solano Rodas (2020), analizaron los factores que resultan determinantes en la estructura de capital para las pymes, como son la gestión y estrategias de vinculadas con los flujos de fondos de corto y largo plazo, es decir, vinculados con el circuito del dinero, las mercaderías y las inversiones en activos fijos. A partir de esto, resulta importante el análisis de la situación financiera de corto plazo que poseen las empresas, en donde las decisiones de estructura de inversión y capital son directamente proporcionales al crecimiento de la empresa, en el flujo de efectivo necesario para cumplir con los requerimientos de ventas y deudas y, en general, en la rentabilidad de estas.

Objetivos

Objetivo general

- Proponer un modelo financiero de corto plazo en la empresa Havanna para el ejercicio fiscal 2023, para optimizar la liquidez y el capital de trabajo.

Objetivos específicos

- Evaluar el ciclo operativo y el ciclo de efectivo para determinar la situación financiera actual de la empresa.
- Desarrollar un flujo de caja prospectivo para visualizar los efectos económicos y financieros y tomar a tiempo las medidas correctivas.
- Realizar una planilla de ratios financieros de corto plazo para mejorar la gestión de la situación financiera.

Análisis de situación

Con respecto al siguiente análisis de situación, la metodología aplicada es del tipo descriptiva, o sea, se utiliza para aludir a las características de un fenómeno en estudio, en este caso Havanna. Se utilizará como técnica al estudio de casos, empleando como recurso, los estados contables consolidados y toda información complementaria a los estados contables de la empresa Havanna, correspondiente a los ejercicios comerciales 2020 y 2021.

Descripción de la situación

En el siguiente apartado se desarrolla un análisis contextual de la empresa para poder evaluar la información con la que dispone para tomar sus decisiones en un entorno cambiante y complejo. Los estados financieros consolidados del año 2021 son la base de la información interna para los análisis respectivos. Desde hace años, la volatilidad del mercado global ha generado que la misma desarrolle sus tareas y planificaciones en entornos turbulentos, para reaccionar de forma rápida y adecuada a las condiciones en constante cambio, es por eso, que la previsibilidad de las variables financieras de corto plazo son fundamentales para que el porvenir económico y patrimonial sea el óptimo.

Havanna es una empresa argentina que se dedica a comercializar en locales propios y franquicias productos alimenticios y servicios de café. Su producto emblema es el alfajor. También produce galletas y chocolates. Cuenta en la actualidad con más de 270 cafeterías distribuidas a lo largo de toda Latinoamérica y Europa, estando presente en más de 12 países del mundo.

La sociedad anónima se constituye en 1997. Sin embargo, la historia de la Havanna se remonta a 1947 en Mar del Plata, provincia de Buenos Aires, de la mano de Demetrio Eliades, Luis Sbaraglini y Benjamín Sisterna, quienes desarrollan una innovadora forma de producir alfajores. Al año siguiente, en 1948 abren la fábrica solo con cuatro empleados. Entre 1948 y 1994, se expanden por toda la costa atlántica argentina, abriendo más de cincuenta sucursales. En 1995 la empresa adquiere un desarrollo a nivel nacional, con el lanzamiento de cafetería, que ayuda a difundir la marca Havanna.

En 1998, Havanna fue vendida a la compañía local Exxel Group. Hacia el año 2003, Havanna había caído en deudas que alcanzaba los U\$S 30 millones a raíz de la crisis económica argentina del año 2001. Como resultado, Exxel Group vendió nuevamente la compañía a un grupo inversor argentino llamado Grupo DyG. En 2005, la empresa comienza una fuerte expansión internacional y un periodo de gran innovación con el lanzamiento y numerosas líneas de productos, tanto de cafetería como de chocolatería.

Sus políticas estratégicas, dan a conocer que la visión de la empresa es ser una compañía argentina con alcance global, reconocida por sus alfajores y chocolates, y excelencia en el servicio de atención de nuestros locales. Por otro lado, la misión es la de elaborar todos los productos y servicios con altos estándares de calidad, manteniendo su origen artesanal; transmitiendo la experiencia Havanna a través de nuestro estilo de atención, caracterizado por la calidez, servicio y pasión.

El grupo económico Havanna Holding S.A. es una sociedad holding que posee el 95.4545% de las acciones de Havanna S.A, el resto son acciones flotantes en el mercado de valores. El gobierno corporativo está integrado por un presidente y vicepresidente, al mando del gobierno general de la empresa, con facultad y autoridad para la toma de decisiones. Además, esta cuenta con 5 directores titulares, un sector de área digital, y sus gerentes encargados de hacer foco en el óptimo funcionamiento de la organización a través de herramientas fundamentales y cumplir los objetivos.

A partir de la información recabada se detectó como problema los altos costos financieros que se ocasionan para financiar aquellos elementos que se emplean en el proceso de producción, que se caracterizan por su larga permanencia en la misma, como las líneas de crédito, y la falta de estrategias para diversificar las fuentes de financiamiento. Si bien a partir del año 2021 el proceso de reactivación económica mejoró generando de manera gradual mejoras en los ingresos. Se detectó que la empresa opera con deficiencias en la liquidez que se manifiesta con un ciclo de caja deficiente, esto se exterioriza en el capital de trabajo, donde la operatoria de los últimos dos años señalo un capital de trabajo negativo con liquidez corriente inferiores a la unidad, sin embargo, del año 2020 al año 2021 mejoro la liquidez, sigue siendo escaza para cubrir las obligaciones del corto plazo. Por otro lado, los rendimientos del último fueron positivos, marcados por

una mejora de las ventas, ya que las mismas se incrementaron luego de la pandemia en un 33%.

Por último, se detectó alto costos financieros. La estructura de financiación muestra una disminución de los pasivos del año 2020 al 2021 del 12% y un incremento del patrimonio neto del 9%. Sin duda, la estructura financiera de corto plazo tiene una relevancia importante en la empresa, con un 80% de las obligaciones del total del pasivo como obligaciones corrientes. En definitiva, la situación de la empresa presenta falencias en la situación financiera de corto plazo, patrimonial y económica que deberían ser corregidas y optimizar aquellas para mejorar los flujos de caja corrientes.

Análisis de contexto

Análisis PESTEL

Luego de la descripción de la situación de la empresa bajo estudio, en el siguiente apartado se desarrolla el análisis del macro entorno actual para lograr un acercamiento a la realidad del sector. Dicho análisis, se realiza a través de la herramienta PESTEL, que divide las influencias del entorno en seis apartados principales: Política, Económico, Social, Tecnológico, Ecológico y Legal. Es una herramienta fundamental para conocer los aspectos específicos donde desarrolla su actividad.

Factores políticos

En el factor político, la variable que encabeza el análisis es la elección legislativa y presidencial del año 2023, por lo que las decisiones empresariales y de inversión están enfocadas en la continuidad o no del gobierno actual. En este sentido, un informe realizado por Giacobbe y Asociados en marzo 2022 revela que la mayoría de los encuestados (74%) en un total de 2500 casos considera que las medidas económicas adoptadas por la gestión de Fernández no son las adecuadas y no seguirán funcionando en el 2023 por lo que esperan un cambio de gobierno (El Perfil, 2022). De esta manera, los empresarios a la hora de realizar inversiones requieren de un modelo de gobierno

basado en el dialogo, entendimiento y trabajo en conjunto, entre el gobierno y el sector privado.

