

**Universidad Siglo 21**



**Carrera: Contador Público**

**Trabajo Final de Grado**

**Reporte de Caso**

**Análisis financiero de corto plazo con el fin de brindar opciones de manejo  
adecuado del capital de trabajo en Havanna S.A.**

**Autor: Sanchez Moreno, Marcos Antonio**

**Legajo: VCPB15818**

**DNI: 29.911.632**

**Tutor de TFG: Solís, Silvana.**

**Argentina, 2022.**

## Índice

Resumen .....	1
Abstract.....	1
Introducción.....	2
Análisis de situación.....	5
Análisis de Contexto.....	7
Análisis P.E.S.T.E.L.....	7
Análisis FODA .....	11
Análisis específico del perfil profesional .....	12
Metodología.....	14
Marco teórico.....	15
Diagnóstico y discusión.....	18
Plan de implementación.....	20
Objetivos.....	20
Objetivo general. ....	20
Objetivos específicos.....	20
Alcances y limitaciones.....	20
Alcance de contenido.....	20
Alcance geográfico .....	20
Alcance temporal.....	21
Alcance en relación al Universo.....	21
Recursos Involucrados.....	21
Acciones específicas de desarrollar y marco de tiempo.....	21
Medición y evaluación de la propuesta .....	26
Conclusiones y Recomendaciones .....	27
Conclusiones.....	27
Recomendaciones .....	29
Bibliografía.....	30
Anexos.....	32
Anexo 1. Planilla de cálculo de ratios. ....	32

## **Resumen**

En el presente trabajo estudia a la empresa Havanna S.A, empresa Marplatense poseedora de una cadena de cafeterías especializadas en alfajores y chocolates, de producción propia y artesanal, cuya experiencia de marca se vive en sus exclusivos locales. Del análisis de situación general tanto interno y externo a través de FODA y Pestel y la revisión de los estados contables 2019, 2020 y 2021, surge que la firma no presenta un eficiente uso de los elementos que componen el capital de trabajo, y la liquidez dinámica, y debido a ello se desarrolló un plan el cual consiste en proponer actividades a través de las cuales se pretende optimizar tales elementos y permitan revertir la situación, se pretende que estas actividades queden incorporadas en la empresa y se mantengan a largo plazo logrando de esta forma agregar valor a los accionistas, optimizando ganancias, rentabilidad y liquidez, y logrando alcanzar una estructura de financiamiento optima, que le permita financiar su ciclo operativo.

*Palabras claves: Situación financiera, Corto plazo, Capital de trabajo, Liquidez dinámica, Ciclo de conversión de efectivo.*

## **Abstract**

In the present work, he studies the company Havanna S.A, a Mar del Plata company that owns a chain of cafeterias specialized in alfajores and chocolates, of its own and artisanal production, whose brand experience is lived in its exclusive premises. From the internal and external general situation analysis through SWOT and Pestel and the review of the 2019, 2020 and 2021 financial statements, it emerges that the firm does not present an efficient use of the elements that make up working capital, and liquidity dynamic, and due to this, a plan was developed which consists of proposing activities through which it is intended to optimize such elements and allow the situation to be reversed, it is intended that these activities remain incorporated into the company and are maintained in the long term, achieving In this way, add value to shareholders, optimizing profits, profitability and liquidity, and achieving an optimal financing structure that allows it to finance its operating cycle.

*Keywords: Financial situation, Short term, Working capital, Dynamic liquidity, Cash conversion cycle.*

## Introducción

El análisis de la información financiera, es una herramienta fundamental para las empresas y de vital importancia para la toma de decisiones, ya que permite a los usuarios de la información contable evaluar la solvencia, liquidez, rentabilidad y capacidad para generar recursos tanto a corto como a largo plazo que permitan hacer frente a las obligaciones. Puntualmente, el análisis financiero de corto plazo tiene por objeto determinar la liquidez de una empresa, es decir, la capacidad de hacer frente a sus compromisos en el corto plazo.

Por lo dicho en el párrafo precedente, es que el presente trabajo se plantea analizar financieramente a la empresa Havanna S.A. haciendo hincapié en el corto plazo, con el fin de brindar una herramienta clave para una gestión financiera eficiente.

Havanna es una empresa Argentina, creada en Mar del Plata por 3 amigos que poseían experiencia en la industria de la pastelería y la bombonería, por lo que juntos crearon una innovadora receta de alfajores. Los cuales se convirtieron en un icono Marplatense que se usó comúnmente como souvenirs de quienes veraneaban en la Costa. Con la estrategia de expandirse creó un concepto de franquicias de bares que procuraban estar en las ciudades del país dando a conocer la Experiencia Havanna, lo cual tuvo éxito y no solo se abrieron bares en Argentina sino en el mundo.

Entre 2008 y 2017 continuó su posicionamiento en cuanto a las Cafeterías y se lanzaron nuevas líneas de productos, como los Frappes y Lattes, la Línea MINI que son productos originales en una versión miniatura y el nuevo alfajor 70% Cacao Puro. El último acontecimiento destacable fue en 2017 la renovación de imagen tanto de su logo como del packaging de sus productos.

El Covid-19 generó grandes consecuencias en la empresa, entre ellas una disminución de los ingresos de aproximadamente 36% en comparación con el año anterior, aumento de las deudas tanto de largo plazo como de corto. Consecuentemente el problema a tratar es la disminución de la liquidez y la solvencia y un leve aumento de la inmovilización, el tema más preocupante es la rentabilidad negativa, producto de los resultados negativos del periodo.

Ante esta situación se torna fundamental estudiar la capacidad que tiene la empresa para pagar sus deudas a corto plazo y consiguientemente considerar todo el

activo y pasivo en su conjunto con el fin de conocer si los objetivos y metas determinadas concuerdan a la realidad de la empresa para lograr el incremento de su índice de rentabilidad.

Existen obras que a continuación se citan como antecedente que sirvieron para apoyo en la construcción del presente, el primero es uno internacional desarrollado en Perú donde a través de una variedad de métodos, herramientas, indicadores, criterios y técnicas que tratan principalmente medir el rendimiento de una empresa, lo cual permitirá interpretar los datos, para que se implementen normativas estratégicas tanto correctivas, como de ampliación y realización, todo ello con la finalidad de incrementar el índice de rentabilidad formulando estrategias de mejora de acuerdo a la realidad latente de la empresa (García Albújar, 2020).

Otro antecedente también internacional es el desarrollado en Ecuador el cual mediante la realización de un análisis financiero contribuirá a tener una visión del estado del negocio y al mismo tiempo servirá como una guía para que se pueda tomar decisiones correctas y eficaces, que fortalezcan desarrollo económico de la empresa, en este trabajo se analizaron los balances mediante el análisis vertical, análisis horizontal e indicadores financieros donde se pudo determinar luego del respectivo análisis e interpretaciones a través de los resultados obtenidos el grado de rentabilidad que presenta la empresa, estableciendo su solvencia económica y estabilidad comercial. Al concluir la evaluación financiera se puede evidenciar y determinar que esta es una herramienta de mucha ayuda y utilidad que permitirá un mejor desarrollo dentro de las actividades comerciales y así crecer económica y financieramente a través de diferentes recomendaciones (Levinston , 2018).

Un trabajo local realiza un análisis financiero para un proyecto de inversión, donde se plantea que el principio de equilibrio financiero es la falta de liquidez, y normalmente las preocupaciones de liquidez son consecuencia de una financiación de las inversiones, el trabajo a través de diferentes herramientas de análisis evalúan la empresa tanto a corto como a largo plazo y con tal información realizan estados proyectados con la idea de determinar la aceptación o rechazo de una inversión (Demaria & Sosa Fernandez, 2017).

Otro trabajo es uno local, de intervención donde se analizan e interpretan los estados financieros de una empresa oleícola con la finalidad de aportar nuevos elementos

que permitirán facilitar la toma de decisiones a los inversionistas y terceros que estén interesados en la situación económica y financiera de la misma, en el mismo se calcularon los principales indicadores y se elaborará el respectivo informe donde se integra y correlaciona la información, arribando a la conclusión de que la información financiera de poco sirve si no se la interpreta, si no se la comprende, el análisis e interpretación de los Estados Financieros constituye una herramienta de gran utilidad para la toma de decisiones en la empresa; el cual está constituido por la valoración de varias razones e indicadores que miden la efectividad de la gestión económica de cualquier entidad. Puntualmente respecto de la situación de largo plazo la relación del pasivo respecto del patrimonio neto mostró un endeudamiento demasiado elevado, la utilización de fondos de terceros contribuyó a incrementar los resultados, esto fue debido a la alta rentabilidad de la inversión total, con lo cual los autores concluyen que sería conveniente actuar con prudencia respecto a la consecución de capitales de terceros para la financiación, de lo contrario podrían aparecer complicaciones en un futuro (Moyano & Ceballos, 2017).

