



Carrera de Contador Público

Trabajo final de graduación.

Reporte de Caso

Análisis financiero de corto plazo

“Havana S.A: el desafío financiero a corto plazo”

Autor: Santiago Abel Camusso

Legajo: CPB04454

DNI: 41.484.635

Director de TFG: Alfredo González Torres

Córdoba, 2022

Resumen

En el presente Reporte de Caso se diseñó un plan de mejora de la liquidez de Havanna S.A a partir de un análisis financiero que permitiera revertir la inadecuada gestión de sus recursos de corto plazo. El análisis sobre las necesidades de la empresa se realizó a través de un análisis de la situación que arrojó un macroentorno de crisis y recesión, por lo que toda gestión eficiente de las empresas de manera interna resulta esencial para enfrentar los desafíos del mercado. El análisis profesional arrojó, a partir de una estimación del ciclo operativo neto que el mismo arrojó un valor de 21 días para el año 2021, con un plazo medio de cobro de 44, un plazo medio de pago 102 y un plazo medio de inventario de 79. A su vez se observó un valor del capital de trabajo negativo para los años 2019-2021. La propuesta de implementación implicó alcanzar un valor de ciclo operativo neto de 30 días, a través una política de cobranzas que surgió de la clasificación de clientes tradicionales en función del volumen de compras para otorgar un descuento por el pronto pago. En suma, se planificó la aplicación del modelo de tamaño óptimo de pedido para la gestión de inventario junto con un sistema de control de este por el modelo ABC. Por último, se planificó una gestión de sus pasivos financieros de corto plazo con un estudio de conveniencia de proveedores en función de plazos, financiación y precios competitivos. El plan de implementación se diseñó con un costo total anual de \$4.041.480 de la contratación de un asesor externo y un administrador financiero para llevar a cabo el plan, control y medición con indicadores.

Palabras Claves: financiamiento, corto plazo, liquidez, ciclo operativo, capital de trabajo

Abstract

In this Case Report, designed a plan to improve the liquidity of Havana S.A based on a financial analysis that would allow reversing the inadequate management of its short-term resources. The needs of the company conducted through an analysis of the situation that produced a macro environment of crisis and recession, so that any efficient management of companies internally is essential to face the challenges of the market. The professional analysis showed, based on an estimate of the net operating cycle, that it yielded a value of 21 days for the year 2021, with an average collection term of forty-four, an average payment term of 102 and an average inventory term of seventy-nine. In turn, a negative working capital value observed for the years 2019-2021. The implementation proposal involved reaching a net operating cycle value of 15 days, through a collection policy that arose from the classification of traditional customers based on the volume of purchases to grant a discount for prompt payment. In short, the application of the optimal order size model for inventory management planned together with a control system for this by the ABC model. Finally, a management of its short-term financial liabilities planned with a study of suitability of suppliers based on terms, financing, and competitive prices. The implementation plan designed with a total annual cost of \$4,041,480 for the hiring of an external advisor and a financial administrator to conduct the plan, control, and measurement with indicators.

Keywords: financing, short term, liquidity, operating cycle, working capital

Índice

Introducción.....	1
Antecedentes.....	2
Objetivo General.....	3
Objetivos Específicos	3
Análisis de Situación	4
Descripción de los elementos relevantes encontrados.....	4
Análisis del entorno: herramienta PESTEL.....	7
Factor Político	7
Factor Económico.....	8
Factor Social	10
Factor Tecnológico	10
Factor Ecológico.....	11
Factor Legal.....	11
Diagnóstico organizacional: herramienta FODA	12
Análisis según el perfil profesional	12
Marco Teórico	14
Diagnóstico y Discusión.....	17
Plan de implementación.....	19
Alcance	19
Recursos involucrados	19
Acciones específicas.....	21
Marco temporal.....	24
Evaluación y medición	25
Conclusiones y Recomendaciones	26
Referencias	29

Introducción

Havanna S.A es una empresa dedicada a la comercialización de alfajores, havannets y demás productos de cafetería en Argentina y en diferentes países del mundo. La empresa encuentra radicada su fábrica en la Ciudad de Mar del Plata, Provincia de Buenos de Aires donde desarrolla sus productos para comercializar a locales propios y a la red de franquicias.

En la actualidad, la empresa vende 100 millones de alfajores por año y genera miles empleos directos e indirectos. Entre sus productos, elabora 10 tipos de alfajores, havannets, galletitas, chocolate, dulce de leche, barritas y otros productos cafetería. Exporta 10 millones de alfajores por año. El principal mercado es Brasil, a la vez de que exporta a EEUU, Canadá, España, Colombia, Paraguay, Bolivia, Perú, Ecuador y Chile.

Havanna posee una fuerte posición de marca en un mercado altamente competitivo. La compañía afronta un importante nivel de competencia en todos los canales en los que participa, encontrándose con participantes que compiten con similares niveles de calidad, servicio y precios. El ingreso de nuevos participantes (locales y/o internacionales) y la apertura de nuevos locales constituyen una permanente amenaza a los niveles de ventas y márgenes de la compañía.

Havana S.A como organización que pertenece al rubro de comercialización de alfajores y de productos de cafetería, debe ser analizada desde la perspectiva financiera en el corto plazo. En un análisis en torno al estudio de su liquidez se observó que tanto la liquidez corriente como la liquidez seca disminuyeron. En particular, la liquidez corriente la organización alcanzó en el año 2019 un valor de 0,77 y en el año 2020 un valor de 0,48, ambos menores a la unidad. En el caso del año 2021, la situación si bien mejoró en cuanto al valor obtenido no se observó que alcance la unidad. Este último hallazgo generó que al no superar la unidad la organización no dispuso de la capacidad de hacer frente a sus obligaciones de corto plazo, generando un costo financiero en disponer del dinero para las mismas.

A partir de la observación de que el activo no alcanzó para cubrir el pasivo corriente, también se hizo visible en otro indicador de relevancia para las decisiones financiera de corto plazo como lo es el capital de trabajo, el cual mostró un signo negativo en los años analizados y un aumento en el problema específicamente. En el año 2020 el valor arrojó un saldo negativo de \$918.185.884 siendo un 167% superior a un saldo del mismo signo en el año 2019. Mientras que en el año 2021 el valor del capital de trabajo

también se alcanzó con un saldo negativo de \$ 875.219.232. A nivel estructural se observó que el activo corriente disminuyó un 25% entre los años 2019 y 2020 mientras que, el pasivo corriente se incrementó un 19%, razón que da cuenta de la situación mencionada con el capital de trabajo negativo. En el año 2021 al arrojar un valor negativo mostró síntomas de mejora con un incremento del activo del 69% y un aumento del pasivo corriente del 30%, pero sin alcanzar a revertir la situación.

El hecho de que la organización no arrojó un resultado positivo de su capital corriente da cuenta de que los recursos con que dispuso no fueron suficientes para hacer frente a las obligaciones contraídas. En suma, en el Estado Contable condensado de la empresa, a diciembre del 2020 arrojó un resultado financiero de pérdida de \$545,9 millones, comparado contra una pérdida de \$302,6 millones en el mismo ejercicio del año 2019. A pesar de esta situación, en el año 2021 se observó que la organización alcanzó un resultado positivo de \$241.103.324, revirtiendo en parte la situación observada anteriormente.

El análisis de corto plazo financiero de Havanna S.A arroja que la organización presenta inconvenientes en disponer los recursos para hacer frente a sus obligaciones. Los motivos que pueden subyacer a esta situación pueden ser diversos y encontrarse relacionados con la gestión de circuitos económicos trascendentales como lo son los pagos, cobranzas y la gestión de inventarios, razón que justifica que en el desarrollo a continuación se indague con mayor detenimiento los mismos para obtener un diagnóstico acabado de la organización. El análisis realizado hasta el momento da cuenta de que la organización requiere de una intervención profesional a los fines de plantear acciones tendientes a mejorar la liquidez corriente de la organización con una adecuada gestión de su activo y pasivo a los fines de que pueda hacer frente a sus obligaciones y que elimine un costo financiero que se genera en utilizar fuentes de financiamiento que no resultan beneficiosas.

Antecedentes

En relación con antecedentes que forman parte de estudios académicos que abordaron la temática en empresas similares se encuentra el aporte realizado por, Ruiz Ramírez (2018) quien aplicó un análisis financiero de corto plazo para la empresa de Servicios Generales Pizana, en Perú. La empresa especializada en la comercialización de productos masivo presentó mermas en la liquidez en los últimos dos Estados Contables. Este diagnóstico permitió al autor dar cuenta de que la principal fuente de baja liquidez se encontraba en la mala gestión de las cuentas por cobrar. La deficiente definición de un

criterio sobre el nivel de cobro se observó como el causante de que la organización no pueda cubrir sus obligaciones. Ante esta situación el autor planteó como recomendación profesional incrementar las estrategias de disposición de efectivo, obtener mayor facilidad de pago con proveedores hasta tanto normalice el cobro de sus ventas a crédito.