Con respecto a la industria de alimentos y bebidas, se debe mencionar la ampliación del Programa de Recuperación Productiva (REPRO 2) y una nueva edición de la Asistencia de Emergencia a Trabajadores Independientes en Sectores Críticos para monotributistas de AFIP, lo que implica la asignación dineraria individual a abonar a los trabajadores y trabajadoras, a cuenta del pago de las remuneraciones a cargo de los empleadores y las empleadoras adheridos al Programa (Programa de Recuperación y Sostenimiento Productivo, 2022). De esta manera se concluye que si bien existe incertidumbre e inestabilidad en el ámbito político, las proyecciones para el año 2023-2024 son de crecimiento positivo para el sector manufacturero.

Factores económicos

Argentina tiene una larga historia de inestabilidad política y económica, con grandes fluctuaciones de crecimiento cada año. En 2021, el país tuvo crecimiento estimado del PIB (producto bruto interno) del 7,5%, impulsado principalmente por la recuperación de las inversiones y el consumo privado, así por el vigor mostrado por las exportaciones favorecidas por los altos precios de las materias primas. Se espera que la segunda economía de Sudamérica siga recuperándose en los próximos años, aunque a un ritmo más lento, ya que el FMI prevé un crecimiento del PBI 2,5% para 2022 y 2% para el 2023 (Markets, 2021).

Además, el país ha ido avanzando en la renegociación de su deuda de U\$S 40.000 millones con el FMI, aunque todavía no se ha llegado a un acuerdo. Aunque la pandemia ha afectado significativamente a la economía argentina, el país ha comenzado a recuperarse. En 2021, el gobierno continuó aplicando medidas para contra restar la crisis económica derivada de la pandemia, en la que se incluye el aumento del gasto sanitario, el apoyo financiero a trabajadores y grupos vulnerables, el control de los precios a los alimentos y suministro médicos, y la garantía de crédito para los préstamos bancarios PYME para la producción de alimentos y suministros (Markets, 2021).

Últimamente la inflación en argentina fue creciendo de manera incontrolable, presentando su mayor alza en 20 años y no cumple con la política anti inflación

implementada por el presidente Alberto Fernández, perjudicando al consumidor de clase social media y baja como consecuencia de la disminución del poder adquisitivo. Las estimaciones de corto plazo indican que la tasa de inflación mensual habría sido del 3,8% en el primer mes del año, luego de registrar una variación 3,8% en diciembre. Las variaciones esperadas para los próximos 6 meses se mantienen en torno a ese valor (Rivas Molina, 2022).

Factores sociales

Dentro de las problemáticas sociales que tiene Argentina, una de la que más afecta es su nivel de pobreza. Luego de la pandemia fue uno de los países donde más creció la pobreza, pero sufre una caída del empleo desde 2018, sumado a una mayor inflación. Los resultados del segundo semestre de 2021 correspondientes al total de aglomerados urbanos registraron que el porcentaje de hogares por debajo de la línea de pobreza alcanzó el 27,9%; en ellos reside el 37,3% de las personas (INDEC, 2021). Según INDEC se estima que para comienzo de 2022 Argentina tendrá una población de 46.243.830 habitantes, con una tasa de desocupación del 7,0% que presiona activamente sobre el mercado laboral en búsqueda de una ocupación. El nivel general del índice de precios al consumidor (IPC) representativos del total de hogares del país registro en el mes de marzo una variación del 6,7%. Además, presenta un índice de producción industrial manufacturero del 4,0% y una estimación mensual de actividad económica del 1,8% como consecuencia de la política de la reactivación económica. (INDEC, 2022)

Factores tecnológicos

En el análisis tecnológico, para el mercado de alimentos y bebidas, la pandemia COVID 19 llevo a todas las empresas de dicho rubro a una transformación digital. La tecnología avanzó a pasos agigantados incorporando nuevas herramientas como las ventas on line. Según un informe de la Cámara Argentina de Comercio Electrónico (CACE) en 2021 el comercio electrónico facturó \$1,5 Billones y sumo más de 684.000 nuevos compradores. Por otro lado, un estudio realizado por Tiendanube, determinó que, durante 2021, los 45.000 negocios que utilizan la plataforma facturaron \$61.653 millones,

un 89% más que el 2020, alcanzando un ticket promedio por venta de \$5799. Las transacciones crecieron un 25% con respecto al 2020 con un total de 38 millones de productos vendidos (Peralta, 2022).

En conclusión, los factores tecnológicos y de innovación tienen un impacto positivo en los mercados analizados que van a permitir mantener su tendencia a nivel nacional, con crecimientos constantes, emprendimientos productivos y aumento de ventas. Es necesario que Havanna incorpore a su staff de ventas la tecnología artificial como plataformas online para poder incrementar las ventas de sus productos y llegar a los clientes de todas las clases sociales y edades, en un corto tiempo haciendo un servicio diferencial y que el consumidor a la hora de tomar un café o comprar alfajores chocolates elijan la empresa Havanna.

Factor ecológico

El 2021 presenta múltiples retos para el país más austral del continente. Algunas de fondo, como discutir el modelo productivo; otras más puntuales, como la sanción y puesta en marcha de normas legales en relación a bosques, humedales, glaciares o explotaciones mineras. Lograr que lo ambiental sea parte de la agenda política cotidiana y aumentar la conciencia y la participación ciudadana en estos temas también integra el panel de desafíos para 2021.

Dentro del análisis ecológico se debe tener en cuenta la urgencia planteada en la COP26, para lograr la meta del 15% del Acuerdo de París; y por otro el propio Presidente Alberto Fernández afirmó ante diputados y senadores que “los eventos climáticos que estamos atravesando y sus catastróficas consecuencias a nivel humano, natural y productivo, muestran la necesidad de asumir firmes compromisos en materia ambiental” (Zapata, 2022, p.3). Ante esta situación, se remarcan como aspectos positivos la evaluación del impacto ambiental que lleva adelante el gobierno y la conciencia ambiental que los consumidores han fortalecido y exigido. Se concluye que los aspectos ecológicos mencionados impactan positivamente en los mercados analizados permitiendo prever en el año 2023 empresas sustentables, es decir, empresas que construyan valor, aumenten su productividad y mejoren su cadena de valor a través del triple impacto económico, social y medioambiental.

Factor Legal

De acuerdo al análisis de los factores legales, se deriva un impacto político del poder ejecutivo y legislativo, en base a las leyes de protección al empleo, la legislación salarial y la legislación tributaria. Según Negrete Williams (2021), el impuesto que más incide para los empresarios en la formación de los costos y precios de productos y servicios es el de Ingresos Brutos. El marco fiscal argentino ha incidido hacia la desinversión durante el 2020. Se prevé que para el 2022 habrá una mayor presión fiscal para las empresas debido a, en orden de influencia, los impuestos de ingresos brutos, el impuesto a las ganancias, el impuesto a los débitos y créditos, y, por último, el impuesto a al valor agregado.

Análisis FODA

Tabla 1
Análisis FODA

FORTALEZAS
Productos con calidad competitiva, que genera niveles de ventas óptimos.
Marca de excelencia en el mercado local, que provoca el potencial de mayor expansión comercial.
Consolidación con diversas entidades bancarias, acelerando el acceso al crédito.
Tiene un patrimonio consolidado, que se deriva en una solvencia sólida para los acreedores y accionistas.
OPORTUNIDADES
Expansión internacional y mayor penetración en el mercado local, induciendo que las ventas tengan un potencial crecimiento a futuro.
Diversificación de productos y servicios, lo que permitiría mitigar los riesgos de los productos sustitutos y de nuevos competidores.
Optimizar los modelos financieros de corto plazo, para controlar y generar previsibilidad sobre los recursos.
DEBILIDADES
La gestión de la liquidez y del capital de trabajo no son efectuados sobre bases presupuestarias en el corto plazo.
El endeudamiento a corto plazo es elevado fomentando el riesgo hacia los acreedores.