Por último un trabajo basado en dar a conocer la importancia del análisis del ciclo de liquidez, ciclo de caja y en capital de trabajo neto operativo en un hospital con el fin de evaluar el desempeño financiero, mediante el cual se pretende facilitar a los administradores de la entidad una mejor gestión, administración y control de los recursos en beneficio de la sociedad y la mejora continua. Como conclusión se arribó que el modelo de la generar valor se convierte en una herramienta esencial en la gestión y administración, permitiendo una toma de decisiones más asertivas, ya que por medio de la aplicación de los inductores de ciclo de caja, ciclo de liquidez y productividad del capital de trabajo neto operativo se puede determinar el tiempo y la cuantía en que el dinero se hace efectivo para poder cumplir con sus obligaciones y continuar con sus operaciones. Se destaca la importancia de realizar un correcto análisis de la información, dado que de esa manera se puede prevenir y, de esta forma se toma a la contabilidad como herramienta predictiva que ayuda a la toma de decisiones; otorgando importancia a la información arrojada por los indicadores (Cardona Gómez & Cano Atehortúa, 2017).

Los precedentes antecedentes coinciden que la importancia de realizar un análisis financiero de corto plazo permite estudiar y determinar la suficiencia que posee la empresa para hacer frente a sus deudas de corto plazo, y que el funcionamiento del ente continúe en adecuadas condiciones.

## **Análisis de situación**

### *Descripción de la situación.*

Havanna nace en 1947 en la provincia de Buenos Aires más precisamente en Mar del Plata, donde sus fundadores Demetrio Eliades, Luis Sbaraglini y Benjamín Sisterna, encontraron la fórmula excepcional del alfajor Havanna. El día 6 de enero de 1948 Havanna abrió su fábrica y salón de ventas, con elaboración a la vista, en la ciudad de Mar del Plata, las ventas superaron las expectativas ampliamente. Los alfajores se convirtieron en un clásico para los turistas que veraneaban en la ciudad costera. Con el paso del tiempo, el éxito de los alfajores llevó a que se desarrollaran nuevos productos e innovadoras propuestas de atención al cliente.

Desde sus inicios, en 1947 hasta el año 1994, la marca se expandió en la Costa Atlántica Argentina abriendo sus puertas en 50 sucursales. En 1995, nació el concepto de “Cafetería Havanna” una nueva propuesta para lograr un alcance a nivel nacional, lo cual se logró ampliamente, para el 2003 la cadena de cafeterías habría alcanzado su meta nacional, sino desembarcado en países como Paraguay, Chile, Bolivia, Brasil, Perú, Costa Rica, Venezuela y España. Havanna se convierte en un símbolo Argentino.

En 1998 la empresa fue vendida a la compañía local, luego en 2003, debido a las deudas contraídas producto de la gran debacle económica del 2001 vendió nuevamente la compañía a un grupo inversor argentino, este nuevo grupo inversor se propuso en 2005 el desarrollo internacional de Havanna, lo cual logró a través de la apertura de más locales fuera del país.

Entre 2008 y 2017 se continuó con la estrategia de posicionamiento y se lanzaron distintas líneas de productos, como los Frappes y Lattes, la Línea MINI y el nuevo alfajor 70% Cacao Puro, en ese mismo año se renovó la imagen y logo de la empresa.

*Visión:* ser una compañía Argentina con alcance global, reconocida por sus alfajores y chocolates, y excelencia en el servicio de atención de los locales.

*Misión:* Elaborar todos los productos y servicios con altos estándares de calidad, manteniendo su origen artesanal. Se quiere transmitir la Experiencia Havanna a través de un estilo de atención basado en la calidez, servicio y pasión.

Dentro de los productos que ofrece la empresa se destacan los alfajores, los havannets, la Línea Mini alfajores, mini galletitas, mini medallones y mini havannets,

galletitas (medallones y de limón), dulce de leche Havanna, chocolates, Cafetería y Haireados, una nueva apuesta salada de Havanna. Asimismo, en los últimos años la cartera de productos cuenta con mayor variedad sumando opciones para los horarios del almuerzo y cena. Dentro de estas opciones los nuevos productos que se sumaron al menú son: sándwiches tostados, croissant, hamburguesas, ensaladas, tartas con acompañamientos como papas, batatas o zanahorias rústicas o un mix de hojas verdes con tomates cherry. Además, se comenzó a ofrecer una variedad de alimentos sin TACC y veggies. Por otro lado, además de sus clásicos frappes, lattes y cafés y las bebidas frías tradicionales, se incorporaron limonadas, licuados y cerveza Antares. También, dando un agregado a la hora del desayuno o merienda, no solo tienen sus tradicionales alfajores y havannets sino que también ofrecen medialunas, muffins, tostadas, cuadraditos de tortas, yogurt, budines, waffles, pan de dulce de leche, pan de queso, entre otros. Frente a las necesidades del mercado, la compañía comenzó a diversificar su cartera de productos ofreciendo opciones más saludables tales como las barras de cereal, los mix de frutos secos y la línea de productos libre de gluten. A su vez, incursionándose en la cocina gourmet, Havanna propuso una nueva estrategia de negocios apuntando a ofrecer productos para ser consumidos durante el almuerzo o la cena con una diversidad de opciones como hamburguesas, Haireados de lomito, pollo y salmón, sándwiches de peceto y veggies, ensaladas, tartas, sopas, baguettes, entre otros.

En cuanto a la facturación los ingresos por ventas del ejercicio de enero a diciembre del año 2020 fueron de \$2.742 millones, con una disminución del 36% con respecto al nivel de ventas obtenido en el mismo ejercicio del año 2019. El rubro más castigado fue el de la cafetería producto del cierre de los locales por la pandemia. La venta de producto disminuyó un 23%, mientras que el resto de la venta se vio afectada en un 56%. El costo de ventas totalizó \$1.547,5 millones en el ejercicio enero a diciembre del año 2020, que representa una disminución de \$383,8 millones comparado con los \$1.931,3 millones registrados en el mismo ejercicio del año 2019. Los gastos comerciales y administrativos en el ejercicio enero a diciembre del año 2020 fueron de \$1.447,3 millones, comparados con \$1.852,9 millones en el mismo ejercicio de 2019. Otros ingresos y otras pérdidas en el ejercicio enero a diciembre del año 2020 fueron de \$9,3 millones de pérdida, comparados con una ganancia de \$43,4 millones en el ejercicio 2019. El resultado financiero neto de enero a diciembre fue una pérdida de \$545,9 millones,

comparado contra una pérdida de \$302,6 millones en el mismo ejercicio del año 2019. Durante el 2020, los ingresos financieros ascendieron a \$80,2 millones. Los costos financieros fueron de \$626,1 millones en 2020. La exposición monetaria fue de \$219,2 millones.

En al siguiente tabla se expone la composición de las ventas según productos, donde se logra apreciar que los productos tienen un 73% contra un 16 de las cafeterías.

**Tabla 1.**

*Composición de las ventas*

Producto	2020	% de participación
Alfajores, Galletitas, Havannets	\$ 2.000.953.680,00	73%
Cafetería e Insumos	\$ 436.312.069,00	16%
Otros	\$ 304.638.177,00	11%
	\$ 2.741.903.926,00	

Fuente. Memorias y estados contables consolidados Havanna al 31/12/2020.

Los estados contables muestran que en el año 2020 la firma Havanna SA presentó un capital de trabajo negativo de -\$875.219.232 pesos, lo cual se agravó a causa de la pandemia y cierre de actividades a la cual se vio inmersa la firma bajo análisis. La empresa presenta problemas de liquidez y ellos conllevan a riesgos elevados en la suspensión de pagos a corto plazo. Con un capital de trabajo negativo y problemas de liquidez, Havanna SA presenta inconvenientes a la hora de hacer frente a las obligaciones de corto plazo incurriendo en el riesgo de incurrir en un incumplimiento de pagos pudiendo llegar a un quiebre financiero.

*Análisis de Contexto*

*Análisis PESTEL*

*Factores políticos.*

El acuerdo con el FMI generó voto mayoritario de la oposición, el acuerdo evita el default, e implicó también el retorno a varias restricciones y problemas, controles de precios y a la suba de retenciones a exportaciones de harina y aceite de soja. En el caso de la harina y el aceite no es claro a qué apunta la suba de retenciones, cuando una semana antes las autoridades dispusieron el cierre de las exportaciones hasta nuevo aviso. Con acuerdos de precios, eventuales controles y un fideicomiso para regular precios y cantidades de trigo para molinos harineros. Por otra parte las subas de tarifas de gas, electricidad, agua, combustible, transporte de pasajeros y de cargas por el citado acuerdo más el impulso de los precios internacionales por el conflicto en Ucrania. Respecto de las cuentas fiscales, la suba de impuestos y el retiro de subsidio a las tarifas de servicios

aumentan costos y desalientan la oferta agregada. El gasto corriente tal vez se modere vía subejecución de partidas y atraso con proveedores. Si habrá una efectiva reducción del financiamiento monetario del gasto público eso se verá con más claridad recién en la segunda mitad del año. Todo depende de la extensión en el tiempo y de los efectos destructivos de la guerra en una de las áreas agrícolas más productivas del globo, del impacto de las sanciones a Rusia y, las réplicas que tratará de aplicar y la asistencia de otros países. India cerraría un acuerdo con Rusia para el intercambio comercial con las monedas de ambos países y le compraría a Rusia 3 millones de barriles de petróleo. Israel no se ha sumado a las sanciones económicas a Rusia. China y Rusia, a su vez, han incrementado el comercio bilateral desde el inicio de las sanciones al Gobierno ruso (Rubini, 2022).