Otro antecedente internacional sobre la temática lo aborda Martínez Carballo et.al (2020) quienes analizaron el desempeño financiero de corto plazo de las empresas de alimentos y bebidas de Barranquilla, Colombia. La estimación sobre 117 empresas del sector, de las razones de liquidez arrojaron que existió un quiebre en el período promedio de pago de las empresas que afectó negativamente al margen bruto de las mismas, llevando a varias de ellas a la quiebra. El diagnóstico sobre el motivo de esta situación se encontró en que las empresas enfrentaron a nivel externo una situación de crisis debido a que las tendencias de consumo no favorecieron el mercado interno. Esta situación externa se potenció con la falta de una determinación clara de políticas de cobro y pago de los clientes.

Objetivo General

Diseñar un plan de mejora de la liquidez de Havanna S.A a partir de un análisis financiero que permita aumentar el activo de la empresa respecto del pasivo, con estrategias de cobranzas y pagos, a aplicar en el período julio 2022 a julio 2023.

Objetivos Específicos

- Indagar sobre la situación de liquidez, estructural y de tendencia, en el corto plazo de Havanna S.A durante los años 2019 y 2020 que permitan revelar el estado de situación del capital de trabajo.
- Identificar por medio de indicadores de liquidez y plazo medio de días de inventario, cobranzas y pagos, el comportamiento de Havanna S.A durante los años 2019-2020 identificando problemas internos.
- Evaluar el ciclo operativo neto de la empresa con el fin de plantear acciones correctivas para mejorarlo a futuro.
- Diseñar estrategias de mejora sobre la situación financiera de corto plazo que eleven la liquidez de Havanna S.A para lograr un impacto positivo sobre los ratios financieros.

Análisis de Situación

Descripción de los elementos relevantes encontrados

Havanna es una de las productoras más grandes de alimentos en Argentina, cuyo producto emblema son los alfajores. Con 75 años en el mercado, la firma se posiciona globalmente, con innovación y además de los tradicionales alfajores de chocolate, glaseados de merengue italiano, fruta, nuez, chocolate blanco y conitos de dulce de leche -bautizados Havannets-, se producen los alfajores 70% cacao.

Havanna se destaca por ser la marca líder en el mercado de alfajores, la empresa fue fundada en 1947 por Benjamín Sisterna, Demetrio Elíades y Giuseppe Vaccotti y comenzó su actividad como productora de alfajores en la ciudad de Mar del Plata, Provincia de Buenos Aires en el 6 de enero de 1948.

La firma fue vendida en 1998 a Exxcel Group y comenzó una nueva etapa. En aquellos años se desarrolló el concepto de cafetería Havanna, que dio alcance nacional al negocio y lo llevó a los principales centros turísticos.

En 2003 cambió nuevamente de dueños, la adquirió el Grupo DyC. A partir de entonces, la compañía se expandió a Latinoamérica a través de franquicias. El mismo año compró su fábrica propia de chocolates, radicada en Bariloche.

En 2016, Havanna inauguró una nueva planta de 12.500 metros cuadrados en el Parque Industrial de Mar del Plata. Ese mismo año la empresa anunció el lanzamiento de una oferta pública de acciones con la que se estimó ganar unos 160.000.000 de pesos (11,2 millones de dólares). La emisión en Bolsa ha sido la primera en 5 años de una compañía local.

La oferta contemplo una emisión primaria de 4.270.558 nuevas acciones, lo que representa un 10 % del capital de la empresa. También una emisión secundaria de 3.209.918 acciones más, que representan el 7,5% de Havanna. No obstante, por esta segunda emisión no ingreso dinero a la compañía debido a que se trató de un intercambio entre particulares.

En la actualidad la organización lleva a cabo una estrategia de crecimiento de la empresa apoya en cuatro pilares principales:

- 1) Continuar creciendo en el mercado doméstico logrando una mayor penetración de sus productos

- 2) Solidificar el proceso de expansión internacional en curso
- 3) Acentuar la integración de los procesos de producción, distribución y venta minorista de forma de maximizar la rentabilidad de su valor;
- 4) Ampliar la diversificación de su portafolio de productos con otros que sean complementarios a su línea de negocios de “Havanna Café”.

Entre otras cosas la empresa se destaca por su misión corporativa, la cual se enfoca en transmitir la “experiencia Havanna” por medio de su estilo de atención: calidez, servicio y pasión. La Compañía opera principalmente bajo la modalidad de “*Coffe store*” o “cafeterías especializadas”, conocidas como “Havanna Café”, tanto en locales propios como a través de franquicias. A nivel nacional la empresa cuenta con 233 locales; 50 propios y 183 franquiciados, mientras que, a nivel internacional, mostrando un crecimiento en la penetración de mercado se posiciona con;

- Brasil 173 locales
- Paraguay 13 locales
- Venezuela 8 locales
- Perú 8 locales
- Chile 8 locales
- Bolivia 3 locales
- España 3 locales
- Ecuador 2 locales

En el mercado en el cual se desenvuelve Havanna se deben considerar aquellas organizaciones que satisfacen la misma necesidad del cliente o que sirven a un mismo grupo de clientes tanto en la comercialización de alimentos de consumo masivo como en el servicio de cafetería. En ambos casos habrá jugadores referentes, competidores que venden lo mismo que la compañía y competidores que ofrecen un producto o servicio sustituto.

La compañía opera principalmente bajo la modalidad de cafeterías “Havanna Café”, tanto en locales propios como a través de franquicias. Asimismo, expande sus actividades a través de la apertura de bocas de venta en shopping, negocios boutique, cadenas de hipermercados y en aeropuertos domésticos e internacionales. Además, comercializa su cartera de productos a través de las ventas corporativas mediante eventos, *vouchers* y regalos por fechas festivas. El principal cliente para la compañía es el

Consumidor Final, el cual accede a los productos a través de los locales propios y franquiciados presentes en vía pública, shopping, hipermercados y en aeropuertos. El 90% de los clientes provienen bajo esta modalidad.

En relación con los locales, Havana considera que otro de los clientes más importantes con los que cuenta son los franquiciados. La compañía comercializa la firma comercial de la marca al propietario de una tienda. De esta manera, la compañía le brinda al propietario los derechos de imagen de la marca Havana junto con todo lo necesario para desempeñar la actividad.

La estructura corporativa de la compañía es de orden jerárquico, tiene un carácter lineal y descendente. En la cúspide de la compañía se encuentra el cuadro gerencial conformado por el directorio. Conforme el estatuto social del directorio de Havana Holding su directorio está compuesto por un número de miembros que fije la asamblea entre un mínimo de 3 y un máximo de 9 miembros titulares, pudiendo la asamblea elegir igual o menor número de directores suplentes, los que se incorporarán por el orden de su designación.

En el desarrollo de su estrategia corporativa la organización intenta destacarse en los siguientes aspectos;

- **Innovación:** la organización la busca constantemente, es decir, busca introducir a su forma de producir, en la materia prima y en los diseños tanto de sus *packaging* como todo lo visual todo aquello que sea novedoso y mejore su éxito comercial.
- **Servicio:** la empresa busca brindarle una experiencia de consumo satisfactoria a sus clientes, considerando necesario tener la amplitud de productos disponibles para satisfacer cualquier necesidad del cliente. Asimismo, busca que esta experiencia sea no solo de alta calidad, sino que el cliente se sienta en un ambiente acogedor en sus locales.
- **Tradicición:** la organización busca que todos sus productos y servicios tengan altos estándares de calidad, pero si perder su origen artesanal, esto se debe a su larga trayectoria en el país y también que, desde sus comienzos, la marca está muy sujeta a ser un icono al momento de vacacionar para cualquier familia tipo.
- **Premium:** la marca se asocia a ser una línea premium, donde la elaboración de sus productos es de forma refinada, donde sus ingredientes son exquisitamente seleccionados.

En términos de información relevante de la organización en cuanto a la situación financiera de la organización se puede destacar que, durante el ejercicio Havana Holding no constituyó reserva legal, a la vez de que no se realizaron pagos de dividendos. Los dividendos abonados en 2020 fueron de \$711.814.375 (\$15,15 por acción).

El ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2021 arrojó una ganancia de \$ 459.492.854 siendo los resultados acumulados de la Sociedad al cierre del mencionado ejercicio económico una pérdida de \$376.840.480. El directorio propuso a los Señores Accionistas: desafectar la Reserva Facultativa por el monto de \$667.349.493 para destinarlo en primer término a absorber el monto total del resultado no asignado negativo por la suma de \$376.840.480 y, en segundo término, al pago de dividendos en efectivo por la suma de \$290.509.013.