Los márgenes netos son bajos de acuerdo a los análisis retrospectivos, como consecuencias de altos costos financieros y elevados costos de comercialización y administración.
AMENAZAS
Contexto macroeconómico volátil, marcado por una inflación muy costosa para el sector manufacturero.
La rivalidad entre empresas del sector es elevada, generando un potencial riesgo de cambios en los precios y costos.
Los productos sustitutos son elevados, generando que ante cualquier cambio social y/o económico, se alteren los ingresos por ventas.
La carga impositiva es alta, originando mayor riesgo de no cumplimiento de las obligaciones materiales y formales.
Los costos financieros son elevados, y con una política monetaria que fomenta el incremento de las tasas.

Fuente: Elaboración propia (2022).

Diagnostico organizacional

De acuerdo a los análisis efectuados, se infiere que la situación de la empresa Havanna para el próximo año en términos de ventas va a continuar con buenos niveles de ingresos. Sin embargo, conforme a la situación macroeconómica, a las políticas gubernamentales restrictivas, el panorama para los próximos meses es muy volátil. Una de las variables más relevantes, es la inflación; la cual, indicaría que continuara con valores iguales de alto. Otra variable de gran impacto es la política restrictiva para el tipo de cambio y el déficit fiscal. Estas tendrán un impacto financiero en el corto plazo, generando que la estructura de costos se incremente, sobre todo con lo referido a egresos destinados a impuestos y costos laborales. La situación social y jurídica es inestable, las inversiones privadas siguen siendo una opción aplazada en la Argentina, marcada por la inseguridad jurídica y política que se espera para el corto plazo.

En conclusión, la situación prevé un riesgo alto para la empresa Havanna en términos de costos financieros.

Análisis específico según el perfil profesional

Del estudio patrimonial, se deriva el análisis de los valores relativos de cada rubro del balance general 2021 y 2020 respecto al activo total, como se describe en la tabla 2, señalan una estructura de inversión elevada del 75%. De este valor un 32% corresponde a propiedades, planta y equipos; se observa también una variación en disminución de los activos inmovilizados del 8%, respecto al activo corriente, se señala un incremento de los activos corrientes del 12%. De este último, se puede señalar que el rubro efectivo y equivalente sufrió una merma del 40% del año 2020 al 2021; sin embargo, el rubro créditos por ventas mostro un incremento del 34% e inventarios se mantuvo en promedio igual al periodo anterior.

Respecto a los créditos por ventas, un 4% representa créditos vencidos con una antigüedad mayor al año. Por otro lado, en el año 2020 la empresa utilizo financiamiento proveniente de adelantos en cuentas corrientes, lo cual genero un alto costo financiero. En el año 2021 esta modalidad de financiación no fue utilizada, mejorando la posición financiera.

Respecto al financiamiento, la empresa tiene el 85% de sus pasivos financieros a tasa fija, lo que minimiza su exposición a las variaciones de tasa de interés. Sin embargo, el riesgo inherente que implicaría un aumento de las tasas se derivaría en un costo extra de \$27.972.068, lo que representa aproximadamente 0.51% de las ventas y 1.22% del pasivo corriente. Esta volatilidad de las tasas tiene un impacto significativo en los flujos de efectivos operativos de corto plazo, ya que implica un 7.29% del flujo neto de efectivo del ejercicio comercial 2021.

Por consiguiente, la situación estructural apunta a una falencia en el capital de trabajo y en la liquidez, donde estas variables presentan valores negativos. Sin duda, el incremento de las ventas ayudo a mitigar esta falencia en el ciclo operativo y de efectivo, es fundamental contar con las herramientas del análisis financiero de corto plazo para optimizar las variables del ciclo de efectivo a través de controles y previsiones derivados de un flujo de caja proyectado para el año comercial.

Tabla 2
Análisis del balance general

	Año 2021	Año 2020	Estructura		Variación	
			2021	2020	\$	%
activo no corriente	4.193.583.124	4.539.029.952	75%	78%	- 345.446.828	-8%
activo corriente	1.422.405.456	1.264.592.319	25%	22%	157.813.137	12%
total activo	5.615.988.580	5.803.622.271	100%	100%	- 187.633.691	-3%
pasivo no corriente	634.173.231	692.370.296	11%	12%	- 58.197.065	-8%
pasivo corriente	2.297.624.688	2.650.517.093	41%	46%	- 352.892.405	-13%
total pasivo	2.931.797.919	3.342.887.389	52%	58%	- 411.089.470	-12%
patrimonio neto	2.684.190.661	2.460.734.882	48%	42%	223.455.779	9%

Fuente: Elaboración propia (2022).

Marco teórico

El análisis financiero de corto plazo, el capital de trabajo y su financiación.

El análisis de corto plazo consiste en determinar la capacidad de pago que tiene una empresa en un periodo de hasta un año, contado desde la fecha de cierre del ejercicio comercial. Razón por la cual, una de las variables fundamentales del análisis es la liquidez. De acuerdo a Ruíz Ramírez (2018), sostiene que la administración del capital de trabajo a través de la gestión de políticas de inventarios, de cobros y pagos posibilita la optimización de la estructura financiera de corto plazo.

El financiamiento a corto plazo según Ross, Westerfield y Jaffe (2014) implica decisiones que se relacionan con entradas y salidas de efectivo que ocurren dentro de periodos no mayores a un año, por lo cual, la gestión de estos conceptos de manera óptima debe contemplar cual es el nivel razonable de efectivo que se debe mantener a la vista, cajas o bancos, cuanto debe ser el endeudamiento que debería realizar la empresa en el corto plazo y cuanto crédito se debe otorgar a los clientes. Lo importante de lo anterior, es estudiar las actividades operativas de la empresa a corto plazo y el efecto que producen en el efectivo a partir de los ciclos operativos que involucran estas variables.

El ciclo operativo y el ciclo de efectivo

Siguiendo la línea de Delfino (2021), la administración financiera de corto plazo involucra al dinero, que conlleva al ciclo operativo y al ciclo del efectivo. El ciclo operativo es el período de tiempo necesario para adquirir bienes de cambio, venderlos y cobrarlos. Este ciclo tiene dos partes, la primera es el tiempo necesario para adquirir y vender estos activos, que se llama período de inventarios, y la segunda es el período que se requiere para cobrar las ventas, denominado período de cuentas a cobrar. Por otro lado, el ciclo de efectivo es el número de días que transcurren hasta que ingresa el importe efectivo de una venta, medido desde el momento en que se pagaron estos productos del inventario. Cuanto más tiempo dure el ciclo de efectivo, más financiamiento se requerirá. Por lo tanto, la administración de los factores que intervienen en estos ciclos es

fundamental, y su estudio se puede dividir en administración de activos de corto plazo y de la deuda de corto plazo.

El flujo de caja y la posición de liquidez.

La necesidad de realizar los análisis desde un enfoque financiero de corto plazo, en términos de entradas y salidas de efectivo son fundamentales para determinar la posición de liquidez. González del Foyo *et al* (2020), postulan que el análisis y planeación de los flujos de efectivo optimizan la gestión de los recursos. Esta planeación de entrada de efectivo y salida tienen implicancia en las variables de la gestión de cobros y pagos, como así también en las proyecciones que se esperan de las ventas y gastos en el corto plazo.