#### *Factores Económicos.*

En su último balance la Sociedad expuso los acontecimientos económicos que condicionaron el ejercicio:

- La caída del PBI para 2020 en términos interanuales se estima en 10%.
- La inflación acumulada entre el 1 de enero 2020 y el 31 de diciembre de 2020 alcanzó el 36,1% (IPC).
- Entre el 1° de enero y el 31 de diciembre de 2020, el peso se depreció 40,5% frente al dólar estadounidense, de acuerdo con el tipo de cambio del Banco de la Nación Argentina.

Mayores restricciones cambiarias, las cuales afectan también el valor de la moneda extranjera en mercados alternativos existentes para ciertas transacciones cambiarias restringidas en el mercado oficial (Havanna S.A., 2020).

#### *Factores sociales.*

En los últimos 15 años, se registra que hubo como un incremento paulatino en cuanto al consumo del café. La aparición de cadenas de café como Starbucks, que apuntan a un público joven. Y con ellos la aparición de un café gourmet. La cultura tiene al café como gran excusa y lugar social, aun cuando en el recambio de generaciones esas costumbres no se pierden (aunque se transformen), la cantidad de tazas se mantiene. En Argentina, el 70 por ciento de los argentinos toma café a la mañana (para el 48 por ciento

es “infaltable”; el 51 por ciento lo usa para despertarse; 74 por ciento lo elige por el sabor). También, el 48 por ciento toma entre 1 y 3 tazas de café al día, el 62 por ciento lo incluye en la merienda y para el 41 por ciento es preferible beberlo como ritual solitario, para el 31 por ciento, es una actividad para compartir con amigos (Vallejos, 2016).

### *Factores tecnológicos.*

La industria alimentaria está en plena transformación por la adaptación constante de las compañías a las necesidades de los consumidores, apostar a la tecnología es clave para garantizar la competitividad de la industria alimentaria, como medida para pasar controles y normativas cada vez más exigentes se debe asegurar la trazabilidad en la producción, de este modo, las compañías de la industria alimentaria que apuestan por la innovación y utilizan la tecnología y los datos para obtener ventajas competitivas disfrutan de márgenes de beneficio operativo (De las Casas, 2021). Por otra parte el impacto de las nuevas tecnologías basadas en canales de venta alternativos se intensificó y aceleró durante la pandemia, los cambios en los gustos de los consumidores y los nuevos modelos de negocio que se imponen, muestran nuevas realidades a las que las empresas deben adaptarse para no quedar fuera del mercado, el comercio electrónico creció exponencialmente junto con la expansión de nuevos métodos de pagos, es tal el crecimiento que a pesar de la crisis el fenómeno de e-commerce en el primer semestre del 2021 se duplicó en facturación (Cronista, 2021).

### *Factores Ecológicos.*

En el 2021 Havanna realizó una alianza con la empresa biotecnológica Bioceres con objetivo impulsar productos sobre la base del cereal tolerante a sequía. Bioceres, empresa líder en biotecnología agropecuaria que tiene como horizonte la neutralidad en emisiones de carbono, y Havanna, compañía productora de alimentos con más de 70 años de trayectoria, anunciaron un acuerdo de complementariedad científico-productivo para el desarrollo de productos con menor huella ambiental en Argentina y Brasil. Uno de los primeros objetivos de la unión es el desarrollo de alimentos a partir del trigo HB4® tolerante a sequía, un desarrollo de Bioceres, la Universidad Nacional del Litoral y el

Conicet que permite un uso más eficiente del agua y una mayor fijación de CO<sub>2</sub> que un trigo convencional. Los productos se elaborarán bajo la marca Havana y contarán con el más alto grado de información al consumidor respecto de la zona de origen del trigo, la huella ambiental generada, y otros datos derivados del sistema de identidad preservada establecido para la producción de trigos HB4 (*Redaccion Agrovoz, 2021*).

Además la empresa cuenta con certificaciones como ISO22000:2018, y la Norma BPM 5.2.4.1 gestión de residuos, las plantas industriales cuentan con certificado de Aptitud Ambiental otorgado por la Secretaría de Medio Ambiente de la Municipalidad de General Pueyrredón, tratamiento de efluentes líquidos con el objeto de ajustar el vuelco dentro de los parámetros exigidos por el ADA (Autoridad del Agua) y OSSE. Anualmente se realiza la Medición de Descarga de Efluentes Gaseosos a la Atmósfera en ambas plantas y cada 4 años se renueva la Licencia de Emisiones Gaseosas a la Atmósfera realizado por laboratorios homologados por la OPDS (Organismo Provincial para el Desarrollo Sostenible), además también realizan un sistema de separación, compactado y retiro de cartones reciclables y streech, también están inscriptas al Registro de Operaciones de Residuos Especiales exigido por la OPDS, realizándose:

- La separación de desechos que contengan mercurio o compuestos de mercurio.
- Mezclas y emulsiones de desecho de aceite y agua o hidrocarburos y agua.
- Desechos de la preparación y uso de tintas, colorantes, pinturas, lacas o barnices (envases vacíos de tintas, pinturas, solventes, etc).

Las plantas industriales también se encuentran registradas ante la FDA por Bioterrorismo. A su vez se cuenta con un sistema OEA (Operador Económicamente Autorizado) para exportación, el cual ya se encuentra autorizado por AFIP (Havanna S.A., 2020).

#### *Factores Legales.*

Havanna S.A. cumple con leyes tales como la Constitución Nacional, de Sociedades Comerciales, de contrato de trabajo, código de comercio y código civil, ley de propiedad industrial, ley de marcas y patentes. Dentro de las más recientes se encuentra la ley de etiquetado frontal de alimentos número y la ley de góndolas y precios cuidados.

### Análisis FODA

**Tabla 2**  
Matriz F.O.D.A.

	<b>Factores Internos</b>	<b>Factores Externos</b>
<b>Puntos Positivos</b>	<p><u>Fortalezas</u></p> <p>Recursos financieros e infraestructura.            Marca reconocida.            Calidad.            Innovación continua.            Puntos de venta propios.            Estrategias de crecimiento constantes.</p>	<p><u>Oportunidades</u></p> <p>Crecimiento del mercado electrónico.            Crecimiento del consumo del café.            Reactivación post pandemia del turismo.            Líneas de crédito disponibles.</p>
<b>Puntos Negativos</b>	<p><u>Debilidades</u></p> <p>Aumento del endeudamiento.            Deudas expresadas en dólares.            Capital de trabajo negativo.            Disminución de la solvencia.            Disminución de la liquidez.            Disminución de la autonomía financiera</p>	<p><u>Amenazas</u></p> <p>Restricciones cambiarias.            Inflación en aumento.            Acuerdo con el FMI genera nuevos temores y especulaciones económicas.            Guerra.            Aumento de las tasas de interés.</p>

Fuente. Elaboración propia.

Respecto al diagnóstico de la empresa se podría decir que la misma se encuentra en una situación de precaución, de riesgo dado que su endeudamiento aumentó, sobre todo el de corto plazo, pero al ser negativo su capital de trabajo esto puede llevar a no cumplir con las obligaciones en el corto plazo y refinanciarlas, pero de no conseguir dinero suficiente puede caer en cesación de pagos.

Como datos adicionales que enriquecen el análisis se resalta que:

La gestión de las necesidades de liquidez es realizada en forma centralizada por la Gerencia Financiera, en base a las proyecciones de reserva de liquidez de la Sociedad y su efectivo sobre la base de un presupuesto financiero que contempla los flujos de efectivo esperados.

La Compañía trabaja con entidades financieras de primera línea. Básicamente, opera con Banco Macro, Banco Citibank, Banco Patagonia, Banco Itaú, Banco Galicia, Santander Río, Banco de la Provincia de Buenos Aires, Banco Comafi, Banco Frances y Banco Ciudad.

El endeudamiento financiero de la Sociedad está expresado tanto en moneda extranjera como en pesos, siendo en moneda extranjera el 15% de la deuda total. Respecto

a la tasa de interés, el 88% de los pasivos financieros es a tasa fija, siendo a tasa variable el 12% de los pasivos.

La Gerencia Financiera invierte los excedentes de efectivo en cuentas corrientes que generan intereses, escogiendo instrumentos con vencimientos apropiados o de alta liquidez para dar margen suficiente al presupuesto financiero anteriormente indicado.