Análisis del entorno: herramienta PESTEL

El conjunto de hitos que determinan el pensamiento estratégico que lleva a cabo una empresa se encuentran, según Cervantes (2015), de manera conjunta en la matriz PESTEL. Esta herramienta permite, por medio de un lenguaje comercial indagar respecto de los factores del entorno, políticos, económicos, tecnológicos, sociales, ecológicos y legales.

Factor Político

El factor político que rodea al entorno de las empresas del país se conforma, según BBVA (2022) de diversas situaciones que afectan de manera ambigua a las decisiones futuras. En primer lugar, destacó que las últimas elecciones legislativas presentan un desafío para el gobierno actual en tanto sus dos últimos años de mandato deberá de mantener un conceso en los cambios a implementar. Una decisión política que presentaría síntomas de mejora en el sector empresario es el aumento de la movilidad que se planea implementar a nivel país, posterior a las olas sufridas a comienzos del año 2022 con la cepa de COVID Ómicron.

Otra decisión política según BAE Negocios (2022) que implicó no sólo un desafío en su alcance, sino también una modificación en las relaciones entre las diferentes partes resultó ser el acuerdo firmado con el FMI (Fondo Monetario Internacional) que alcanzó Argentina y debió pasar por la Asamblea Legislativa. La situación económica a la que se sometió el país durante los dos últimos años implicó que se debiera solicitar una reestructuración de la deuda para evitar dejar sin reservas al BCRA (Banco Central de la

República Argentina). A partir de la firma de dicho acuerdo se establecieron diferentes políticas públicas a cumplimentar como compromiso del país con dicho organismo, según el Programa de Facilidades Extendidas (2022). Este programa si bien aprueba políticas monetarias y financieras intenta mostrar el rumbo de las decisiones políticas que se deben de llevar a cabo para el cumplimiento de estas en forma de metas, por lo que su relevamiento y exposición resulta de interés para dar un contexto de las reglas de juego que tendrá en el futuro el ecosistema productivo del país;

- Reducción del déficit fiscal
- Mayor focalización en los recursos del Estado y su uso
- Disminución de los subsidios a servicios básicos
- Reducción gradual y persistente de la asistencia del BCRA al Tesoro Nacional
- Tasa de interés real positiva para los instrumentos financieros
- Enfoque integral de la inflación
- Reducción progresiva del financiamiento monetario como variable contracíclica
- Política monetaria con el objetivo de acumulación de reservas.

En términos generales se puede observar que las políticas que se llevaron a cabo como las que se esperan para el futuro tienen una influencia ambigua para el sector de *retail*, como así también para la empresa en cuestión. En primer lugar, resulta positivo el aumento de la movilidad como síntoma de liberalización de las medidas contra el coronavirus lo que mejoraría el traslado de las personas y por consiguiente el consumo. Sin embargo, la situación económica que se observa a partir del acuerdo con el FMI resulta negativa en cuanto a las restricciones que se observan de gasto público que pueda incentivar el consumo, aunque las decisiones resulten a priori claras y deban seguir una línea de acción lo que generaría mayor previsibilidad.

Factor Económico

El factor económico según BBVA (2022) se concentra en un cóctel de diferentes situaciones que suceden en la actualidad y que resultarán en cambios futuros que afectan el entorno de la economía en general y del sector de *retail* en particular. Algunos de estos factores se pueden resumir como;

- Incremento de la depreciación con un tipo de cambio a 160 para diciembre de 2022
- Elevada inflación en lo que va del 2022, según Escobar (2022) la misma alcanzaría un valor cercano a 6% en el mes de abril, siendo que el valor acumulado para el año con el último dato publicado por INDEC en marzo un 16,1% de aumento en el nivel general de precios.
- El sector comercio fue uno de los sectores de mayor crecimiento en el último trimestre del año 2021.

En complementariedad con las variables reales mencionadas anteriormente resulta necesario adicionar a la dinámica de las decisiones económicas del país el hecho de que el mismo continúa sufriendo una elevada presión fiscal sobre la actividad productiva. Donato (2022) menciona que la carga fiscal en el año 2022 será aún más elevada de que lo viene siendo años anteriores, donde se alcanzó en el año 2021 un valor del 31,5% como porcentaje del PBI. Entre los motivos del aumento se encuentran la aparición de nuevos tributos como el Impuesto PAÍS, el aporte Solidarios Extraordinario, la modificación de Bienes Personales, Ganancias de Empresa, Derechos de Exportación entre otros, que afectan a la actividad productiva de manera negativa desincentivando la inversión.

Otro factor esencial en el desarrollo de la situación económica es la evolución del tipo de cambio, tanto para el conjunto de exportadores como de importadores. Wende (2022) menciona que la autoridad monetaria está llevando a cabo con el tipo de cambio que está estableciendo una depreciación del peso que continúa deteriorando el poder adquisitivo de la moneda nacional. En particular el autor menciona que esta política la comenzó a establecer el BCRA (Banco Central de la República Argentina) a partir del año pasado en el mes de febrero que a la luz de los altos niveles de inflación que atraviesa el país la misma se vuelve cada vez más visible y perjudicial para el poder adquisitivo general de la economía.

A estos factores es necesario adicionarle que en el sector de retail, según Suárez y otros (2018), se encuentra en constante cambio producto del ritmo que marca la economía del país. En este sentido se tiene que, si bien existen modificaciones en el ámbito tecnológico respecto de las nuevas tendencias de consumo, existen variables económicas que afectan al entorno. Algunos de estos cambios se encuentran en que, previo a la pandemia se observaba una caída en el consumo mayorista y un aumento en el consumo

minorista del sector, por lo que el proceso de franquicias de los diferentes cadenas asumió un rol importante en las decisiones económicas de expansión.

Adicionalmente, según Forbes Argentina (2021) los hábitos de consumo también se modificaron desde el punto de vista de que las decisiones de los consumidores se volvieron más consciente sobre productos saludables, en los segmentos de poder adquisitivo medio-alto y alto, especialmente por el hecho de que la comunicación de diferentes aportes nutricionales se volvió fundamental al momento de la decisión de compra.

Factor Social

El factor social se puede contextualizar, según La Nueva (2022) como una situación frágil, en función de las últimas estimaciones que realizó el FMI respecto de la pobreza y la inflación. El primer problema fue relevado como persistente y cada vez más difícil de revertir, aun cuando la situación económica mejore, debido a que se detectan generaciones con persistente pobreza estructural. Adicionalmente, la inflación es un flagelo que afecta a los argentinos desde los últimos años, con especial deterioro del poder adquisitivo de la clase asalariada. Esta última al poseer ingresos fijos no puede escapar de una inflación de dos dígitos de manera anual, viendo disminuido continuamente su poder de compra.

Estas dos variables, según La Nueva (2022) generan que sea necesario salir de esta situación, aunque el shock internacional que generó la guerra con Ucrania implicará un aceleramiento en la suba de los commodities primordiales en la canasta básica de los argentinos.

Esta situación en particular afecta de manera negativa al sector del retail al que pertenece la organización debido a que el consumo, principal variable que muestra síntomas del poder de compra presenta cada vez mayor deterioro, lo que provoca que sector dejen de acceder a ciertos productos y más, sectores que aún pueden acceder, disminuyan su periodicidad.

Factor Tecnológico

En términos de factores tecnológicos se tiene que, según Suárez y otros (2018) el mercado del retail y los hábitos de consumo se encuentran atravesando un continuo cambio y disrupciones que muestran que es necesario llevar a cabo un estudio cada vez más exhaustivo de las diferentes acciones que deben tomarse para estar a la vanguardia

tecnológica. En primer lugar, se muestra que la innovación del sector se encuentra, a partir de una encuesta realizada por los autores en el 64.3% mediante el modelo de negocio de tienda e-commerce. El hecho de que esta tendencia se encontrara previa a la pandemia y esta aceleró el proceso permite observar que este tipo de modelo se instaló como un desafío y una oportunidad para el sector de ventas de productos de consumo.

Factor Ecológico

El factor ecológico para el caso de la economía de Argentina, como así también del consumo sostenible del sector se encuentra signado según Argentina.gob (2021) de una tendencia denominada consumo sostenible. A través de la Estrategia Nacional de Consumo y Producción Sustentable se invita a los diferentes referentes de la industria a que participen en la implementación del proyecto de fortalecimiento de aquellas técnicas que permitan reducir el impacto ambiental de esta actividad. En este sentido se remarca que, si bien existen avances positivos en materia de reducción en el uso de bolsas plásticas, existen aún mayores esfuerzos por realizar que minimicen la generación de materiales tóxicos y residuos, entre lo que se destaca el crecimiento del uso del plástico en el packaging de la industria. Este último punto se busca reducir en concordancia con el objetivo 12 de la Agenda 2030 del país, de generar mejores modalidades de producción.