El análisis de los flujos de efectivo es una técnica el cual se estudia la necesidad de pronosticar con referencias a sus fuentes y usos en un periodo de un año. El objetivo es controlar las inversiones y su fuente de financiación a corto plazo. A partir del mismo, se informa acerca de la procedencia de los fondos que la empresa ha utilizado en un momento determinado y el uso que le ha dado. Brinda una visión dinámica, por lo tanto, es un instrumento con una alta eficiencia en la evaluación de toda gestión financiera de una empresa. El mismo puede ser utilizado para hacer evaluaciones retrospectivas como prospectivas. Por ello, es importante analizar el comportamiento de los recursos financieros en efectivo de la empresa en un periodo determinado. De esta manera, se debe prestar atención a las categorías del flujo de efectivo como a los rubros individuales de entradas y salidas para evaluar cualquier acontecimiento que pueda surgir que vaya en contra de las políticas financieras que establece una empresa (González del Foyo *et al*, 2020).

El pronóstico del flujo de efectivo es importante para las empresas porque le permite analizar la manera en el que el dinero no quede inactivo sin ganar rendimientos. Para lograr y diseñar un buen flujo de efectivo es necesario el presupuesto de efectivo a partir de las proyecciones de entrada y desembolso de efectivo en el futuro en varios periodos. Este análisis permite contar con tiempos y cantidades de flujo de efectivo esperado de entrada y salida durante el periodo bajo análisis. La ventaja consiste en que el administrador de la empresa cuenta con información que le permite determinar las

necesidades futuras de efectivo, planificar el financiamiento de estas necesidades y ejercer un control eficaz sobre el efectivo y la liquidez de la empresa. Lo más recomendable es que los presupuestos de efectivos cuenten con proyecciones mensuales para un año. De esta manera, el análisis de las variaciones estacionales en los flujos de efectivo se tiene en cuenta (Gitman, Lawrence y Zutter, 2016).

Resumiendo, el estudio financiero de corto plazo de una organización está ligado a las proyecciones de los flujos de efectivos, como una herramienta de planificación y control financiero de corto plazo para medir la diferencia entre los ingresos y salidas de caja durante un periodo particular de tiempo con el objetivo de determinar el saldo final o el flujo neto de efectivo, factor decisivo para evaluar la liquidez de efectivo que se genera.

El flujo de fondo también denominado flujo de caja o cash flow, es una proyección que una empresa espera obtener en un periodo de tiempo de un año, es el dinero que genera la empresa a través de su actividad habitual en dicho periodo. Es la herramienta financiera que mejor refleja el flujo de recursos líquidos que se generan internamente por la empresa, el cual puede ser definido como un modelo que da a conocer el flujo de ingresos menos egresos aportados por las operaciones durante el año comercial.

En síntesis, su construcción resulta de los ingresos por las ventas, menos los costos operativos en efectivo, menos los cargos por intereses, impuestos y préstamos. Las entradas de efectivo son recursos en efectivo provenientes de transacciones tales como ventas al contado, cobranza de cuentas por cobrar, venta equipo al contado y aportaciones de los accionistas. Salidas de efectivo por otro lado, son desembolsos efectuados por una empresa al efectuar transacciones tales como compras al contado, pago de cuentas por pagar, adquisición de equipos de contado y pago de gastos y retiros de capital por parte de los accionistas y/o propietarios.

En conclusión, el flujo de caja proyectado es importante porque permite prever las necesidades de efectivo que necesita la empresa a corto plazo optimizando los recursos y la liquidez.

Diagnóstico y discusión

Declaración del problema

A partir de los estudios realizados en la empresa Havanna y en su entorno, se concluye que la situación actual de la empresa presenta problemas financieros de corto plazo. El problema destacado es la pérdida de liquidez, capital de trabajo negativo y costos financieros elevados y en constante aumento en los últimos ejercicios comerciales. En la tabla 3 se desarrolla un estudio de liquidez de la empresa.

Tabla 3
Análisis de liquidez Havanna ejercicio comercial 2020 y 2021.

	2021	2020	%
Análisis de liquidez estática			
ratio circulante	0,62	0,48	30%
ratio quick o liquidez seca	0,39	0,28	39%
ratio cash:	0,40	0,02	2031%
capital de trabajo	- 875.219.232,00	- 1.385.924.774,00	-37%
rotación de capital de trabajo	6,27	2,99	110%
capital de trabajo sobre activos totales	0,16	0,24	-35%
Análisis de liquidez dinámica			
Rotación de existencias	5,60	5,36	4%
Antigüedad de existencias	65	68	-4%
Rotación de los créditos	8,37	8,48	-1%
Antigüedad de los créditos	44	43	1%
Rotación de los proveedores	5,71	5,35	7%
Antigüedad de los proveedores	64	68	-6%
CICLO OPERATIVO	109	111	-2%
CICLO DE CAJA	45	43	4%
Ratio de morosidad	0,04	0,46	-90%
Análisis puntual de la liquidez			
Flujo neto de efectivo generado por las actividades operativas	1.471.329.958,00	136.737.076,00	976%
Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de inversión	- 137.158.979,00	- 526.143.099,00	-74%
Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de financiación	- 926.042.337,00	- 28.978.771,00	3096%
Aumento/(Disminución) neto en el efectivo y equivalente de efectivo	383.495.317,00	- 405.895.574,00	-194%

Fuente: Elaboración propia (2022).

De acuerdo a los parámetros desarrollados en la tabla 3, la liquidez está marcada por errores en su estructura de capital y en la de inversión, donde también el capital de trabajo no es ajeno. El problema destacado es la inconsistencia en el circuito operativo y el de efectivo, en donde en la actualidad muestra que existe una necesidad de dinero que se debe financiar con recursos propios o de terceros, ya que el ciclo operativo es igual a 109 días y el ciclo de efectivo igual a 45 días. Este problema se deriva por la inexistencia de políticas para administrar los activos de corto plazo y de las deudas de corto plazo.

Por último otro problema importante es la estructura del pasivo, el cual, muestra un incremento del 12% de las obligaciones a corto plazo y una disminución del 8% de aquellas a largo plazo. En promedio el 45% del pasivo representa obligaciones que deben ser cubiertas en el corto plazo. Por último, otra variable importante es el rubro créditos por ventas, que tuvo un crecimiento del 35% como consecuencia del aumento de las ventas en un 33%.

Justificación del problema

En el contexto actual de altos gastos financieros, impositivos y recesión económica, la administración financiera se transforma en la mejor herramienta para la optimización de los recursos de una empresa. Los recursos son escasos, y el flujo de efectivo juega un rol crucial y debería ser una herramienta indispensable para el control y previsión de la situación financiera de corto plazo. Esto se traduce en mejores decisiones para asegurar que la empresa tenga suficientes fondos para cumplir con sus obligaciones financieras en las fechas establecidas y aprovechar oportunidades de inversión.

Conclusión diagnóstica

Las empresas se enfrentan a decisiones de inversión y financiación en condiciones de incertidumbre y en contextos de volatilidad económica, cambiaria y política, donde un modelo de previsibilidad y control permitiría a una empresa evaluar la capacidad para generar efectivo, así como sus necesidades de liquidez. En este contexto externo e interno actual de la empresa, es que se concluye que la empresa Havana requiere de un análisis financiero de corto plazo y el desarrollo de un flujo de caja proyectado, con el con el

propósito de evaluar cualquier acontecimiento que vaya en contra de las políticas financieras de la empresa, optimizando el capital de trabajo, la estructura de costos y la liquidez.

Es por eso, que se propone desarrollar un flujo de caja proyectado el cual permitirá prever las necesidades de efectivo que se necesitaran a corto plazo optimizando los recursos y la liquidez en la empresa.