Al 31 de diciembre del 2020, la Sociedad contaba con un endeudamiento de superior al endeudamiento del mismo periodo de 2019. El saldo se compone por millones por préstamos bancarios en el ejercicio 2020 y por la deuda de la Planta Fabril, la cual se compró en 2014 por 3.150.000 pesos argentinos, los cuales se abonaron en el mismo acto, más la suma de 1.735.000 dólares estadounidenses, los cuales se pactó abonar en nueve cuotas anuales y consecutivas, habiendo ocurrido el vencimiento de la primera en Noviembre de 2015 y siendo el vencimiento de la última cuota en Noviembre de 2023 más la suma de 1.100.000 dólares estadounidenses mediante la refinanciación de su hipoteca, a pagar en cuotas anuales y consecutivas, el vencimiento de la primera tuvo lugar en Noviembre de 2015. El saldo adeudado al 31 de diciembre de 2020 asciende a \$69.110.623, los cuales se exponen de la siguiente forma: \$25.669.120 y \$ 43.441.503; en préstamos corrientes y no corrientes, además financiar la obra con fecha 10 de junio de 2015 se suscribió un préstamo específico con el Banco Provincia de Buenos Aires por un monto de \$39.009.280 con una tasa de interés Badlar más doscientos puntos básicos, con un año de gracia y 66 cuotas iguales y consecutivas. Como condición para recibir el préstamo, la compañía hipotecó determinados inmuebles. Este préstamo fue cancelado totalmente al 31 de diciembre de 2020 y se está tramitando el levantamiento de la hipoteca.

#### *Análisis específico del perfil profesional*

Para cerrar el capítulo de diagnóstico se efectúa un análisis de los estados contables de la firma, para tener una base de este análisis financiero a realizar.

**Figura 1.** Análisis Horizontal y vertical de Havanna 2020-2019

ACTIVO	31/12/2020		31/12/2019		
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>					
Propiedades, plantas y equipos	\$ 1.275.989.368,00	33%	\$ 1.620.180.242,00	40%	-21%
Valor llave	\$ 1.256.635.130,00	33%	\$ 1.256.635.130,00	31%	0%
Activos Intangibles	\$ 14.528.770,00	0%	\$ 21.008.559,00	1%	-31%
Activo por impuesto a las ganancias	0		\$ 8.292.232,00	0%	-100%
Otros créditos	\$ 459.989.191,00	12%	\$ 15.741.918,00	0%	####
<b>TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>\$ 3.007.142.459,00</b>	<b>78%</b>	<b>\$ 2.921.858.081,00</b>	<b>72%</b>	<b>3%</b>
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>					
Inventarios	\$ 349.265.873,00	9%	\$ 465.621.543,00	11%	-25%
Otros créditos	\$ 64.370.090,00	2%	\$ 60.179.161,00	1%	7%
Créditos por ventas	\$ 391.321.689,00	10%	\$ 553.291.575,00	14%	-29%
Inversiones	\$ 4.099,00	0%	\$ 259.110,00	0%	-98%
Efectivo y equivalentes	\$ 32.840.444,00	1%	\$ 48.551.694,00	1%	-32%
<b>TOTAL ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>\$ 837.802.195,00</b>	<b>22%</b>	<b>\$ 1.127.903.083,00</b>	<b>28%</b>	<b>-26%</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>\$ 3.844.944.654,00</b>	<b>100%</b>	<b>\$ 4.049.761.164,00</b>	<b>100%</b>	<b>-5%</b>
<b>PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b>					
accionistas de la controlante:					
Capital Social	\$ 64.331.300,00	4%	\$ 64.331.300,00	3%	0%
Ajuste del capital social	\$ 1.679.055.704,00	103%	\$ 1.679.055.704,00	78%	0%
Prima de emision	\$ 118.810.400,00	7%	\$ 118.810.400,00	6%	0%
Reserva de utilidades	\$ 261.143.160,00	16%	\$ 49.700.286,00	2%	425%
Otros resultados integrales acumulados	\$ 28.131.353,00	2%	\$ 19.015.969,00	1%	48%
Resultados acumulados	-\$ 521.216.020,00	-32%	\$ 221.442.874,00	10%	-335%
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>\$ 1.630.255.897,00</b>	<b>100%</b>	<b>\$ 2.152.356.533,00</b>	<b>100%</b>	<b>-24%</b>
<b>PASIVO</b>					
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>					
Préstamos	\$ 217.797.564,00	10%	\$ 64.600.532,00	3%	237%
Provisiones y otros cargos	\$ 7.816.642,00	0%	\$ 6.460.693,00	0%	21%
Otros pasivos	\$ 42.049.724,00	2%	\$ 93.114.410,00	5%	-55%
Pasivo por impuesto a las ganancias	\$ 191.036.748,00	9%	\$ 271.082.686,00	14%	-30%
<b>TOTAL PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>\$ 458.700.678,00</b>	<b>21%</b>	<b>\$ 435.258.321,00</b>	<b>23%</b>	<b>5%</b>
<b>PASIVO CORRIENTE</b>					
Otros pasivos	\$ 39.924.450,00	2%	\$ 116.425.661,00	6%	-66%
Deudas Fiscales	\$ 70.196.818,00	3%	\$ 119.788.583,00	6%	-41%
Deudas Sociales	\$ 228.057.735,00	10%	\$ 208.416.752,00	11%	9%
Préstamos	\$ 1.068.074.211,00	48%	\$ 664.379.756,00	35%	61%
Cuentas por pagar	\$ 349.734.865,00	16%	\$ 363.135.558,00	19%	-4%
<b>TOTAL PASIVO CORRIENTE</b>	<b>\$ 1.755.988.079,00</b>	<b>79%</b>	<b>\$ 1.472.146.310,00</b>	<b>77%</b>	<b>19%</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>\$ 2.214.688.757,00</b>	<b>100%</b>	<b>\$ 1.907.404.631,00</b>	<b>100%</b>	<b>16%</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PN</b>	<b>\$ 3.844.944.654,00</b>		<b>\$ 4.059.761.164,00</b>		<b>-5%</b>

Fuente. Memorias y estados contables consolidados Havanna al 31/12/2020.

La figura 2 muestra las variaciones que sufrieron las cuenta y rubros del estado de situación patrimonial de la empresa, que el activo no corriente aumentó un 3%, pero el corriente cayó un 26% lo que da por resultado una disminución total del rubro del 5%. Dentro del activo de corto plazo la cuenta que mayor incidencia tiene es créditos por ventas, mientras que en la activos de largo plazo comparten el podio la cuenta Propiedades, plantas y equipos y valor llave.

Por el sector del pasivo el mismo aumentó en total un 16%, al desglosarlo se observa que el no corriente aumentó apenas un 5% mientras que el corriente lo hizo en un 16%, en ambos la cuenta que más participa es préstamos.

Finalmente el patrimonio cayó un 24%, lo cual es lógico dada las pérdidas que vienen trayendo los ejercicios.

Finalmente en base a los estados contables que informa la empresa en sus memorias indica un abrupto aumento que paso del 0,317 en 2019 al 1.382 en 2020. Havana monitorea su capital sobre la base del índice de endeudamiento. Este ratio se calcula dividiendo la deuda financiera neta sobre el patrimonio neto total. La deuda financiera neta corresponde al total de préstamos (incluyendo préstamos corrientes y no corrientes) menos el efectivo y equivalentes de efectivo.

### *Metodología*

Para realizar este trabajo se intentará recolectar datos e información que luego se analizará y expondrá para poder cotejarla con el fin de dar respuesta a los objetivos planteados, para lo cual se utilizó la combinación de tres tipos de investigación indicadas por Sampieri; Fernandez Collado; Baptista Lucio (2014): inductivo, descriptiva y analítica.

Inductivo ya que se lo utiliza para en el análisis de las cuentas lo que permite la elaboración de deducciones posteriores y sus respectivas recomendaciones.

Descriptiva utilizada para describir de manera específica la empresa objeto de estudio, características del mercado, comportamientos del entorno y proyecciones.

Analítica, mediante la cual se analizan e interpretan la información obtenida luego de calculados los indicadores para determinar la liquidez, rentabilidad estado de capital de trabajo de la empresa.

Para el desarrollo del trabajo se utilizaron técnicas de relevamiento de documentación de fuente primaria como los estados contables de la empresa 2021/2020 y 2019, memorias, libros y trabajos de carácter académicos y secundarias en páginas web.

## Marco teórico

El análisis económico financiero de un ente, corresponde a un conjunto de técnicas utilizadas para diagnosticar la situación y perspectivas de la empresa, con el fin de tomar decisiones adecuadas. Este análisis permite evaluar a la organización desde una perspectiva interna para que la dirección de la empresa pueda ir tomando decisiones, y desde una perspectiva externa para beneficiar a todos aquellos usuarios interesados en conocer la situación y evaluación de la misma. Para conocer la situación económico financiera se debe realizar una interconexión entre las cuentas contables y el estudio de datos a través de sus estados contables y toda información que se pudiera obtener de la misma y el entorno (Nogueira Rivera, 2017).

Altieri, Martinez Mirau y Perri (2018) hacen referencia a la interpretación de los Estados Contables indicando que a partir de ellos se puede llevar a cabo la apreciación relativa de conceptos y cifras del contenido en los mismos, basándose en el análisis y en la comparación de ellos. El procedimiento consiste en una serie de juicios relativos a su contenido, por medio de técnicas o métodos de análisis que hacen más fácil su comprensión y presentación. Dentro de las técnicas más utilizadas se encuentran:

- Método Horizontal. Es en el cual se comparan entre sí los dos últimos períodos, ya que en el período que está sucediendo se compara la contabilidad contra el presupuesto.
- Método Vertical. Este método se refiere a la utilización de los Estados Financieros de un período para conocer su situación o resultados.
- Método Histórico. En este método se analizan tendencias, ya sea de porcentajes, índices o razones financieras, que pueden ser graficadas para mejor ilustración.