Factor Legal

El factor legal que configura la realidad de Argentina en materia particular del sector de consumo, según el Diario Resumen Latinoamericano (2022) se rige por la sanción de la Ley de Etiquetado. La sanción de dicha ley tiene el desafío de su implementación en el mes de agosto del corriente año, donde los productos ultraprocesados deberá exhibir mediante etiquetas aquellos ingredientes que tienen agregados o en exceso respecto de la producción.

A nivel general, según Ámbito (2022) existen un conjunto de proyectos de ley que, desde el congreso de la nación se desean implementar a lo largo del año que modificarían condiciones del entorno económico. Uno de estos proyectos es el de la Ley de Empleo Joven, que intentará establecer una promoción al empleo formal de 175.000 personas. Otros proyectos de ley son la creación del Plan Argentino de Ciencia y Tecnología para el 2030 impulsando esta industria, Ley de hidrógeno para estimular la

industria, mejora en el sector de biotecnología con una ley que la impulse, como las más destacables.

Diagnóstico organizacional: herramienta FODA

El diagnóstico organización sobre la empresa se realiza por medio de la utilización de la matriz FODA donde se destacan las fortalezas y debilidades internas que tiene Havanna S.A, como así también las oportunidades y amenazas del entorno externo.

Ilustración 1: Análisis FODA Havanna S.A

<p>Fortalezas</p> <ul style="list-style-type: none"> • Adecuado posicionamiento a nivel nacional e internacional • Crecimiento en valores vendidos en snacks. • El sistema de franquicias genera un canon de ingresos • Productos de gran valor agregado y altos márgenes • Presenta bases estratégicas sólidas con definición de misión, visión y valores • Búsqueda de la mejora continua de sus actividades • Colocaciones en el Mercado de Valores 	<p>Oportunidades</p> <ul style="list-style-type: none"> • Nuevas tendencias de consumo con plataformas e-commerce que permiten ampliar fronteras • Avance tecnológico en los medios de comunicación para la generación de nuevos ingresos. • Planes de apoyo al empleo formal para empresas privadas que permitirían el ingreso de personal
<p>Debilidades</p> <ul style="list-style-type: none"> • Gran competencia con empresas líderes de bienes de consumo masivo • Capital de trabajo negativo en los últimos años • Incremento del pasivo y disminución del activo entre el año 2019 y 2020. • Elevado plazo medio de cobranza • Bajo nivel de rotación del inventario • Falta de calce financiero en el corto plazo • Caída en la liquidez total y seca • Falta de previsión en la gestión de los componentes del capital de trabajo • Disminución de la rentabilidad de la empresa 	<p>Amenazas</p> <ul style="list-style-type: none"> • Nuevas empresas únicamente dedicadas a alfajores, Jorgito, La Quinta • Cada vez más cafeterías ingresan en la modalidad de franquicias. • Inestabilidad económica y política que disminuye el poder de compra de los consumidores • Incremento de la demanda social que presiona a las empresas en sus precios

Fuente: Elaboración propia

Análisis según el perfil profesional

El análisis profesional sobre la empresa Havanna S.A arrojó que en la gestión contable de los instrumentos de corto plazo como es el caso del capital de trabajo los últimos estados contables de los años 2019 y 2020 mostraron que el valor del pasivo corriente superó el valor del activo corriente. Esta situación, a su vez se generó que en el

año 2020 disminuyó el cociente entre el activo y el pasivo corrientes, que alcanzó un valor de 0,48 mientras que en el año 2019 alcanzó un total de 0,77. El motivo de esta variación se debió a un incremento del pasivo en un 19%, siendo que el activo corriente disminuyó un 25%.

La caída en el activo corriente muestra indicios de que la gestión de los principales rubros, como aquellos derivados de los ingresos por venta, el valor del inventario y la gestión de este presentaron gestiones erróneas que llevaron a la situación que se mencionó anteriormente. En el caso de la gestión de inventarios se tiene que la ratio de rotación de antigüedad de existencias se encuentra por encima de 80 días, mientras que los créditos por ventas se incrementaron de 38 días a 42 días. Esta gestión muestra también la necesidad de modificar estrategias en materia de la gestión del ciclo operativo bruto y también el ciclo operativo neto.

Mientras que en el caso del pasivo corriente se tiene que este se incrementó tanto en términos del uso de los proveedores y de las deudas comerciales que se toman como la variable cada vez más creciente.

En conclusión, se podría afirmar que las posibles intervenciones en esta empresa deben regir entorno a la búsqueda de una gestión eficiente de los recursos de corto plazo para así poder alcanzar una mejora de la rentabilidad que permita proyectar un crecimiento en el mediano y largo plazo.

Marco Teórico

El análisis de los estados contables y financieros de una organización puede entenderse desde la rama de la Ciencias Económicas denominada Administración Financiera. Según Van Horne y Wachowicz (2010) esta rama tiene como objetivo primordial realiza la administración de bienes de un ente, como así también la adquisición de estos y el financiamiento integral. En términos globales esta disciplina busca mediante la aplicación de diferentes estrategias crear valor para la empresa. En este sentido las decisiones de inversión resultan una de las más importantes acciones para llevar a cabo a partir de los principales instrumentos que dispone, los estados contables y financieros. El estudio de estos instrumentos permite extraer conclusiones sobre el proceso de toma de decisiones que lleva a cabo la empresa para diagnosticar posibles mejoras en el corto y largo plazo.

Pérez (2020) menciona que el análisis de los estados contables y financieros arroja resultados sobre que provienen tanto del análisis vertical como horizontal de este, donde se pueden observar variables como, la capacidad de cumplimiento de la empresa, su solvencia, la situación crediticia y la liquidez. Wild y otros (2017) mencionan que el estudio de los estados financieros permite relevar información sobre objetivos de liquidez, solvencia y rentabilidad.

El estudio de los estados contables también puede dividirse en función de si el análisis se decide realizar en el corto o en el largo plazo. En el caso del análisis de corto plazo, Wild y otros (2017) mencionan que la gestión de la liquidez es la principal variable para tener en cuenta. Un buen manejo de la liquidez en el corto plazo, a través de un adecuado equilibrio entre el activo y pasivo circulante genera que la empresa pueda alcanzar el nivel de rentabilidad deseado. En este punto, es necesario mencionar que existe una relación entre liquidez y rentabilidad. Gutiérrez y Tapia Reyes (2016) mencionan que la conexión entre estos dos conceptos se encuentra en que, la liquidez, al entenderse como la medida por medio de la cual se establece la posibilidad de conversión de los activos y pago de pasivos corrientes, la rentabilidad muestra la capacidad de la empresa para remunerar a los accionistas. En este punto pueden existir diferentes posiciones respecto de la relación entre ambas variables, agresiva, moderada y pasiva.

En el caso de una gestión agresiva los autores mencionan que las empresas pueden tomar la decisión de disponer de un bajo nivel de liquidez para alcanzar un alto valor de rentabilidad, con una baja inmovilización del activo corriente y un alto nivel de pasivo,

generando mayor rendimiento por peso invertido. En este caso, según los autores se puede generar riesgo de iliquidez, pero con una adecuada gestión del ciclo operativo neto se puede alcanzar el objetivo de mayor rentabilidad. Una posición moderada implicaría, según Gutiérrez y Tapia Reyes (2016) que la organización disponga de una liquidez al menos igual a la unidad para que pueda cubrir sus pasivos circulantes, pero disminuyendo la rentabilidad de la inversión. Mientras que la posición pasiva implicaría disponer de una rentabilidad alta para el sector a costa de una rentabilidad menor, pero con la seguridad de mantener en el activo corriente el valor suficiente de las obligaciones de corto plazo.

En la decisión de estas tres posturas es que se encuentra como variable fundamental para el proceso de toma de decisiones financiera el concepto del ciclo operativo neto. El ciclo operativo neto, según Pérez (2020) surge de la suma algebraica entre el plazo medio de cobro y de inventario menos el plazo de pago a proveedores. El valor que surge del cálculo deviene en la obtención de los días necesarios para cubrir el ciclo de operaciones de la empresa, destacando el calce financiero que existente entre el plazo de cobro y de pago, como así también la gestión de inventario. Así, la aplicación de estrategias que lleven a la organización a disponer de un ciclo operativo neto, que pueda ocurrir varias veces a lo largo del ejercicio económico es el objetivo de la gestión que se realice sobre las variables de pago, cobro y de inventario. La gestión de estos plazos del ciclo operativo permite mejorar la gestión de la liquidez de acuerdo con la posición tomada para que de allí surjan las decisiones financieras a implementar.