En conclusión, los resultados que se esperan obtener son, por un lado, la implementación de acciones correctivas en los sectores que se encuentran en situación de riesgo o alerta, como también la optimización del resto de la empresa estableciendo metas superadoras y trazando un camino hacia el cumplimiento de las mismas. Por otro lado, generaría valor y potenciaría la competitividad, por medio de la estructura de financiación e inversión de corto plazo que optimizaría los recursos y maximizaría los resultados.

Plan de implementación

Alcance

Para llevar a cabo el siguiente plan de implementación se deben especificar los alcances que tendrá, de esta manera, con respecto al contenido, en el mismo se desarrollará un modelo de análisis financiero en el corto plazo y una proyección de flujos de efectivos, por el cual el diseño e implementación se va a poner en funcionamiento a partir de enero del 2023 hasta diciembre 2023. El plan, será aplicado en la empresa Havanna ubicada en la ciudad de Mar del Plata, provincia de Buenos Aires. Se encuadra dentro de lo metodológico en el diseño cualitativo, con enfoque descriptivo y explicativo, tomando como fuentes los balances contables de la empresa de los ejercicios comerciales de los años 2021 y 2020, su información complementaria, información recabada de la página web de la misma así también de publicaciones de los organismos de contralor del mercado de valores. Por último, en este plan, no se presentaron problemas de ningún tipo que imposibiliten el diseño e implementación.

Recursos involucrados y presupuesto

Los recursos necesarios para el plan de implementación, involucra el diseño, el programa de implementación y su posterior funcionamiento en el tiempo, lo cual, facilitara tener una previsión de los distintos recursos necesarios para el adecuado funcionamiento y, sobre todo, para las provisiones financieras que la empresa ha contemplado y necesita incorporar. Para una correcta planificación, resulta necesario cuantificar monetariamente los recursos que se utilizarán para el plan de implementación. A continuación, se realiza el presupuesto que estipula los gastos totales de los recursos que se utilizarán.

Tabla 4

Presupuesto de gastos

Presupuesto				
Fase	Periodo	Descripción	Cantidad	Subtotal
Diseño y planificación	Agosto 2022 - Noviembre 2022	Honorarios de diseño correspondientes a las horas de trabajado necesarias para el desarrollo del diseño y planificación	12,00	43.000,00
		Honorario de planificación correspondiente a las horas de trabajo necesarias para la análisis y auditoria de los estados financieros e información complementaria	6,00	21.000,00
		EECC de los ejercicios comerciales 2021 y 2022	2,00	-
		Convenio de aprobación del proyecto	1,00	-
Preparación y puesta en marcha	Diciembre 2022 - Enero 2023	Honorarios de capacitación	2,00	7.000,00
Seguimiento en el tiempo	Enero 2023 - Diciembre 2023	Honorarios de control y evaluación correspondientes a las horas necesarias para medir el proyecto	4,00	14.000,00
Total				85.000,00

Fuente: Elaboración propia (2022).

*Acciones concretas a desarrollar**Elaboración del presupuesto de caja o flujo de efectivo proyectado**Proyección de ventas*

La entrada clave en el proceso de desarrollo de un modelo financiero a corto plazo es el pronóstico de ventas. Esta predicción está referida a las ventas de la empresa durante

un periodo de un año comercial. De acuerdo con el pronóstico de ventas, se calcula los flujos de efectivo mensuales generados por los ingresos de ventas proyectadas y los desembolsos relacionados con la producción, el inventario y las ventas. También se determina el nivel requerido de activos fijos y el monto de financiamiento necesario para apoyar el nivel proyectado de ventas y producción. Para realizar el modelo se consideró un crecimiento de las ventas igual al 10% y un volumen de cuentas por cobrar igual al 40% para los meses de temporada alta como es enero, febrero, marzo, junio, julio y agosto, y 20% para el resto de los meses. Por último, del análisis pertinente se obtuvo que la antigüedad de las cuentas por cobrar equivale a 40 días aproximadamente.

Figura N° 1: Programa de entradas de efectivo proyectadas 1° semestre

Programa de entradas de efectivo proyectadas 1° semestre						
	ene-23	feb-23	mar-23	abr-23	may-23	jun-23
Ventas pronosticadas	\$ 804.579.756,49	\$ 804.579.756,49	\$ 804.579.756,49	\$ 201.144.939,12	\$ 201.144.939,12	\$ 804.579.756,49
Recaudación CxC						
Despues de 40 días		\$ 321.831.902,60	\$ 321.831.902,60	\$ 321.831.902,60	\$ 40.228.987,82	\$ 40.228.987,82
Otras entrada de efectivo	-	-	-	-	-	-
Total de entrada de efectivo	\$ 482.747.853,90	\$ 804.579.756,49	\$ 804.579.756,49	\$ 482.747.853,90	\$ 201.144.939,12	\$ 522.976.841,72

Nota: Elaboración propia (2022).

Figura N°2: Programa de entradas de efectivo proyectas 2° semestre

Programa de entradas de efectivo proyectadas 2° semestre						
	jul-23	ago-23	sep-23	oct-23	nov-23	dic-23
Ventas pronosticadas	\$ 804.579.756,49	\$ 804.579.756,49	\$ 201.144.939,12	\$ 201.144.939,12	\$ 201.144.939,12	\$ 201.144.939,12
Recaudación CxC						
Despues de 40 días	\$ 321.831.902,60	\$ 321.831.902,60	\$ 321.831.902,60	\$ 40.228.987,82	\$ 40.228.987,82	\$ 40.228.987,82
Otras entrada de efectivo	-	-	-	-	-	-
Total de entrada de efectivo	\$ 804.579.756,49	\$ 804.579.756,49	\$ 482.747.853,90	\$ 201.144.939,12	\$ 201.144.939,12	\$ 201.144.939,12

Nota: Elaboración propia (2022).

Desembolsos de efectivos

Los desembolsos de efectivo incluyen todos los desembolsos de efectivo que realizara la empresa durante un ejercicio comercial de un año. Para los desembolsos de efectivo se tuvo en cuenta que la estructura aproximada de las compras respecto a las ventas es igual al 53%. Las cuentas por cobrar representan un 20%, el pago de impuestos, deudas sociales, prestamos y otros pagos equiibalen a 3%, 6%, 25% y 4%

respectivamente. La ilustración 3 muestra el programa de desembolsos en efectivo de la empresa usando los datos anteriores.

Figura N°3: Programa de desembolsos de efectivo proyectados 1° semestre

Programa de desembolsos de efectivo proyectados 1° semestre						
	ene-23	feb-23	mar-23	abr-23	may-23	jun-23
Compras	\$ 426.427.270,94	\$ 426.427.270,94	\$ 426.427.270,94	\$ 106.606.817,74	\$ 106.606.817,74	\$ 426.427.270,94
Compras en efectivo	\$ 341.141.816,75	\$ 341.141.816,75	\$ 341.141.816,75	\$ 85.285.454,19	\$ 85.285.454,19	\$ 341.141.816,75
Pago CxP despues de 60 días	\$ -	\$ -	\$ 170.570.908,38	\$ 106.606.817,74	\$ 106.606.817,74	\$ 106.606.817,74
Pago de impuestos	\$ 24.137.392,69	\$ 24.137.392,69	\$ 24.137.392,69	\$ 6.034.348,17	\$ 6.034.348,17	\$ 24.137.392,69
Pago de deudas sociales	\$ 48.274.785,39	\$ 48.274.785,39	\$ 48.274.785,39	\$ 12.068.696,35	\$ 12.068.696,35	\$ 48.274.785,39
Pago de prestamos	\$ 201.144.939,12	\$ 201.144.939,12	\$ 201.144.939,12	\$ 50.286.234,78	\$ 50.286.234,78	\$ 201.144.939,12
Otros pagos	\$ 32.183.190,26	\$ 32.183.190,26	\$ 32.183.190,26	\$ 8.045.797,56	\$ 8.045.797,56	\$ 32.183.190,26
Total de desembolso en efectivo	\$ 646.882.124,22	\$ 646.882.124,22	\$ 817.453.032,60	\$ 268.327.348,79	\$ 268.327.348,79	\$ 753.488.941,96

Nota: Elaboración propia (2022).