Los índices financieros se utilizan como herramienta indispensable para determinar la condición financiera de una empresa, los cuales se calculan a través de relaciones entre variables que surgen de los estados contables. Entre los indicadores financieros más destacados para estudiar el corto plazo se encuentran los indicadores de liquidez y los indicadores de eficiencia, al respecto Ross, Westerfield y Jaffe (2012) expresan que los indicadores de solvencia a corto plazo son un grupo cuyo propósito es proporcionar información sobre la liquidez de una empresa, indicando que la

preocupación primordial es la capacidad de la empresa de pagar sus cuentas a corto plazo sin estrés.

Indicadores de Liquidez: estos ratios se utilizan para determinar la capacidad que tiene una empresa para enfrentar las obligaciones en el corto plazo, se supone que cuanto más elevado es el indicador, mayor es la posibilidad de que la empresa logre cancelar las deudas a corto plazo. Dentro de estos indicadores se engloban:

Liquidez corriente: activo corriente/pasivo corriente, indica la capacidad que tiene la empresa para cumplir con sus obligaciones a corto plazo, es decir cuanto del activo corriente se posee para cubrir o respaldar los pasivos exigibles a corto plazo.

Prueba acida: activo corriente – inventarios/ pasivo corriente, indica la capacidad de la empresa para cancelar sus obligaciones corrientes pero solo con sus activos de fácil liquidación.

Capital de trabajo neto: activo corriente-pasivo corriente, indica el valor que le quedaría a la empresa, después de haber pagado sus pasivos de corto plazo, permitiendo hacer uso de un excedente para tomar decisiones de inversión temporal.

Al exponer lo anterior surge entonces que la planificación financiera a corto plazo se ocupa del manejo de los activos y pasivos a corto plazo, generalmente llamados corrientes o circulantes (Chico, 2016).

Dentro de los indicadores de eficiencia Estupiñán Gaitán (2018) expone los siguientes:

Plazo de cobranzas:  $(\text{Créditos por ventas} * 360) / (\text{Ventas a crédito})$ , mide en promedio, cuánto tiempo en días tarda una empresa en cobrarle a sus clientes. El cálculo de este ratio, se hace con el objetivo de determinar si hay que cambiar las políticas de cobro de la empresa. A mayor cantidad de días, significa que la media de cobranza de las ventas demoró más tiempo.

Plazo de Inventarios:  $(\text{Bienes de Cambio} * 360) / \text{Costo de Mercadería vendida}$ , indica el número de veces que los stocks se convierten en efectivo o en cuentas por cobrar, cuanto más elevado sea el valor, los inventarios más se renuevan como consecuencia del incremento de las ventas y de una buena gestión de las existencias.

Plazo de pagos:  $(\text{deudas comerciales} * 360) / \text{compras o CMV}$ , indica el tiempo medio en días que una empresa tarda en pagar deudas a proveedores, más alto sea el valor

de este ratio, más se demora el pago a los proveedores, lo que revela que la compañía se está financiando de éstos.

La administración financiera a corto plazo se denomina también administración del capital de trabajo porque controla la administración de Efectivo, Créditos e Inventarios. A partir de conocer los componentes del capital de trabajo se pueden tomar decisiones tomar ciertas decisiones con el objetivo mejorar su administración optimizándolos y maximizando la riqueza de los propietarios y agregando valor (García Aguilar, Galarza Torres y Altamirano Salazar, 2017).

Pérez (2020) agrega que las actividades que se realizan en el corto plazo generan entrada y salida de efectivo, lo cual se puede determinar a través del cálculo del ciclo operativo y ciclo de efectivo

Ciclo Operativo: Periodo de Inventario + Periodo de Cuentas por Cobrar, indica el periodo en que se adquiere mercadería, se vende y se cobre.

Ciclo de Efectivo: Ciclo Operativo – Periodo de Cuentas por Pagar, indica la cantidad de días que transcurren hasta que ingresa el efectivo de una venta, medido desde el momento en que se paga el inventario a los proveedores.

Para administrar el corto plazo, se debe hacer uso de políticas, según indican Bazan, De Zan y Minning (2020) deben basarse en dos decisiones totalmente independientes entre sí, las cuales son determinar cuál será el nivel de los activos corrientes y determinar la forma en que estos son financiados. Para dar respuesta a ello existen tres tipos de política para la administración del capital de trabajo:

Conservadora: consiste en utilizar deuda a largo plazo de manera que exceda la base de los activos no corrientes y los activos corrientes permanentes, es decir se basa en usar mayores cantidades de efectivo e inventarios, financiándolos con deuda bancaria de largo plazo.

Agresiva: Consiste en utilizar financiamiento de corto plazo para los requerimientos adicionales de activos corrientes que se produzcan por variaciones estacionales, minimizando los saldos de efectivo y los inventarios, financiándolos con deuda bancaria de corto plazo.

Moderada o de sincronización: se sitúa entre las dos anteriores e implica usar deuda de corto plazo sólo para financiar necesidades cíclicas de activos, y cuando estas se reduzcan y aparezcan los excedentes colocar el dinero en alguna inversión.

## Diagnóstico y discusión

Para completar el análisis horizontal y vertical indicado por los autores Altieri, Martínez Mirau y Perri (2018) que se realizó en el capítulo de análisis de situación se lleva a cabo un estudio de ratios para determinar la situación financiera de Havanna a partir de ratios financieros que se calcularon con los datos de los balances 2020 y 2019.

Tabla 3.

*Indicadores de análisis financiero de corto plazo*

	<b>Ratio</b>	<b>Fórmula</b>	<b>2020</b>	<b>2019</b>
Ratios de liquidez	Ratio Circulante (o de liquidez común o liquidez general)	Activo Corriente / Pasivo Corriente.	0,477	0,766
	Ratio Quick (o de liquidez seca)	(Activo Corriente- bienes de cambio) / Pasivo Corriente.	0,278	0,450
	Ratio Cash (o de liquidez extraseca o instantánea)	(Tesorería + Inversiones Financieras Temporales) / Pasivo Corriente.	0,019	0,033
	capital de trabajo	Activo corriente- Pasivo corriente	-\$918.185.884,00	-\$344.243.227,00
	rotación del capital de trabajo	ventas / (activo corriente – pasivo corriente)	-2,986	-6,739
Ratios de eficiencia	Ratio de rotación de las existencias	Costo de ventas/bienes de cambio	7,850	9,181
	Ratio de antigüedad de inventarios	(Bienes de Cambio * 365) / Costo de Ventas	81 días	87 días
	Ratio de rotación de los créditos	(Ventas a crédito + IVA) / Clientes.	8,478	9,349
	Ratio de antigüedad de las cobranzas	(Créditos por ventas * 365) / (Ventas a crédito + IVA).	42 días	39 días
	Ratio de morosidad	deudores morosos / ventas a crédito + IVA.	0,004	0,002
	Ratio de pago	(cuentas por pagar promedio*360)/ventas	67 días	56 días
Ciclos	Ciclo operativo	Días de inventario + días de cobranzas	124 días	125 días
	Ciclo de efectivo	Ciclo operativo- días de pago	57 días	69 días

Fuente. Elaboración propia.

Se puede observar en la tabla 3 que las medidas de liquidez para ambos periodos son inferiores a uno e incluso disminuye un 37.7% en 2020 comparado con 2019, lo cual. Esto indica que si se realizaran sus activos corrientes, la empresa no estaría en condiciones de cubrir sus obligaciones de corto plazo, tal como lo expone también el capital de trabajo neto siendo negativo.

Los indicadores de eficiencia muestran que la rotación de inventarios disminuyó por lo que el periodo de inventarios cayó 6 días, producto principalmente de las

promociones que se lanzaron, el inventario se movió más rápido, y permaneció menos tiempo dentro de la empresa.

El ratio de cobranzas aumentó, lo cual también coincide con lo indicado por la empresa en su balance, donde extendieron el plazo de cobro por una estrategia de ventas.

El plazo de pagos se extendió 11 días lo cual es óptimo, y genera que se cobre a los clientes antes de que se pague a los proveedores.

El ciclo operativo disminuyó un día, y el ciclo de efectivo disminuyó en 12 días, indicando que se redujo el tiempo entre que se compra, vende y cobra la mercadería.

Estos datos reflejan lo indicado en el balance, donde la sociedad indicó que producto del cierre temporario de los locales comerciales se decidió extender el plazo de venta más allá de la tradicional fecha incluyendo atractivas promociones y descuentos, los que permitieron transformar el capital de trabajo en flujo de efectivo y colaborar en atenuar el impacto de la pandemia en los resultados económicos, generando de esta forma ingreso de efectivo.