El análisis de los estados financieros mediante el principio de acumulación según Wild y otros (2017) se concentra en la gestión del inventario, operaciones de crédito que dan origen a la conformación de las cuentas por cobrar, las cuentas por pagar con proveedores y la gestión del capital de trabajo. Elizalde (2019) menciona que la rentabilidad de una organización puede verse afectada por una inadecuada gestión de otra variable complementaria al ciclo operativo neto que es el capital de trabajo, ya que el mismo se encuentra vinculado con la necesidad de la empresa de financiamiento en el corto plazo.

El capital de trabajo se define según Van Horne y Wachowicz (2010) como la sustracción al activo corriente del valor del pasivo corriente. Esta diferencia más allá de que esconde según Silva y otros (2018), un posible análisis de los aspectos temporales (cantidad de activos que se encuentran relacionados con la estacionalidad de la actividad) y permanentes (cantidad de activos que se requieren para las necesidades mínimas a largo plazo) dentro del capital de trabajo muestran que las principales decisiones que deben

evaluarse en los estados financieros son las cuentas por pagar, cuentas por cobrar y el inventario. En este punto es que el autor menciona que más allá de la gestión de los integrantes del capital de trabajo; activo corriente y pasivo corriente; es necesario llevar a cabo un estudio de la temporalidad de sus componentes a través del estudio del ciclo operativo bruto y neto. Este último hallazgo por parte del autor se condice con la exposición realizada por Gutiérrez y Tapia Reyes (2016) que afirman que la gestión de la liquidez en las organizaciones debe realizarse tanto desde un enfoque de cómo afecta a la rentabilidad del ente y de los valores disponibles para hacer frente a las obligaciones.

La administración del capital de trabajo pone de manifiesto una controversia en la decisión que debe de llevarse a cabo en la Administración Financiera según Monterrosa-Castro y otros (2018), la relación entre el riesgo y el rendimiento. Los autores plantean que existe una relación directa entre ambos, a mayor riesgo asumido mayor rendimiento esperado. Esta relación reviste crucial importancia al momento de analizar la gestión del capital de trabajo, dado que la rentabilidad o rendimiento de una empresa se calcula tomando como punto de partida el hecho de que los gastos que realiza la empresa pueden ser elevados para los ingresos y aparece el riesgo de insolvencia para el pago de las obligaciones.

En la gestión propiamente dicha del capital de trabajo es que aparece la gestión de la liquidez como uno de los términos esenciales. Silva y otros (2018) mencionan que la administración del capital de trabajo debe evaluar la facilidad con la que los activos se convierten en dinero, es decir su liquidez, desde la dimensión del tiempo, razón que justifica el estudio de indicadores de plazos promedios que miden los días de cobro y pago, como así también la rotación de inventario son esenciales para definir el ciclo operativo bruto y neto. El ciclo operativo bruto se entiende como la suma entre el plazo de cobranzas y el plazo medio de inventario. Si a dicho valor se le sustrae el tiempo promedio de pago a proveedores se obtiene el concepto neto, el cual permite visualizar cuáles son las necesidades. En especial esas necesidad se concentrarían en base a la liquidez de la empresa en el corto plazo, la necesidad de mayor rentabilidad que implicará disponer de una mejora en la gestión de ventas y disminuir el costo que implica el retraso en el cobro o baja rotación del activo.

Diagnóstico y Discusión

A partir del estudio de la importancia del análisis de la información económicas y financiera es que se procede a presentar el resultado de diferentes indicadores que dan cuenta del estado de situación de Havanna S.A en términos de la gestión de sus recursos en el corto plazo. En primer lugar, se presenta, en la Tabla 1 el análisis del capital corriente con su respectiva fórmula. En sí mismo este indicador consiste en, la medida de la situación financiera ante el objetivo de hacer frente a la cuantía total de los distintos pagos que implica la actividad de la empresa a corto plazo, es decir, su ciclo de explotación.

Tabla 1: Resumen de indicadores

Indicadores	Fórmula	Resultado 2019	Resultado 2020	Resultado 2021	Var. ia. 2019 vs 2020	Var. ia. 2020 vs 2021
Capital corriente	Activo Corriente- Pasivo Corriente	-\$ 344.243.227	-\$ 918.185.884	-\$ 875.219.232	167%	-5%
Liquidez Corriente	Activo Corriente/ Pasivo Corriente	0,77	0,48	0,62	-38%	30%
Liquidez Seca	(Activo corriente- Bienes de cambio) / Pasivo Corriente	0,45	0,28	0,39	-38%	39%
Liquidez Instantánea	(Disponibilidades- Inversiones temporales) /Pasivo Corriente	0,05	0,03	0,01	-44%	-56%
Plazo Medio de Inventarios (PMI)	(Bienes de cambio*365) / Costo de ventas	88	82	79	-6%	-4%
Plazo Medio de Cobranzas (PMC)	(Créditos por ventas*365) / (Ventas+IVA)	39	43	44	10%	1%
Plazo Medio de Pago (PMP)	(Proveedores *365) / (Compras + IVA)	80	85	102	6%	20%
Ciclo Operativo Neto	PMC+OMI-PMP	47	40	21	-14%	-49%

Fuente: Elaboración propia en base a los EECC de Havanna S.A

En el caso de Havanna S.A. el mismo resultó negativo dando cuenta que su ciclo de explotación no arroja en el corto plazo mayores activos líquidos que pasivos, poniendo en riesgo la liquidez y solvencia de esta. También presentó una variación interanual del 167% del periodo 2019 al 2020 y del 5% entre 2020 y 2021. Esto indica que la empresa está teniendo problemas para poder afrontar sus deudas a corto plazo.

El análisis de los indicadores se realizó sobre la base de la interpretación de los resultados con el análisis de situación. En primer lugar, es necesario observar que, la pandemia generó que la organización, no sólo por factores externos, sino también internos debiera de incurrir en un incremento de sus pasivo en el año 2020 arrojando valores negativos del capital de trabajo. Esta situación se agravó producto de la pandemia, pero, sin embargo, ya en el año 2019 la empresa mostró esta misma situación. En el resultado de este hallazgo interviene otro concepto que se analizó anteriormente referido a la

gestión de la liquidez. La liquidez en todos sus cálculos mostró valores inferiores a la unidad dando cuenta que nuevamente el valor de activo resultó inferior al valor del pasivo. El contexto macroeconómico del país mostrando una tasa de inflación elevada como así también de cese de actividad denotó que las empresas para poder mantener su estructura debieran incurrir en cada vez más financiamiento externo, generando un aumento de sus obligaciones.

La consecuencia directa de una falta de gestión de la liquidez se encuentra tanto en la ausencia de un control de las políticas de financiamiento con terceros como en el caso del autofinanciamiento. En este último punto es necesario mencionar que la organización presentó en la gestión de los plazos de pago, cobranzas e inventario un comportamiento dispar. La falta de rotación de inventario producto de la pandemia generó que los plazos de rotación de inventario se mantuvieran elevados a lo largo de los tres años analizados, comenzando con un valor de 88 días hasta alcanzar un total de 79 días. Esta gestión genera que la organización mantenga un valor de su activo inmovilizado no pudiendo aprovechar las oportunidades de mercado e inclusive perdiendo poder adquisitivo por la evolución de la inflación.

En relación con este último punto es que se puede observar que el plazo de cobro presentó un deterioro ya que comenzó con un plazo de 39 días, pero finalizó con un valor de 44 días para el año 2021. Este último punto si bien resulta en parte justificable por la situación macroeconómica es necesario mencionar que la organización no generó a lo largo de este período políticas de financiación a los clientes que le resulte conveniente, optando por un retraso en el cobro y no por una alternativa de mayor financiación que estuviera planificada e incorporada en el proceso de toma de decisiones.

En cuanto a esta falta de planificación es que también se encontró que la organización presentó cierta previsión respecto al pago de los proveedores utilizando un plazo superior de pago. Esta última situación si bien generó que el plazo operativo mejorara se tiene que aún restan mejoras en cuanto a la planificación del comportamiento de sus activos y pasivos. En este último punto es que se centraran los esfuerzos del plan de implementación, en brindar herramientas para mejorar la composición del activo y pasivo de Havanna S.A que pueda generar una adecuada gestión del capital de trabajo.

Plan de implementación

Alcance

La intervención profesional sobre Havanna S.A para mejorar la gestión de la liquidez a través de estrategias que revierta el valor del capital de trabajo negativo implica la determinación de los valores a obtener sobre los principales indicadores utilizado en el diagnóstico y discusión. En función de esta necesidad observada para la empresa es que se diseña el plan de implementación con un contenido que abarca un conjunto de acciones que se concentran en la gestión de cobranzas, gestión de inventarios y gestión de pasivos de corto plazo. Estas acciones se aplicarán para la totalidad de la empresa donde su casa matriz se encuentra en la ciudad de Mar del Pata. El objetivo para alcanzar con estas acciones es que la organización cuente con herramientas internas para poder mejorar su proceso de toma de decisiones, desde la perspectiva de un Contador Público, donde se intenta incrementar la liquidez y el rendimiento de una organización.