Figura N°4: Programa de desembolso de efectivo proyectados 2° semestre

Programa de desembolsos de efectivo proyectados 2° semestre						
	jul-23	ago-23	sep-23	oct-23	nov-23	dic-23
Compras	\$ 426.427.270,94	\$ 426.427.270,94	\$ 106.606.817,74	\$ 106.606.817,74	\$ 106.606.817,74	\$ 106.606.817,74
Compras en efectivo	\$ 341.141.816,75	\$ 341.141.816,75	\$ 85.285.454,19	\$ 85.285.454,19	\$ 85.285.454,19	\$ 85.285.454,19
Pago CxP despues de 60 días	\$ 106.606.817,74	\$ 170.570.908,38	\$ 106.606.817,74	\$ 106.606.817,74	\$ 42.642.727,09	\$ 42.642.727,09
Pago de impuestos	\$ 24.137.392,69	\$ 24.137.392,69	\$ 6.034.348,17	\$ 6.034.348,17	\$ 6.034.348,17	\$ 6.034.348,17
Pago de deudas sociales	\$ 48.274.785,39	\$ 48.274.785,39	\$ 12.068.696,35	\$ 12.068.696,35	\$ 12.068.696,35	\$ 12.068.696,35
Pago de prestamos	\$ 201.144.939,12	\$ 201.144.939,12	\$ 50.286.234,78	\$ 50.286.234,78	\$ 50.286.234,78	\$ 50.286.234,78
Otros pagos	\$ 32.183.190,26	\$ 32.183.190,26	\$ 8.045.797,56	\$ 8.045.797,56	\$ 8.045.797,56	\$ 8.045.797,56
Total de desembolso en efectivo	\$ 753.488.941,96	\$ 817.453.032,60	\$ 268.327.348,79	\$ 268.327.348,79	\$ 204.363.258,15	\$ 204.363.258,15

Nota: Elaboración propia (2022).

Flujos de cajas proyectados

Las figuras 5 y 6 representan el formato general del presupuesto de caja para el primer y segundo semestre del año 2023. Estos flujos de cajas proyectados representan los planes financieros a corto plazo y especifican las acciones financieras y el efecto anticipado de esas acciones. Se utilizara para calcular los requerimientos de efectivo a corto plazo, dedicando especial atención a la planeación de los excedentes y faltantes de efectivo.

Si el efectivo final es menor que el saldo de efectivo mínimo, se requiere un financiamiento. Este financiamiento se considera generalmente como de corto plazo y, por lo tanto, está representado por las obligaciones o documentos por pagar. Si el efectivo final es mayor que el saldo de efectivo mínimo, existe un efectivo excedente. Se sugiere que cualquier efectivo excedente se invierta en un instrumento de inversión líquido, de corto plazo, que paga intereses.

Figura N°5: Presupuesto de caja 1° semestre

Presupuesto de caja 1° semestre						
	ene-23	feb-23	mar-23	abr-23	may-23	jun-23
Total de entrada de efectivo	\$ 482.747.853,90	\$ 804.579.756,49	\$ 804.579.756,49	\$ 482.747.853,90	\$ 201.144.939,12	\$ 522.976.841,72
Menos: Total de desembolso en efectivo	\$ 646.882.124,22	\$ 646.882.124,22	\$ 817.453.032,60	\$ 268.327.348,79	\$ 268.327.348,79	\$ 753.488.941,96
Flujo de efectivo neto	\$ -164.134.270,32	\$ 157.697.632,27	\$ -12.873.276,10	\$ 214.420.505,11	\$ -67.182.409,67	\$ -230.512.100,24
Mas: Efectivo inicial	\$ 29.669.542,00	\$ -134.464.728,32	\$ 23.232.903,95	\$ 10.359.627,84	\$ 224.780.132,95	\$ 157.597.723,28
Efectivo final	\$ -134.464.728,32	\$ 23.232.903,95	\$ 10.359.627,84	\$ 224.780.132,95	\$ 157.597.723,28	\$ -72.914.376,95
Menos: Saldo de efectivo mínimo	\$ 30.000.000,00	\$ 30.000.000,00	\$ 30.000.000,00	\$ 30.000.000,00	\$ 30.000.000,00	\$ 30.000.000,00
Financiamiento total requerido	\$ -164.464.728,32	\$ -6.767.096,05	\$ -19.640.372,16	\$ -	\$ -	\$ -102.914.376,95
Saldo de efectivo excedente	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 194.780.132,95	\$ 127.597.723,28	\$ -
Saldo acumulado requerido	\$ -164.464.728,32	\$ -171.231.824,38	\$ -190.872.196,53	\$ -190.872.196,53	\$ -	\$ -102.914.376,95
Saldo acumulado excedente	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 194.780.132,95	\$ 131.505.659,70	\$ 131.505.659,70
Total efectivo final acumulado	\$ -164.464.728,32	\$ -171.231.824,38	\$ -190.872.196,53	\$ 3.907.936,42	\$ 131.505.659,70	\$ 28.591.282,75

Nota: Elaboración propia (2022).

Figura N°6: Presupuesto de caja 2° semestre

Presupuesto de caja 2° semestre						
	jul-23	ago-23	sep-23	oct-23	nov-23	dic-23
Total de entrada de efectivo	\$ 804.579.756,49	\$ 804.579.756,49	\$ 482.747.853,90	\$ 201.144.939,12	\$ 201.144.939,12	\$ 201.144.939,12
Menos: Total de desembolso en efectivo	\$ 753.488.941,96	\$ 817.453.032,60	\$ 268.327.348,79	\$ 268.327.348,79	\$ 204.363.258,15	\$ 204.363.258,15
Flujo de efectivo neto	\$ 51.090.814,54	\$ -12.873.276,10	\$ 214.420.505,11	\$ -67.182.409,67	\$ -3.218.319,03	\$ -3.218.319,03
Mas: Efectivo inicial	\$ -72.914.376,95	\$ -21.823.562,42	\$ -34.696.838,52	\$ 179.723.666,59	\$ 112.541.256,92	\$ 109.322.937,89
Efectivo final	\$ -21.823.562,42	\$ -34.696.838,52	\$ 179.723.666,59	\$ 112.541.256,92	\$ 109.322.937,89	\$ 106.104.618,87
Menos: Saldo de efectivo mínimo	\$ 30.000.000,00	\$ 30.000.000,00	\$ 30.000.000,00	\$ 30.000.000,00	\$ 30.000.000,00	\$ 30.000.000,00
Financiamiento total requerido	\$ -51.823.562,42	\$ -64.696.838,52	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Saldo de efectivo excedente	\$ -	\$ -	\$ 149.723.666,59	\$ 82.541.256,92	\$ 79.322.937,89	\$ 76.104.618,87
Saldo acumulado requerido	\$ -51.823.562,42	\$ -87.929.118,19	\$ -87.929.118,19	\$ -	\$ -	\$ -
Saldo acumulado excedente	\$ 28.591.282,75	\$ -	\$ 149.723.666,59	\$ 144.335.805,32	\$ 223.658.743,21	\$ 299.763.362,08
Total efectivo final acumulado	\$ -23.232.279,67	\$ -87.929.118,19	\$ 61.794.548,40	\$ 144.335.805,32	\$ 223.658.743,21	\$ 299.763.362,08

Nota: Elaboración propia (2022).