#### *Conclusión Diagnóstica*

Con los datos precedentes se puede afirmar que Havanna presenta una situación complicada de corto plazo, retomando lo indicado por Bazan, De Zan y Minning (2020) la empresa lleva una política agresiva ya que utiliza financiamiento de corto plazo para los requerimientos adicionales de activos corrientes lo cual se corrobora en el estado contable donde los préstamos de corto plazo se incrementaron un 61%, según las nota 25 de los estados contables, la mayoría de los préstamos fueron tomados a 24 meses.

Lo que se espera con la propuesta del presente trabajo es que el ciclo de efectivo se torne lo más corto posible y conjuntamente recomponer el capital de trabajo y detectar las posibles necesidades financieras, anticiparnos a negociar la financiación y la forma, y finalmente controlar la gestión, comparar previsiones con realidad y analizar desviaciones para ir tomando decisiones.

## Plan de implementación

### *Objetivos*

#### *Objetivo general.*

Optimizar la administración del Capital de Trabajo de la empresa Havanna S.A. ubicada en la localidad de Mar del Plata, provincia de Buenos Aires, Argentina; que permita mejorar su Ciclo de Efectivo, y de esta forma mejorar el uso de recursos y la liquidez a partir del segundo semestre del año 2022.

#### *Objetivos específicos.*

- Evaluar los estados contables 2019 y 2020 de la empresa para conocer su situación actual en términos financieros de corto plazo.
- Realizar un diagnóstico completo mediante cálculos de ratios que permitan determinar si situación financiera de corto plazo del 2021 y si la misma presenta problemas a resolver.
- Realizar actividades de corrección y medición para atacar los posibles desvíos

### *Alcances y limitaciones.*

#### *Alcance de contenido.*

El presente trabajo final de grado propone el análisis de la situación financiera de corto plazo de la empresa Havanna, empresa que posee una cadena de cafeterías especializadas en alfajores y chocolates, de producción propia y artesanal, cuya experiencia de marca se vive en sus exclusivos locales, planteando alternativas de solución a los problemas que se presentan en cuanto a la administración de los componentes del capital de trabajo, más precisamente en los indicadores de actividad.

#### *Alcance geográfico*

El trabajo es realizado para Havanna, empresa ubicada en la ciudad de Mar del Plata, provincia de Buenos Aires.

*Alcance temporal*

El proyecto comprende el período a partir de junio del año 2022.

*Alcance en relación al Universo*

El presente trabajo involucra a la empresa bajo estudio y sus resultados impactan en la situación financiera de ella misma.

*Recursos Involucrados*

Para la realización de este trabajo se requerirá recursos técnicos, humanos y materiales, la tabla 4 expone el presupuesto estimado:

**Tabla 4.***Recursos presupuestados*

Recurso	Valor de implementación
Recursos técnicos: conocimiento en la materia financiera	\$0
Recursos Humanos: personal de la empresa del área financiera	\$0
Honorarios del contador	\$152.000
Recursos materiales: útiles de oficina, impresiones, calculadora, movilidad y viáticos	\$10.000
<b>Total</b>	<b>\$162.000</b>

Fuente. Elaboración propia.

Los honorarios del contador que llevará a cabo el trabajo se establecen en base a lo indicado por el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de Buenos Aires, provincia donde está ubicada la empresa, el cual indica un valor de módulo de \$760 según resolución 68/2021, se estimaron 200 módulos para toda la tarea.

Para el periodo de seguimiento se estima 70 módulos por mes \$53.200.-

*Acciones específicas de desarrollar y marco de tiempo.*

1- Análisis de la empresa, a través de los estados contables y aplicando técnicas como análisis vertical, horizontal, de ratios etc. esta tarea estará a cargo del contador que lleva a cabo la propuesta, para luego con el referente de la administración financiera evaluar los resultados con el fin de consensuar una conclusión sobre la situación de la empresa y las posibles soluciones.

2- Realización de los cálculos del ciclo operativo y ciclo de conversión del efectivo de la empresa del año 2021.

3- Unificación de carga de datos en una planilla Excel o sistema que utilice la empresa (preferentemente planilla Excel, por formulas y acceso desde nube) aquí se volcaran los datos que se precisan para mantener la día la situación presente y proyectada de la empresa en cuanto a ingresos y egresos y sobre todo el calculo de ratios que ayuden a visualizar en cualquier momento la situación de la empresa (Anexo 1).

**Tabla 5.**  
*Ratios 2021*

CT		2021
capital de trabajo	activo corriente – pasivo corriente	-\$875.219.232,00
rotación del capital de trabajo	nivel de actividad / capital de trabajo	-6,27
LIQUIDEZ		
Ratio Circulante (o de liquidez común o liquidez general)	Activo Corriente / Pasivo Corriente.	0,619
Ratio Quick (o de liquidez seca)	(AC-bs.de cambio) / Pasivo Corriente.	0,385
Ratio Cash (o de liquidez extraseca o instantánea)	(Tesorería + Inversiones Financieras Temporales) / Pasivo Corriente.	0,013
FINANCIERA		
Ratio de rotación de las existencias	Ventas al costo / Existencia // (CV/BC)	4,63
Ratio de antigüedad de las existencias	(Bienes de Cambio * 365) / Costo de Ventas	78
Ratio de rotación de los créditos	(Ventas a crédito + IVA) / Clientes.	1,21
Ratio de antigüedad de los créditos	(Créditos por ventas * 365) / (Ventas a crédito + IVA).	42
Ratio de plazo de cobranzas de las ventas	(Créditos por ventas *365) / (Ventas + IVA).	42
Ratio de antigüedad de proveedores	(deudas comerciales * 365) / compras a crédito + IVA.	63

Fuente. Elaboración propia.

4- Reunión con el directorio con el fin de exponer los resultados de los cálculos de la actividad 2 y la proyección que se desea alcanzar. Se propone estipular metas a alcanza las cuales se deberán alcanzar mediante la aplicación de las tareas expuestas en las actividad 5. Se debe dejar en claro a los mandos altos que la aplicación de esta forma de gestión de recursos financieros ayuda al crecimiento de la empresa, pero depende principalmente del compromiso de todos y la participación activa de la gerencia estimula más aun al resto del personal.

5- Una vez ajustado el plan a los requerimientos de la gerencia se procede a capacitar a todo el personal involucrado, es decir áreas de ventas, compras, deposito, finanzas y administración, dado que son las áreas que deben dar cumplimiento a la optimización de los ciclos que conforman la liquidez dinámica. Esta capacitación incluye,

carga de datos en planilla, uso e interpretación de los ratios. Destacando la importancia del compromiso que se requiere de cada persona involucrada. Esta capacitación se repetirá de manera mensual, hasta el retiro definitivo para luego hacerla bimestral a modo de ajustes.

6- Se propone saldar la cuenta deudores por venta deudores por venta, la cual en el año 2020 asciende a \$ 391.321.689 a través de la operatoria de descuento de documento, la cual consiste en entregar a la entidad financiera, en este caso el banco Credicop, entidad con la cual trabaja la empresa, las facturas pendientes de cobrar a corto plazo a cambio de un valor de aforo más gastos y comisiones según sea el plazo acordado.

Para el descuento de documentos se establece un interés del 20% más gastos administrativos y comisiones bancarias. El valor de los documentos a cobrar en el año 2020 es de \$ 391.321.689, por lo que la entidad financiera adelanta los fondos menos el valor de aforo, siendo ahora el banco el titular del crédito.

A continuación, se presenta una simulación sobre el descuento de documentos

Instrumento: Descuento de documentos.

Deudores por venta ubicados en el activo corriente por un total de \$ 391.321.689

Interés pactado: 20%, \$ 78.264.337,80

Plazo: 90 días.

Monto acordado: \$ 313.057.351,20.

Con el monto recibido de \$ 313.057.351,20 se procede a saldar las deudas a corto plazo. El total de dichas deudas asciende a \$ 349734865. Con el monto acordado, queda un saldo de pagar de \$ 36.677.514.

7- Aplicación de nuevas formas de gestión en cuanto a las cuentas que forman parte del CTN:

*Gestión de cobranzas:* Con el fin de optimizar la organización de los cobros se propone una implementar un modelo de gestión de cobro en cual genere alternativas de pago que direccionen, controlen y generen recupero de saldos.

Se implementarán entonces como primer medida políticas de crédito y cobranza relacionadas con la fijación de descuentos y recargos, ya que no se puede fijar precio.

**Tabla 6.**  
*Política de descuentos*

PLAZO	DESCUENTO
5 días	5% + 15%

6 – 15 días	5% + 10%
1 – 30 días	0%

Fuente. Elaboración propia.

También se deberá evaluar la capacidad de pago de cada cliente y la solidez financiera. Estos análisis sirven para minimizar el riesgo de incobrabilidad.

Se propone los descuentos para incentivar al cliente a efectivizar el pago en periodos cortos de tiempo para contar con liquidez y para así disminuir el impacto de la inflación en la suma que ingresa a las arcas de la empresa.

Se deberá implementar un seguimiento de cada cliente para procurar que los días no se excedan de las metas estipuladas, como actividades se propone mantener informados a los clientes de sus estado de cuenta y enviarle la misma una vez por semana.

La efectividad de las políticas de cobro se evaluará estimando el nivel de cuentas incobrables, el monto de créditos por cobrar, la rotación de cuentas por cobrar y los días de cobro.