Una características adicional sobre el contenido del plan de implementación consiste en el hecho de que las acciones serán tanto cuantitativas como cualitativas. La primer característica se encuentra en el hecho de que se establecerán valores a aplicar sobre las políticas de cobros, pagos y gestión de inventario. Sin embargo, estos resultados a alcanzar no serán posibles sin la implementación de acciones cualitativas que se diseñan como los medios para tal fin.

El alcance temporal del plan de implementación que contiene las acciones correspondientes a la rama de la administración financiera se estipula para ser aplicadas en el lapso de un año, desde julio 2022 a julio 2023, teniendo en cuenta que en dicho período no sólo se llevará a cabo la implementación de estas sino también la revisión y ajustes que resulte necesario.

El alcance territorial se circunscribe a la provincia de Buenos Aires donde la empresa dispone de su planta y sus oficinas administrativas. A su vez, es necesario tener en cuenta que la organización dispone de locales en diferentes países del mundo, por lo que se espera que las mejoras internas que se implementen a nivel nacional sean posibles de extender posteriormente a la gestión de los diferentes países.

Recursos involucrados

Los recursos involucrados para el presente plan de implementación se dividen en primer lugar en aquellos físicos y monetarios. En cuanto a los primeros se requiere en la implementación del plan la disposición de información de la empresa tanto a nivel

contable como a nivel de resultados que se encuentren disponibles en el sistema de información de la organización y sus planillas. Estos recursos físicos se suman a aquellos necesarios para el diseño y ejecución del plan que ya dispone la empresa entre sus bienes materiales como lo son, computadora, acceso a internet, teléfonos, escritorio, sillas, entre otros.

En cuanto a los recursos monetarios se encuentran todas aquellas erogaciones necesarias para llevar a cabo el mismo. Estos recursos tienen la particularidad de poder dividirse, en función de la temporalidad en que se requieren en, aquellos necesarios para la implementación y aquellos para el mantenimiento del plan.

En función del diagnóstico realizado a la empresa se estipula la necesidad de dos recursos humanos que se integrarán a la organización, uno en forma externa y uno interno. En cuanto al recurso externo el mismo será un profesional de Ciencias Económicas, que será un asesor económico que diseñe el plan, su implementación y ajustes. El valor económico de este asesoramiento se estipula en función de la cantidad de horas que se requiere para cada acción y el valor del módulo de asesoramiento para un profesional de Ciencias Económicas el cual se encuentra estipulado por el Consejo de Profesionales de Ciencias Económicas de Córdoba en \$3.370.

A su vez, es necesario que la empresa lleve a cabo la incorporación de un profesional de Ciencias Económicas para que lleve a cabo el rol de administrador financiero. El valor de estos honorarios se obtuvo en función del mercado en un aproximado de \$170.000 mensuales, por lo que se resumen los recursos en las siguientes tablas anexas. El valor de dicha estimación se realizará en base a una liquidación de sueldos siguiendo los ítems de una liquidación tradicional para su cálculo desde los conceptos de; presentismo, adicional, Jubilación, aporte al PAMI, obra social, Fondo Nacional de Empleo y Seguro de vida obligatorio. El valor se calculará de manera mensual y posteriormente se anualizará teniendo en cuenta el cobro del aguinaldo por parte del personal.

Tabla 2: Recursos para la implementación

Acciones	Cantidad de Horas	Valor de la hora	Valor por acción	Responsable
Diagnóstico de la organización	15	\$3.370	\$50.550	Profesional de Ciencias Económicas
Determinación de indicadores objetivos	5	\$3.370	\$16.850	
Política de financiación a clientes	10	\$3.370	\$33.700	
Política de cobranzas	10	\$3.370	\$33.700	
Sistema de aplicación ABC	10	\$3.370	\$33.700	
Estimación del modelo de tamaño óptimo de pedido	10	\$3.370	\$33.700	
Política de financiación de pasivos a corto plazo	10	\$3.370	\$33.700	
Implementación de las políticas	40	\$3.370	\$134.800	
Total			\$370.700	

Sueldo Básico para el administrador financiero		\$ 170.000
Presentismo	10%	\$ 17.000
Adicional Serv. Art. 44	12%	\$ 20.400
Jubilación	16%	\$ 27.200
PAMI	2%	\$ 3.400
Obra Social	6%	\$ 10.200
Fondo Nacional de Empleo	1,50%	\$ 2.550
Seguro de Vida Obligatorio	0,30%	\$ 510
Costo total para la empresa por el administrador mensual		\$ 251.260
Costo total por el administrador anual		\$ 3.266.380

Fuente: Elaboración propia

Al momento de analizar las tareas de mantenimiento necesarias para el plan se observa la estimación de ajustes y revisiones por parte del profesional de Ciencias Económicas que controlará no sólo los resultados obtenidos del plan sino también el rol que desempeña el administrador financiero.

Tabla 3: Recursos para el mantenimiento

Acciones	Cantidad de Horas	Valor de la hora	Valor por acción	Responsable
Ajustes y revisiones	10	\$ 3.370	\$ 33.700	Profesional de Ciencias Económicas
Valor mensual			\$ 33.700	
Valor anual			\$ 404.400	

Fuente: Elaboración propia

Acciones específicas

En función del alcance del plan de implementación y de los recursos involucrados estimados para el plan en la presente sección se lleva a cabo la especificación de las acciones concretas a realizar para alcanzar el objetivo del plan de mejorar la gestión de liquidez y el valor del capital de trabajo para Havanna S.A.

En primer lugar, la actividad central que arrojó el diagnóstico fue la necesidad de establecer valores de los indicadores sobre los cuales la empresa base su proceso de toma de decisiones. A partir de esta necesidad es que se establecieron los siguientes.

Tabla 4: Indicadores objetivos

Indicadores	Meta	Responsable	Resultado 2021
Capital corriente	Positivo	Administrador financiero	-\$ 875.219.232
Liquidez Corriente	Superior a la 1	Administrador financiero	0,62
Plazo Medio de Inventarios (PMI)	40 días	Responsable de compra y encargado de depósito	79 días
Plazo Medio de Cobranzas (PMC)	30 días	Responsable de cobranzas	44 días
Plazo Medio de Pago (PMP)	40 días	Responsable de proveedores	102 días
Ciclo Operativo Neto	30 días	Administrador financiero	21 días

Fuente: elaboración propia

Una vez establecido dichos valores que se proponen un conjunto de acciones relacionadas a las políticas de cobranzas, de control de inventario y de financiación de pasivos a corto plazo para alcanzarlos. En la ejecución de estas acciones es que resulta crucial la figura del administrador financiero, que deberá ser un rol para determinar por parte de la empresa para que sea desempeñado por uno de los actuales colaboradores que forman parte del área contable y administrativa.

1) Políticas de cobranzas: en estas políticas se busca mantener una adecuada gestión del crédito a clientes teniendo en consideración que a mayor plazo de financiación se asume un riesgo mayor, pero se intentará mantener el margen de rentabilidad. A los fines práctico para la empresa Havanna S.A se propone la implementación de una política de financiación para sus clientes que alcance el cumplimiento del cobro a 30 días. Si bien este valor resulta llamativo para el contexto inflacionario en el que se encuentra Argentina, se propone clasificar a los clientes en dos tipos;

- a. Marginales; son quienes no realizan compras frecuentes en la empresa, pero por el volumen de compra son atractivos de mantener.
- b. Tradicionales; son aquellos que realizan compras frecuentes en la empresa y a los que se les propondrá una política de financiación más flexible a partir del volumen de compra alcanzado.

A los clientes marginales se les propondrá los medios de pago ya implementados por la empresa con la atracción de que se les brinda la información sobre los beneficios que obtendrían de considerarse clientes tradicionales. Los clientes tradicionales tendrán una política de financiación que surgirá del análisis del riesgo crediticio que se encuentra disponible a través de la consulta que puede realizar el administrador financiero en la base de datos del Banco Central. Este análisis permitirá una subclasificación que permitirá diferentes beneficios;

Tabla 5: Política de financiación a clientes tradicionales

Cliente	Característica	Descuento
Tradicionales oro	Realizan compras semanales	5% sobre el total mensual comprado
Tradicionales plata	Realizan compras quincenales	3% sobre el total mensual comprado
Tradicionales bronce	Realizan al menos 2 compras mensuales	2% sobre el total mensual comprado

Fuente: Elaboración propia

La clasificación de estos clientes tradicionales en función de la frecuencia de compra con el descuento realizado requiere que se mida el impacto sobre la contribución bruta de este porcentaje de descuento, para lo cual se propone la aplicación de la siguiente fórmula;

Contribución bruta

$$= \alpha_o * valor\ vendido_o * (1 - 0,05) + \alpha_p * valor\ vendido_p * (1 - 0,03) + \alpha_b * valor\ vendido_b * (1 - 0,02)$$

Para llevar a cabo estas políticas, Havanna S.A. deberá tener en cuenta los estándares de créditos, lo cual implica que, debe definir la naturaleza del riesgo de crédito que está dispuesta a asumir, que se basa en el historial del cliente, de su situación financiera y de las referencias que pueda recabar.