Marco de tiempo

El marco de tiempo para el desarrollo del plan de implementación se dividirá en trabajos a realizar como se visualiza en la ilustración 7 y como se indica a continuación:

N°1: se examinará y estudiará los EECC y su información complementaria, más precisamente sobre la situación financiera de corto plazo.

N°2: se realizará un estudio del contexto macroeconómico y se efectuara un análisis de las variables más críticas que impactaran en los próximos 12 meses.

N°3: se elaborará un informe macroeconómico, financiero de corto plazo y una propuesta de implementación. El destinatario son los directivos, con el objetivo de dar a conocer la situación actual y para que aprueben el proyecto.

N°4: se comenzará a desarrollar los presupuestos necesarios para luego diseñar el plan a partir de los análisis financieros de liquidez estática, dinámica y puntual.

N°5: se comenzará con la preparación de las proyecciones de ventas.

N°6: se desarrollará y estructurará las proyecciones de desembolsos de efectivo necesarias.

N°7: se construirá el presupuesto de caja o flujo de efectivo proyectado.

N°8: se presentará el proyecto a las autoridades pertinentes con el objetivo de obtener la aprobación del proyecto.

N°9: se dará comienzo a la capacitación del personal que estará relacionado con las actividades inherentes que dan origen y fiscalizan el flujo de caja proyectado.

N10: una vez culminado el proceso de capacitación, el modelo financiero desarrollado comenzará a participar en las actividades de la empresa.

N°11: se realizará los controles y evaluaciones de los flujos de caja proyectado a través del desarrollo de tablas de control y medición.

Figura N°7: Marco de tiempo

Marco de tiempo																																
Mes	ago-22				sep-22				oct-22				nov-22				dic-22				ene-23				feb-23				mar-23			
Semana	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4
Actividades																																
Examinar y estudiará los EECC y su información complementaria	■	■																														
Realizar un estudio del contexto macroeconómico y un análisis de las variables más críticas que impactaran en los próximos 12 meses			■	■																												
Elaborar un informe macroeconómico, financiero de corto plazo y una propuesta de implementación					■	■	■	■																								
Desarrollar los presupuestos necesarios									■	■																						
Preparación de las proyecciones de ventas.										■	■																					
Desarrollar proyecciones de desembolsos de efectivo necesarias.											■	■																				
Construir el presupuesto de caja o flujo de efectivo proyectado												■	■																			
Presentar el proyecto a las autoridades pertinentes														■	■																	
Dar comienzo a la capacitación del personal															■	■																
Participación en las actividades de la empresa.																							■									
Realizar los controles y evaluaciones de los flujos de caja proyectado																											■				■	

Nota: Elaboración propia (2022)

Evaluación de las acciones

Con el objetivo de controlar el plan de implementación, se desarrolla una planilla de indicadores para evaluar los ingresos y egresos proyectados en el modelo de caja prospectivo. Es una obligación cumplir con los términos y condiciones de las obligaciones adquiridas, razón por la cual es fundamental que la serie de ingresos y pagos contemplados en el modelo se efectivice de manera oportuna y con los valores correctos, como así también, con otros parámetros que tienen un impacto de importancia en el plan implementado como las probables moras de los clientes o cambios en los costos que podría encarecer la estructura de gastos operativos, de intereses y costos financieros.

Tabla 5

Planilla de control

Indicador	Fórmula	Objetivo	Frec. de medición	Valor actual	Resultado
Ingresos por ventas	S/D	\geq 804.579.756,49	Mensual		
Total de desembolsos de efectivo	S/D	\leq valor Figura 3 y 4	Mensual		
Efectivo final presupuestado	S/D	\geq valor Figura 5 y 6	Mensual		
Antigüedad cuentas por cobrar	Cuentas por cobrar/(ventas total/365)	$<$ 45 DÍAS	Semestral		
Antigüedad cuentas por pagar	Cuentas por pagar/(costo total de ventas/365)	$>$ 60 DÍAS	Semestral		
Antigüedad de las existencias	$((Bs. Cambio inicio + Bs. Cambio final)/2)/costo de venta * 365$	$<$ 65 DÍAS	Semestral		
Configuración de bienes de cambio	Total bienes de cambio/total activos	10%	Semestral		
Configuración de cuentas por cobrar	Total cuentas por cobrar/total activos	15%	Semestral		
Configuración de cuentas por pagar	Total cuentas por pagar/(PN+total pasivos)	15%	Semestral		

Fuente: Elaboración propia (2022).

Conclusiones y recomendaciones

En el presente trabajo se diseñó un modelo de presupuesto de caja de corto plazo destinado a optimizar la liquidez y el capital de trabajo en la empresa Havanna S.A. Luego de examinar la información de la situación de la empresa se detectó que la empresa opera con una liquidez dinámica que se manifiesta con un ciclo de caja deficiente, esto se exterioriza en el capital de trabajo, donde la operatoria de los últimos dos años señaló un capital de trabajo negativo con liquidez corriente inferiores a la unidad, sin embargo, del año 2020 al año 2021 mejoro la liquidez, sigue siendo escasa para cubrir las obligaciones del corto plazo. Por otro lado, los rendimientos del último fueron positivos, marcados por una mejora de las ventas, ya que las mismas se incrementaron luego de la pandemia en un 33%.

Este plan se derivó como consecuencia de los estudios realizados en la empresa, como el análisis PESTEL, FODA y el análisis de los estados financieros 2020 y 2021, donde se encontraron problemas en la gestión y estructura de inversión y financiamiento, puntualizada en dificultades financieras de corto plazo. Del estudio del contexto se destaca el gran impacto de las variables macroeconómicas y de los factores políticos. Sin duda, la inflación y las políticas gubernamentales tendientes a distorsionar las inversiones privadas, propician un ambiente desfavorable para las estructuras de costos y financieras de la organización.

Por otro lado, del estudio financiero se enfatiza el problema de la pérdida de liquidez, capital de trabajo negativo y costos financieros elevados y en constante aumento en los últimos ejercicios comerciales. Se detectó que la empresa opera con deficiencias en la liquidez que se manifiesta con un ciclo de caja deficiente, esto se exterioriza en el capital de trabajo, donde la operatoria de los últimos dos años señaló un capital de trabajo negativo con liquidez corriente inferiores a la unidad, sin embargo, del año 2020 al año 2021 mejoro la liquidez, sigue siendo escasa para cubrir las obligaciones del corto plazo.

Ante estas situaciones y teniendo en cuenta a los distintos autores y teorías desarrolladas, se diseñó e implemento un modelo financiero de corto plazo, centrado en un plan de presupuestos de caja o flujo de efectivo proyectado, como solución a las problemáticas detectadas en la empresa. Este plan de implementación ofrece métodos y

herramientas, que consisten en optimizar la liquidez y el capital de trabajo, junto con ratios para potenciar los respectivos activos y mejorar las condiciones de los pasivos.

De esta manera, la estructura propuesta para la empresa, permitió contar con un sistema de ratios, herramientas y estrategias de administración para corregir la situación financiera de corto plazo, como instrumento para alcanzar las metas de liquidez trazadas por los directivos, para definir la política de las inversiones de corto plazo y predecir la consecución de los distintos recursos de financiamiento.