*Gestión de inventarios:* Se recomienda reducir los días de inventario a 60 días, para disminuir el capital inmovilizado. Para lo cual se propone trabajar con el método ABC, el cual permite lograr una administración óptima de los inventarios, manteniendo un stock mínimo sin necesidad de inmovilizar capital. Con el método ABC es posible agrupar los inventarios en tres grupos; grupo A, en el cual se encuentran entre el 10 y 20% de los inventarios con un valor entre el 70 y 80% de los inventarios; grupo B se encuentran agrupados entre el 30 y 40% de los productos con un valor entre el 15 al 20%, por último en el grupo C se encuentran entre el 40 y 50% de los productos que representan entre el 5 al 10% . Una vez clasificados los productos en ABC, se debe prestar mayor atención a aquellos productos encasillados en A o B que representan mayor inmovilización de efectivo.

El control de este punto se llevará a cabo en conjunto con el encargado del depósito, con quien se trabaja en conjunto para respetar las metas propuestas.

*Gestión de pagos:* mantener una buena relación con los proveedores permite lograra acuerdos que brinden a la empresa la posibilidad de financiarse a través de ellos y obtener beneficios, se propone por lo tanto lo siguiente:

- Designar una persona que se responsable de la administración de los

proveedores.

- Conocer en cada momento cuantas facturas se encuentran pendientes, montos y tiempos de plazo de pago para cada una de ellas.
- Conocer las formas de pago que se dispone para cancelar cada factura, conocer si se existe por parte del proveedor beneficios o descuentos por pronto pago.
- Evitar realizar compras o tomar compromiso de pago por encima del nivel de flujo de ingresos.
- Presupuestar las compras proyectadas en base al crecimiento del costo de ventas anticipándose a la inflación pero controlando el inventario que no se exceda.
- Retardar los pagos tanto como sea posible, sin afectar la relación con el proveedor.

El control de la gestión de pago se lleva a cabo mediante el control de los saldos de cuentas por pagar, la disminución de intereses por mora, y sobre todo los días de pago, los cuales no deberán mantenerse posteriores a los de cobranzas.

Determinar las necesidades operativas de fondos. Para mejorar los plazos de maduración de las cuentas a cobrar, existencias, tesorería mínima operativa y cuentas por pagar. A partir del cálculo de las NOF se determinarán las medidas correctas y ajustes según cada situación:

a) Fondo de maniobra  $>$  NOF: El exceso del Capital de trabajo que sobrepasa las NOF da lugar a un excedente de tesorería. Dicho exceso se deberá colocar para que genere ingresos financieros.

b) Fondo de maniobra  $<$  NOF: Una parte del Activo Corriente está financiada con Pasivos Corriente operativos y las NOF se financian con Pasivos Corrientes y capitales permanentes, existe necesidad de efectivo. Ante esta situación se deberá investigar en los bancos con los que opera la firma cual le ofrece menor costo para adquirir un préstamo a largo plazo para financiarse.

8- Finalmente el control. El mismo se hace durante todo el proceso para verificar simultáneamente el correcto uso de datos e interpretación de los mismos. El control de resultados de ratios se puede hacer en el momento que se requiera ya que la planilla de

datos debiera estar al día siempre. Así mismo se proponer auditorias de control general mensuales durante los 6 meses de intervención.

**Tabla 7**  
*Diagrama de Gantt*

	Actividades	Implementación (3 meses)			Seguimiento ( 3meses)					
		jun-22	jul-22	ago-22	sep-22	oct-22	nov-22	dic-22	ene-23	feb-23
1	Análisis de la empresa	15 días								
2	Cálculo de ratios	15 días								
3	Unificación de carga de datos		30 días							
4	Análisis e interpretación de los resultados.		15 días							
5	Reunión con el directorio			2 días						
6	Capacitaciones			30 días						
7	Aplicación del nuevo modelo de gestión		150 días							
8	Controles	180 días								

Fuente: Elaboración propia

El proyecto se planificó para comenzar con las tareas desde junio de 2022 y de modo tal que se implementen de manera permanentes, los primeros 3 meses se trabajará dentro de la misma para luego realizar un control externo por 6 meses mas en los cuales solo se harán controles y ajustes.

#### *Medición y evaluación de la propuesta*

El proceso de control es constante, y las metas se pueden ajustar para buscar una mejora continua, partiendo de los ratios calculados en la actividad 2 se proponen las siguientes metas:

**Tabla 8**  
*Evaluación*

	Ratio	2021	Medida esperada
Ratios	Ratio Circulante (o de liquidez común o liquidez general)	0,619	Aumente cercano a 1
	Ratio Quick (o de liquidez seca)	0,385	Aumente cercano a 0,60
	capital de trabajo	-\$875.219.232	Positivo
	Ratio de antigüedad de inventarios	78 días	Disminuya- meta 60
	Ratio de antigüedad de las cobranzas	42 días	Disminuya- meta 30
	Ratio de pago	63 días	Disminuya- meta 80
	Ciclo operativo	120 días	80 días
	Ciclo de efectivo	57 días	0 días

Fuente: Elaboración propia

Como herramienta de medición aplicable durante el seguimiento se propone que la Gerencia de Administración y Finanzas ( cobranzas y pagos) y el área de Deposito, se evalúen los indicadores financieros de la liquidez dinámica, los cuales brindarán información real y en tiempo y forma que permitirán realizar los ajustes necesarios para alcanzar las metas propuestas.

La siguiente formula es la que se debe procurar cumplir:

$$\text{Promedio de inventarios} + \text{Promedio de Cuentas por cobrar} \leq \text{Promedio de cuentas por pagar}$$

## Conclusiones y Recomendaciones

### *Conclusiones*

A lo largo del presente trabajo, se fueron realizando diferentes tareas que permitieron diagnosticar la empresa tanto interna como externamente, con el fin principal de detectar el problema que la atraviesa y a partir de ello genera un plan que permita dar solución a ello. Al analizar a Havanna S.A. Los capítulos pertinentes, se identificó que presenta una situación delicada de corto plazo y retomando lo indicado por Bazan, De Zan y Minning (2020) se observa que empresa lleva una política agresiva ya que utiliza financiamiento de corto plazo para los requerimientos adicionales de activos corrientes lo cual se corrobora en el estado contable donde los préstamos de corto plazo se incrementaron un 61%, además de una caída de la liquidez, y el capital de trabajo negativo indica que se requiere una intervención que permita revertir esta situación.

Dado el problema detectado se diseñó un plan pensado para alcanzar el objetivo optimizar la administración del Capital de Trabajo de Havanna S.A. que permita mejorar su Ciclo de Efectivo, y de esta forma mejorar el uso de recursos y la liquidez, para lo cual se expusieron una serie de actividades que permitan alcanzar las metas planificadas.

El plan propuesto no solo expone una nueva forma de gestión financiera basada en el control continuo de variables que forman el corto plazo, además introduce una serie de actividades que permiten afianzar las relaciones con proveedores y clientes, lo cual permite optimizar los elementos que componen el CTN, tomando lo indicado por García Aguilar, Galarza Torres y Altamirano Salazar (2017) es decir lograr una administración del capital de trabajo mediante el control del Efectivo, Créditos, Inventarios y pagos y conociendo sus valores y encaminados a metas se pueden tomar ciertas decisiones con el objetivo mejorar su administración optimizándolos y maximizando la riqueza de los propietarios y agregando valor.

Lo que se pretendió con la propuesta es que el ciclo de efectivo se torne lo más corto posible y conjuntamente recomponer el capital de trabajo y detectar las posibles necesidades financieras, y en tal caso recurrir a financiarse solo en caso necesario de cubrir necesidades de efectivo eventuales.

Retomando lo indicado por Pérez (2020 ) las actividades que se realizan en el corto plazo generan entrada y salida de efectivo, lo cual se puede determinar a través del cálculo del ciclo operativo y ciclo de efectivo.

Todas estas propuestas de mejoras y sus efectos se lograrán materializar si, se considera y desarrolla a la Administración Financiera como una actividad prácticamente constante dentro de la estructura organizacional tanto como una herramienta necesaria e indispensable, esto otorgará a la empresa poseer información oportuna, precisa y pertinente, y de esta forma facilitar tomar aquellas decisiones que garanticen incremento de liquidez y de esta forma una mejora en la situación financiera de corto plazo la cual incide a su vez a largo plazo. Las medidas de evaluación serán, los mismos ratios tanto una vez implementado el plan como de manera constante a fin de realizar ajustes en la medida que sea necesario hacerlo. Lo que se pretende con esta tarea de control es la mejora continua, se destaca que dada la variabilidad del corto plazo y la rapidez con la que sus variables modifican sus valores las metas se pueden modificar cada vez que se considere necesario.

Una óptima administración del capital de trabajo proporcionará Havanna un margen de seguridad, dado que le generará la capacidad de autogenerar efectivo para mantener el CTN necesario evitando que los pasivos corrientes superen a los activos corrientes, dando como resultado un capital de trabajo neto negativo, que no puede ni debe mantenerse en el tiempo ya que comprometería a la empresa en su operatoria, rentabilidad y permanencia en el mercado.