Otro factor importante para tener en cuenta son los términos comerciales, los cuales tienen un fuerte impacto sobre el volumen del saldo de créditos por ventas. Havanna S.A. deberá establecer términos comerciales con relación a la extensión del período de crédito y al grado hasta el cual se ofrezcan, siendo que el plazo se mantendrá para el pago a 30 días, pero con un descuento en el monto final facturado.

2) Control de inventarios: estas políticas también tienen que ser implementadas por el administrador financiero quien buscará minimizar los costos asociados con la administración de los inventarios. En función de que la administración de inventarios se puede gestionar desde la terminación del tamaño de este y de su control es que se propondrá para el primer caso la estimación del modelo de tamaño óptimo de pedido. Mientras que en el segundo caso se implementará un sistema de control de inventario por orden establecido a través del sistema ABC.

En cuanto al modelo de tamaño óptimo de pedido se propone ajustar el mismo a la cantidad de unidades que deben pedirse a los proveedores en cada pedido. El objetivo es minimizar el costo asociado a dicha compra, así como al mantenimiento en inventario. Se trata, por lo tanto, del material exacto que se debería utilizar para una fabricación óptima, entendiendo esta como la que genere menor costo sin disminuir la calidad. Este modelo es una forma segura y eficaz que se puede aplicar a la fabricación de alfajores y

derivados ya que permite la reducción de costos de materias primas y almacenamientos, el método es simple y se basa en una fórmula que permite determinar en qué momento y de que cantidad se tienen que realizar los pedidos de la empresa, teniendo en cuenta la demanda y el stock de seguridad mínimo de la misma.

En cuanto al modelo de gestión financiera que permitirá a Havanna S.A. tener un control de los costos tanto indirectos y directos en la fabricación de los productos de una empresa para poder comprobar si es viable o no para las finanzas de esta se utilizará el sistema ABC. El mismo se aplica a partir de la división de los productos en tres categorías, sobre la base de sus valores de inversión, con relación al valor total del inventario de la empresa, generalmente los artículos A son los más costosos y constituyen el mayor porcentaje sobre la inversión total, pero a su vez, constituyen la menor proporción de artículos. Los ítems B generalmente constituyen el 30% del inventario y solo el 20% de la inversión, la categoría C comprende el 50% de los artículos y solamente el 10% de la inversión total, por consiguiente, solo se hará un control por muestreos.

3) Políticas de financiación de pasivo a corto plazo; en este punto si bien Havanna ya dispone de una buena financiación con sus proveedores se propone que se analice la conveniencia de estos desde el plazo de entrega de los productos, la financiación, la calidad del producto y el estudio de la competitividad de sus precios. Este análisis se realizará en manos del administrador financiero quien deberá llevar a cabo un registro de proveedores en conjunto con las áreas de compras y de inventario para generar si es necesario nuevos proveedores.

El mayor desafío en este sentido será que la empresa alcance un plazo promedio de pago a sus proveedores de 40 días teniendo en cuenta que el último valor del año 2021 y del año 2020 fueron excepcionales por la pandemia y en la actualidad los proveedores que aceptan plazos superiores a 40 días en general realizan un cobro de intereses y no se desea incurrir en los mismos por parte de la empresa.

4) Una vez realizadas las anteriores propuestas por parte del administrador financiero el paso siguiente será la implementación de estas en el tiempo que estipule el marco temporal siguiente de manera que resulte posible llevar a cabo las mismas

5) La implementación de las políticas implicará la obtención de los resultados respecto de las mismas que generará la necesidad de realizar ajustes y revisiones.

Marco temporal

El marco temporal consta de la determinación en meses que llevará cada una de las actividades mencionadas anteriormente.

Tabla 6: Diagrama de Gantt

Acciones/Meses	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Diagnóstico de la organización	■											
Determinación de indicadores objetivos		■										
Incorporación del administrador financiero		■	■									
Política de financiación a clientes				■	■	■						
Política de cobranzas				■	■	■						
Sistema de aplicación ABC				■	■	■						
Estimación del modelo de tamaño óptimo de pedido				■	■	■						
Política de financiación de pasivos a corto plazo				■	■	■						
Implementación de las políticas							■	■	■	■	■	■
Ajustes y revisiones											■	■

Fuente: Elaboración propia

Evaluación y medición

Las acciones estipuladas anteriormente en contenido y en temporalidad deben ser posibles de medir mediante diferentes indicadores y acciones correctivas que muestren cuáles serán los pasos para seguir en caso de que ocurran desvíos de los valores planeados. La necesidad de la evaluación y medición se encuentra en la gestión y correcta aplicación de los mecanismos de control que provee la administración financiera por medio de indicadores, siendo el responsable general del plan el administrador financiero, pero con responsabilidades particulares para otros miembros de la empresa.

Tabla 7: Evaluación y medición

Acciones	Indicadores	Responsable	Acciones de ajuste
Aplicación de políticas de cobranzas	El cumplimiento del cobro a 30 días	Responsable de cobranzas	Si las mismas superan los días previstos, se aplicarán intereses sobre la deuda.
Clasificación de clientes	Clientes tradicionales/ clientes totales Clientes marginales/ clientes totales	Administrador financiero	Se espera que alcancen un total anual de 10% de clientes nuevos y que la participación de cada cliente en la empresa no supere el 10%.
Control de inventarios	Sección del depósito controlado/ total del depósito	Responsable de depósito	Se espera alcanzar el 100% del depósito controlado para obtener una mejora en la aplicación del modelo ABC.
Control del sistema ABC.	Productos A control periódico Productos B control semanal Productos C control mensual	Responsable de depósito	Si no presenta información útil para la toma de decisiones se acudirá a otro sistema de control.
Conveniencia de financiación	Proveedores con plazos de entrega cumplidos/ Proveedores totales	Responsable de proveedores	Se espera que el 100% de los proveedores cumplan con los plazos de entrega estipulados ya que en caso contrario se deberá de modificar el proveedor.
Plazo medio de pago a proveedores	(Proveedores *365) / (Compras + IVA)	Responsable de proveedores	Si no se logra el objetivo se deberá llegar a un acuerdo para la reducción del pago de intereses.

Fuente: Elaboración propia

Conclusiones y Recomendaciones

En el presente Reporte de Caso se abordó la temática de la gestión de recursos financieros de corto plazo, para una empresa del sector de retail, Havanna S.A para reconocer los esfuerzos en mejorar la liquidez de la empresa. El análisis realizado implicó obtener un diagnóstico de la situación, tanto a nivel externo a partir de la herramienta PESTEL, como interno, según el perfil profesional para finalizar con una matriz FODA.

El análisis PESTEL arrojó que el entorno en que se desarrolla la empresa presenta características de crisis e inestabilidad producto de la pandemia generada en los años anteriores y de que la economía del país ya se encontraba en recesión. Si bien se observaron esfuerzos políticos para revertir la situación, la situación económica de disminución de las ventas, aumento de los precios y pérdida del poder adquisitivo de los salarios generó una matriz social cada vez más compleja de acceder. Así todos los esfuerzos internos que sean posibles de realizar para que las ventas se realicen de manera certera y con el mayor margen resulta esencial para toda actividad económica.

En cumplimiento de los objetivos específicos de indagar sobre la situación de liquidez estructural, de tendencia, el ciclo operativo y el capital de trabajo, en términos internos se observó que si bien la organización presentó un rendimiento positivo para el sector en el contexto en que se encuentra, el capital de trabajo de esta alcanzó valores negativos en los años analizados, 2019-2021. Esta observación generó el interrogante de determinar cuál era la política de liquidez de la empresa frente al hecho de que el pasivo corriente resultó superior al activo corriente no sólo en valor, sino también en el crecimiento de su tasa de variación interanual. El análisis de la liquidez mostró que la misma se encontró por debajo de la unidad, por lo que se refiere la posibilidad de llevar a cabo una gestión de los recursos financieros con que cuenta la empresa para revertir dicha situación.

A partir de este diagnóstico es que se diseñó un plan de mejora, respondiendo al objetivo de diseñar estrategias de mejora sobre la situación financiera de corto plazo que eleven la liquidez de Havanna S.A para lograr un impacto positivo sobre los ratios financieros. Las principales estrategias se basaron en la gestión de cobranzas, el control de inventarios y la financiación de los pasivos de corto plazo. La elección de estas se encontró en la estimación del ciclo operativo neto de la empresa, donde el mismo acusó necesidad de intervención aun con un valor de 21 días para el año 2021, se plantearon mejores respecto del contexto actual.