Se concluye que la importancia del diagnóstico y control financiero a corto plazo y del presupuesto de efectivo, radica en definir las políticas que optimizaran las transacciones financieras que originan las entradas y salidas de fondos monetarios. Esto es, las inversiones cuando las previsiones de efectivo arrojen excedentes de fondos líquidos, o para sentar las pautas del financiamiento cuando los pronósticos de flujos monetarios muestren la necesidad de recurrir al financiamiento para respaldar situaciones de iliquidez temporales. Por lo tanto, en contextos volátiles en donde las limitaciones económicas y financieras juegan un rol importante, la administración del capital de trabajo y de la liquidez se convierte en uno de los aspectos principales de la administración financiera. Y es por eso, que es fundamental, que los administradores cuenten con herramientas como las que se desarrollan en este trabajo final de grado.

Para concluir, se recomienda a la empresa la implementación y evaluación del plan en el mediano y largo plazo. Para lograrlo se procura que los directivos analicen mensualmente las variables macroeconómicas del país, para luego cotejar la situación interna junto con la externa y tomar decisiones financieras y económicas apropiadas en función a las estrategias y herramientas desarrolladas en el plan de implementación.

Por último, se sugiere a la empresa el diseño de una política y estrategias de costos. El desarrollo de un modelo de tal característica le concederá de herramientas para detectar el comportamiento de los costos antes cambios en el nivel de actividad, los cuales serían fundamentales. Este sistema de información y optimización de la estructura de costos y gastos, permitirá una correcta clasificación de los costos en función de su comportamiento frente a los cambios en el nivel de actividad, lo cual, es una circunstancia imprescindible para diseñar un buen modelo financiero, que permita confeccionar presupuestos, útiles para la adopción de decisiones financieras apropiadas.

Referencias

Bach, E. (2021). Los desafíos ambientales de Argentina en el 2021. Recuperado de <https://medioambienteenaccion.com.ar/contenido/4008/los-desafios-ambientales-de-argentina-en-el-2021>

Camilo, M. L. C., & Espitia-Rodríguez, K. (2021). Emprendimiento digital como motor de reactivación económica en emergencia sanitaria Covid-19. Recuperado de <https://repository.ucatolica.edu.co/bitstream/10983/25978/1/TRABAJO%20DE%20GRADO%20FINAL%20.pdf>

Castillo Olivera, F.M. (2020). Estrategias de Ventas para Mejorar la Liquidez de la Empresa Denim. Recuperado de https://repositorio.ucv.edu.pe/bitstream/handle/20.500.12692/84884/Castillo_OFM-Cheverre_RN-SD.pdf?sequence=1&isAllowed=y

del Foyo, M. E. G., Marce, A. C. C., Fuentes, B. P., & Vidal, I. R. (2020). El análisis y planeación de los flujos de efectivo. caso empresa de bebidas y refrescos de Santiago de Cuba (EMBER). *Ciencia y Educación-Revista Científica*, 1(7), 68-81. Recuperado de <http://cienciayeducacion.com/index.php/journal/article/view/54>

Delfino, M. A. (2021). Finanzas de corto plazo. Unidad VII. Recuperado de <https://marcelodelfino.net/files/Vii.pdf>

Ernest, C y López Mourelo. (2020). El covid-19 y el mundo en el trabajo en argentina. Buenos Aires, Argentina: Organizacion internacional del trabajo. Recuperado de <https://aldiaargentina.microjuris.com/wp-content/uploads/2020/04/nota-tecnocarnst.pdf>

Fajardo Monroy, M. G. (2021). Impacto del Covid-19 en la liquidez de empresas comerciales y estrategias de gestión. Cuenca, Ecuador, Ecuador: Posgrados. Recuperado de <http://dspace.uazuay.edu.ec/handle/datos/11283>

Gallegos Escobar, D.A. (2018). Estructura de capital en PYMES: estudio de caso de empresa colombiana. (Tesis de grado). Universidad de Colombia. Recuperado de https://repository.eafit.edu.co/bitstream/handle/10784/12425/DavidAlejandro_GallegoEscobar_2018.pdf?sequence=2&isAllowed=y

Gitman, Lawrence J. y Zutter, Chad J (2016). *Principios de Administración Financiera*. (Decimocuarta Edición). Editorial Pearson Educación. México, DF

González del Foyo, M. E.; Carbonell Marce, A. C.; Pérez Fuentes, B. y Reyes Vidal, I. (2020). El análisis y planeación de los flujos de efectivo. caso empresa de bebidas y refrescos de Santiago de Cuba. Recuperado de <http://cienciayeducacion.com/index.php/journal/article/view/54/94>

Havanna. (15 de abril de 2022). www.havanna.com.ar. Recuperado de <https://www.havanna.com.ar/nosotros/historia>

INDEC. (2021). Incidencia de la pobreza y la indigencia en 31 aglomerados urbanos. Recuperado de https://www.indec.gob.ar/uploads/informesdeprensa/eph_pobreza_03_22F5E124A94B.pdf

Markets, S. T. (01 de 2021). Contexto económico. Recuperado de https://santandertrade.com/es/portal/analizar-mercados/argentina/politica-y-economia?url_de_la_page=%2Fes%2Fportal%2Fanalizar-mercados%2Fargentina%2Fpolitica-y-economia&&actualiser_id_banque=oui&id_banque=3&memoriser_choix=memoriser

Perfil. (2022). Encuesta: casi el 70% quiere que el oficialismo pierda las próximas elecciones. Recuperado de <https://www.perfil.com/noticias/politica/encuesta-70-por-ciento-quiere-oficialismo-pierda-elecciones-2023.phtml>

Proaño, M. F., Orellana, S. Y., & Martillo, I. O. (2018). Los sistemas de información y su importancia en la transformación digital de la empresa actual. *Revista Espacios*, 39(45). Recuperado de <http://es.revistaespacios.com/a18v39n45/18394503.html>

Rivas Molina, F. (2022). Argentina declara la “guerra contra la inflación”. Recuperado de <https://elpais.com/economia/2022-03-19/argentina-declara-la-guerra-contra-la-inflacion.html>

Ross, S. A.; Westerfield, R. W. & Jaffe, J.F. (2014). *Fundamentos de finanzas corporativas*. (10a.Ed.). México: McGraw - Hill.

Ruíz Ramírez, Y. M. (2018). Decisiones Financieras De Corto Plazo Y Su Relación Con La Liquidez De La Empresa De Servicios Generales Pizana Express S.A.C. Recuperado de https://repositorio.ucv.edu.pe/bitstream/handle/20.500.12692/30752/ruiz_ry.pdf?sequence=1&isAllowed=y

Tantaruna Pérez, A. y Zapana Barreragestión, F. (2021). Gestión financiera de corto plazo y su incidencia en la liquidez en transportes jit s. a. Recuperado de <https://repositorio.upn.edu.pe/bitstream/handle/11537/28832/Tantaruna%20Perez%20Andrea%20-%20Zapana%20Barrera%20Flor%20De%20Liz.pdf?sequence=1&isAllowed=y>

Vidal, P. V. (2021). Impacto del Covid-19 en la liquidez de empresas comerciales y estrategias de. Cuenca, Ecuador. Recuperado de <https://dspace.uazuay.edu.ec/bitstream/datos/11283/1/16820.pdf>

Zaruma López, D.C. y Solano Rodas, J. (2020). Factores determinantes de la estructura de capital de las PyMEs y grandes empresas comerciales al por mayor en la provincia del Azuay en el periodo 2014-2018: contraste entre la teoría del óptimo financiero y la jerarquía financiera. (Tesis de grado). Universidad de Cuenca. Recuperado de <http://dspace.ucuenca.edu.ec/bitstream/123456789/34926/1/Trabajo%20de%20Titulaci%C3%B3n.pdf>