Dicho esto, se concluye que Havanna mantiene estrategias de crecimiento constantes y la propuesta de este trabajo final de grado, no solo viable de aplicar dada su simplicidad, sino con altas probabilidades de éxito, reducir el periodo de inventario con una adecuada gestión de stock, reducir el periodo de cobros a través de una apropiada gestión de cobranzas y aumentar el periodo de pago a proveedores, facilitar administrar eficientemente sus cuentas corrientes y disminuir al mínimo la inversión en el ciclo operativo, reduciendo de esta forma el monto de los recursos utilizados.

*Recomendaciones*

Para asegurar el éxito de la propuesta se recomienda:

- Mantener los controles inclusive habiendo posteriormente al periodo de seguimiento del contador interviniente para evitar retrocesos del plan.
- Procurar un control continuo de los ratios e índices estudiados a fin de detectar desvíos y ejecutar correcciones rápidas y oportunas.
- Mantener estudiadas y preseleccionadas alternativas de financiamiento externo o de colocación de fondos, para en caso de necesitar ya se sepan los pro y contra de cada uno.

## Bibliografía

- Altieri, D., Martínez Mirau, E., & Perri, M. (2018). Recuperado el 6 de mayo de 2022, de <https://ri.unsam.edu.ar/bitstream/123456789/814/1/TFPP%20EEYN%202018%20ADL-MMEN-PMN.pdf>
- Bazan, M., De Zan, G., & Minning, M. (2020). <https://economicas.unsa.edu.ar/>. Recuperado el 7 de mayo de 2022, de [https://economicas.unsa.edu.ar/afinan/afe\\_1/material\\_de\\_estudio/material/Administracion%20del%20capital%20de%20trabajo.pdf](https://economicas.unsa.edu.ar/afinan/afe_1/material_de_estudio/material/Administracion%20del%20capital%20de%20trabajo.pdf)
- Chico, M. (2016). *Universidad Nacional de Cordoba*. Recuperado el 10 de abril de 2022, de <https://rdu.unc.edu.ar/bitstream/handle/11086/4667/Chico%2c%20Matias%20Ivan.%20Capital%20de%20trabajo%20y%20necesidades.....pdf?sequence=1&isAllowed=y>
- Cronista. (2021). *cronista.com*. Recuperado el 05 de 04 de 2022, de <https://www.cronista.com/negocios/comercio-electronico-cace-balance-crecimiento-consumo/>
- De las Casas, J. (2021). *Economía Digital*. Recuperado el 5 de abril de 2022, de <https://www.expansion.com/economia-digital/2021/06/24/60d3af34468aeb6b158b4612.html>
- Demaria, M., & Sosa Fernandez, M. (2017). *Repositorio Digital Universitario Centro Regional Universitario Córdoba*. Recuperado el 10 de abril de 2022, de <https://rdu.iua.edu.ar/handle/123456789/1217?mode=full>
- Estupiñán Gaitán R. (2018). *Análisis financiero y de gestión*. Ecoe Ediciones. Bogotá.
- García Aguilar, J., Galarza Torres, S., & Altamirano Salazar, A. (2017). *Importancia de la administración eficiente del capital de trabajo en las Pymes*. Buenos Aires: Revista Ciencia UNEMI .
- García Albújar, M. (2020). *Repositorio Universidad Señor de Sipán*. Recuperado el 10 de abril de 2022, de <https://repositorio.uss.edu.pe/bitstream/handle/20.500.12802/7208/Garc%C3%A>

Da%20Alb%C3%BAjar%20Mar%C3%ADa%20De%20Los%20%C3%81ngeles\_.pdf?sequence=6

- Havanna S.A. (2020). *Memorias y Estados Financieros Consolidados al 31 de diciembre de 2020*. Balance. Recuperado el 6 de abril de 2020, de <https://www.havanna.com.ar/nosotros/informacion-inversores>
- Levinston , J. (2018). *Universidad Internacional del Ecuador*. Recuperado el 10 de abril de 2022, de <https://repositorio.uide.edu.ec/bitstream/37000/2863/1/T-UIDE-0750.pdf>
- Moyano, N., & Ceballos, N. (s/d de s/d de 2017). *Repositorio Universidad de la Defensa Nacional Centro Regional Universitario de Córdoba*. Recuperado el 11 de abril de 2022, de <https://rdu.iua.edu.ar/bitstream/123456789/2179/1/TESIS%20COMPLETA.pdf>
- Nogueira Rivera, D. (2017). <http://scielo.sld.cu/>. Recuperado el 7 de mayo de 2022, de [http://scielo.sld.cu/scielo.php?script=sci\\_arttext&pid=S1815-59362017000100010](http://scielo.sld.cu/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1815-59362017000100010)
- Pérez, J. (2020 ). *Análisis de Estados financieros*. Córdoba: EDUCC- Editorial de la Universidad Católica de Córdoba.
- Redaccion Agrovoz. (2021). *La Voz del Interior*. Recuperado el 13 de abril de 2022, de <https://www.lavoz.com.ar/agro/actualidad/trigo-y-alfajores-bioceres-y-havanna-se-asocian-para-hacer-alimentos-con-menor-huella-de-carbono/>
- Rodríguez Flores, G. (2017). *Repositorio Universidad Técnica de Ambato*. Obtenido de <https://repositorio.uta.edu.ec/bitstream/123456789/24760/1/T3887ig.pdf>
- Ross S., Westerfield R. y Jaffe J. (2012). *Finanzas corporativas 9na edicion*. Instituto Tecnológico y de Estudios Superiores de Monterrey, Mexico.
- Rubini, H. (2022). *El Economista*. Recuperado el 4 de abril de 2022, de <https://eleconomista.com.ar/economia/argentina-mini-ajustes-2022-presenta-inestable-n51620>
- Sampieri; Fernandez Collado; Baptista Lucio. (2014). *Metodología de la Investigación* . Mexico: Mc Graw Hill.
- Vallejos, S. (2016). *Página 12*. Recuperado el 12 de abril de 2022, de <https://www.pagina12.com.ar/diario/sociedad/3-311879-2016-10-16.html>

## Anexos

### Anexo 1. Planilla de cálculo de ratios.

	A	B	C	D	E	F	G	H	I	J	K
1	<b>Capital de trabajo, las cobranzas y los pagos; analizando si hay necesidad de financiar ese capital de trabajo, con qué herramientas habría que hacerlo y, en caso de que sea superavitario, con qué herramientas financieras potenciarlo.</b>										
2											
3											
4		CT	2021	2020	2019						
5	capital de trabajo =	corriente = pasivo no corriente + patrimonio neto - activo no	-\$ 875.219.232,00	-\$ 918.185.884,00	-\$ 344.243.227,00						
6	rotación del capital de trabajo =	trabajo = ventas / (activo corriente - pasivo corriente).	-6,267882225	-2,986218775	-6,739127078						
7	<b>LIQUIDEZ</b>										
8	Ratio Circulante (o de liquidez común o liquidez general) =	Activo Corriente / Pasivo Corriente.	0,619	0,47711155	0,766162354	LIQUIDEZ ESTÁTICA					
9	Ratio Quick (o de liquidez seca) =	(AC-bs.de cambio) / Pasivo Financieras Temporales) / Pasivo Corriente.	0,385	0,278211639	0,449874809						
10	Ratio Cash (o de liquidez extraseca o instantánea) =		0,013	0,018704309	0,033156218						
11	<b>FINANCIERA</b>										
12	Ratio de rotación de las ventas	ventas al costo / Existencia# (Bienes de Cambio * 365) / Costo	4,627638556	7,850477639	9,181116437	LIQUIDEZ DINÁMICA	Veces que se vende el stock en un periodo				
13	Ratio de antigüedad de las ventas	(Ventas a crédito + IVA) / (Créditos por ventas * 365) / (Ventas + IVA).	78	82	88		Cantidad de días desde su ingreso hasta su venta				
14	Ratio de rotación de los créditos		1,21	8,478200528	9,348886215		Veces que se cobran los créditos en un periodo				
15	Ratio de antigüedad de las ventas =		42	43	39	Cantidad de días en que se cobran los créditos					
16	Ratio de morosidad =	deudores morosos / ventas a deudores incobrables / ventas a (deudas comerciales * 365) /	42	43	39						
17	Ratio de incobrabilidad =										
18	Ratio de antigüedad de las ventas =		63	68	57						
19	Ratio plazo de pago de las ventas =										
20	Ratio de liquidez necesaria =	Corriente / grado de exigibilidad del Pasivo Corriente.									
21											
22											
23	Periodo de pagos	(cuentas por pagar promedio * 360) / ventas									
24	Periodo de cobranzas	(cuentas por cobrar promedio * 360) / compras			0,1						
25	Periodo de inventarios	(Inventario promedio) / CMV									
26											
27											
28	Antigüedad de existencias		78	81	87						
29	(mas) plazo de cobranzas		42	43	39						
30	CICLO OPERATIVO		120	124	126						
31	(menos) plazo de pagos		63	67	58						
32	(+/-) CICLO DE EFECTIVO		57	57	68						
33											
34											
35											