En función el diagnóstico realizado sobre la empresa y la detección de la necesidad, como así también de las variables intervinientes para alcanzar la mejora es que se diseñó el plan de implementación para Havanna S.A. El plan consistió en la contratación de un asesor externo, profesional de Ciencias Económicas que lleve a cabo no sólo el diseño del plan, sino también el control y evaluación de este a lo largo de un año, por medio de revisiones. Este recurso se incorporó de manera externa por la posibilidad de disponer de una mirada crítica de los esfuerzos de la empresa y dado que el plan implicó el involucramiento de toda la empresa, tomar decisiones de manera imparcial.

A su vez, se implementó la incorporación de un administrador financiero como referente del plan y en estrecha relación con el administrador financiero para llevar a cabo el objetivo principal del plan, revertir el valor negativo del capital de trabajo, llevar el ciclo operativo neto a 30 días y aumentar la liquidez. Las propuestas específicas para estos objetivos fueron, clasificar a los clientes en primer lugar en marginales y tradicionales. Más aún, sobre los tradicionales implementar una subclasificación en oro, plata y bronce en función del volumen de compra para otorgar descuentos por el cumplimiento de plazos establecidos para cada categoría. Este plan buscó mejorar el tiempo medio de cobro a la vez de que generaría un impacto en la contribución bruta de cada uno de los clientes en función de que se incremente la cantidad de clientes tradicionales oro con mayor volumen de compra.

La segunda política implicó mejorar la gestión de inventario en plazo, valor y control por medio de un modelo de tamaño óptimo de pedido para los proveedores y el sistema ABC para el control de los productos en el depósito. El responsable de este plan resultó ser el encargado de depósito junto con el encargado de compras. El objetivo de este plan implicó disminuir el tiempo en que los productos se encuentran en el ente.

Por último, el tercer plan implicó, a pesar de la buena gestión de proveedores, que un responsable de esta negociación realice una valoración sobre la conveniencia de estos por medio de otras variables adicionales al plazo, como tiempo de entregas, precios competitivos, entre otros.

La elaboración del plan se implementó con la intención de alcanzar los objetivos planteados. Sin embargo, existen nuevas recomendaciones a aplicar sobre la empresa para próximas intervenciones. Se sugiere la aplicación de mayor tecnología en los sistemas contables ya disponibles en la empresa para poder mantener una buena gestión administrativa., como así también la aplicación de un Tablero de Mando para mejorar la

toma de decisiones en base a indicadores. Estas dos recomendaciones podrían complementarse a través de la incorporación de un analista de datos que utilice la información de la empresa en forma de indicadores y genere tableros de mando con visualizaciones para las distintas áreas de la empresa, teniendo en cuenta que la Dirección de esta pueda tener acceso a estas. El analista de datos debe no sólo de disponer de la información referida a la liquidez de la empresa, sino también realizar una revisión de todos los procesos que se encuentran involucrado en la actividad económica de esta, por lo que también se recomienda en esta etapa evaluar la posibilidad de mejoras en los procesos de ser necesario. En esta búsqueda también debería de evaluarse la posibilidad de incorporar mayor capacitación a las distintas áreas, tanto contables como administrativas para que sirvan de nexo al analista de datos.

Referencias

- Ámbito. (2022). *Todos los proyectos de ley que Alberto Fernández enviará al Congreso en 2022*. Publicado el 01/03/2022, consultado el 15/04/2022. Extraído del URL: <https://cutt.ly/NF6wUyb>
- Argentina.gob. (2021). *El consumo sostenible*. Publicado el 12/10/2021, consultado el 15/04/2022. Extraído del URL: <https://cutt.ly/SF58q2n>
- BAE Negocios. (2022). *El acuerdo con el FMI no va a frenar la decisión política de investigar la deuda*. Revista BAE Negocio. Publicado el 01/03/2022, consultado el 06/04/2022. Extraído del URL: <https://cutt.ly/QFuFPW5>
- BBVA. (2022). *Situación Argentina IT22*. BBVA Research Creando Oportunidades. Consultado el 06/04/2022, extraído del URL: <https://cutt.ly/cFuFy1s>
- Cervantes, O. A. (2015). *Administración estratégica*. Consultado el 06/04/2022. Extraído del URL: <https://cutt.ly/OFuFaAI>.
- Donato, N. (2022). *Presión impositiva por las nubes: por qué se pagarán más impuestos tras el acuerdo con el FMI*. Diario Infobae Publicado el 12/03/2022, consultado el 04/05/2022. Extraído del URL: <https://cutt.ly/dGXfwgj>
- Elizalde, L. (2019). *Los estados financieros y las políticas contables*. 593 digital Publisher CEIT, 4(5), 217-226.
- Escobar, P. (2022). *Inflación abril 2022 en Argentina: analistas pronostican piso del 5%*. Bloomberg Noticias. Publicado el 27/04/2022, consultado el 04/05/2022. Extraído del URL: <https://cutt.ly/YGXdITR>
- Forbes Argentina. (2021). *Cómo se adaptan las empresas de consumo masivo al “nuevo mercado”*. Publicado el 21/12/2021, consultado el 17/04/2022. Extraído del URL: <https://cutt.ly/EF59EB2>
- Gutiérrez Janampa, J. A., & Tapia Reyes, J. P. (2016). *Relación entre liquidez y rentabilidad de las empresas del sector industrial que cotizan en la Bolsa de Valores de Lima, 2005-2014*. Revista Valor Contable, Vol. 3 Núm. 1 (9-32)
- La Nueva. (2022). *El FMI advirtió que, por la pobreza y la inflación, la situación argentina “es frágil”*. Diario La Nueva. Publicado el 31/03/2022, consultado el 06/04/2022. Extraído del URL: <https://cutt.ly/0FuG2nY>
- Martínez Caraballo, H. R., Cazallo Antúnez, A. M., Meñaca Guerrero, I., & Uribe Uran, C. M. (2020). *Desempeño financiero de las empresas minoristas de alimentos y*

- bebidas en Barranquilla-Colombia*. Revista de la Facultad de Ciencias Económicas y Sociales Vol. XXVI. N°1. Universidad del Zulia.
- Monterrosa-Castro, I. J., Ospino-Pinedo, M. E., & Quintana-Pérez, J. C. (2018). *Herramienta informática para análisis e interpretación de estados financieros*. Observatorio de la Economía Latinoamericana, (junio).
- Pérez, J. O. (2020). *Análisis de Estados Financieros: Fundamentos, análisis prospectivo e interpretación bajo distintas perspectivas*. Editorial Universidad Católica de Córdoba.
- Programa de Facilidades Extendidas. (2022). *Memorando de Políticas Económicas y financieras*. Honorable Congreso de la Nación. Publicado el 04/03/2022, consultado el 06/04/2022. Extraído del URL: <https://cutt.ly/4FuJlNt>
- Resumen Latinoamericano. (2022). *Argentina. Ley de etiquetados en vigencia: ¿Cómo sigue el camino a una mejor alimentación?* Publicado el 19/04/2022, consultado el 19/04/2022. Extraído del URL: <https://cutt.ly/wF6wFfu>
- Ruíz Ramírez, Y. M. (2018). *Decisiones financieras de corto plazo y su relación con la liquidez de la empresa de Servicios Generales Pizana Express SAC, Tarapoto año 2016*. Tesis para obtener el título profesional de Contador Público. Universidad César Vallejo.
- Silva, O. N., García, M. K. C., & Macas, M. E. L. (2018). *Perspectivas de la Administración Financiera del Capital de Trabajo como instrumento necesario en la evolución de las MIPYMES*. *Perspectivas*, 39(42), 1-13.
- Suárez, A., Soros, J., & Tarrío, M. (2018). Retail y Consumo Masivo: tendencias y perspectivas de un sector en constante cambio. *PwC Argentina*. Recuperado de <https://cutt.ly/QF52ZCQ>
- Van Horne, James; Wachowicz Jr., John (2010). *Fundamentos de Administración Financiera* (decimotercera edición). Pearson Educación, México.
- Vivas Perdomo, Á. (2015). *El análisis de los estados financieros para la toma de decisión en la gerencia pública*. Caracas: Ediciones UCV
- Wende, P. (2022). *Devaluación silenciosa: el Banco Central ya ajusta el dólar a un ritmo que casi triplica el previo a las elecciones*. Diario Infobae. Publicado el 18/01/2022, consultado el 04/05/2022. Extraído del URL: <https://cutt.ly/eGXfDom>
- Wild, J; J., Subramanyan, KR y Halsey, RF. (2010). *Análisis de Estados Financieros*. Ed. Mc Graw Hill. México.