

**Universidad Siglo 21**



**Carrera: Contador Público**

**Trabajo Final de Grado**

**Reporte de caso**

**Manejo eficiente del capital de trabajo**

**Havanna S. A**

Autor: Armando, Martina

Legajo: CPB04723

DNI: 41.813.803

Tutor de TGF: González Torres, Alfredo

Argentina, (2022)

## **Resumen**

En el presente reporte de caso, se propuso analizar el corto plazo e implementar una herramienta para lograr una administración eficiente del capital del trabajo para obtener una mejora en la liquidez y rentabilidad de la empresa. Para confeccionar esto, se hizo un diagnóstico organizacional y también se utilizaron herramientas como FODA, PESTEL, Y PORTER, lo que permitieron tener una base financiera de la empresa y una evaluación integral de la misma. El análisis de los componentes del capital de trabajo neto dio como resultado, que la empresa presentaba poca liquidez y cobranzas que afectaban a dicha liquidez. Se propone por tal motivo un plan de herramientas para mejorar y optimizar el capital de trabajo, tratando de que sus créditos no afecten a su liquidez. Se arribó a la conclusión que, por medio de la aplicación de esta administración eficiente del capital de trabajo, la empresa logra recuperar la liquidez y consigue estabilizar el riesgo de crédito a cobrar.

El siguiente resumen merece considerarse como un trabajo realizado a conciencia, no significando esto que pudieran surgir inconvenientes que modificaran los datos estadísticos, la base financiera, como así mismo el capital de trabajo. Significa esto que lo realizado se basó en datos recabados de la empresa a través de informaciones obtenidas por distintos medios, lo cual no pueden ser corroboradas fehacientemente, lo que, si alguna de estas tuviera una leve modificación, todo el trabajo tendría que revisarse.

*Palabras claves: Capital de trabajo, liquidez, rentabilidad, financiamiento, endeudamiento.*

## **Abstract**

In this case report, it was proposed to analyze the short term and implement a tool to achieve efficient management of working capital to obtain an improvement in the liquidity and profitability of the company. To make this, an organizational diagnosis was made and tools such as SWOT, PESTEL, and PORTER were also used, which allowed having a financial base of the company and a comprehensive evaluation of it. The analysis of the components of the net working capital gave as a result, that the company had little liquidity and collections that affected said liquidity. For this reason, a plan of tools is proposed to improve and optimize working capital, trying to ensure that your credits do not affect your liquidity. It was concluded that, through the application of this efficient administration of working capital, the company manages to recover liquidity and manages to stabilize the credit risk receivable.

The following summary deserves to be considered as a job carried out this does not mean that problems could arise that would modify the statistical data, the financial base, as well as the working capital. This means that what was done was based on data collected from the company through information obtained by different means, which cannot be irrefutably corroborated, which, if any of these had a slight modification, all the work would have to be reviewed.

*Keywords: Working capital, liquidity, profitability, financing, indebted*

## Índice

Introducción.....	1
Objetivos.....	3
Objetivo General:.....	3
Objetivos Específicos: .....	3
Análisis de la situación .....	4
Análisis del Contexto: .....	8
Matriz F.O.D.A.....	12
Marco teórico.....	15
Diagnóstico y Discusión.....	19
Declaración del problema .....	19
Justificación del problema .....	20
Conclusión Diagnostica .....	20
Plan De Implementación: .....	20
Alcance y limitaciones:.....	21
Recursos Involucrados:.....	22
Acciones específicas de desarrollar y marco de tiempo para su implementación .....	23
Evaluación o medición de la propuesta .....	28
Conclusiones y recomendaciones.....	29
BIBLIOGRAFÍA.....	31

## **Introducción**

Los mercados son cada vez más competitivos y organizados lo cual proponen optimizar los trabajos de organización general de las empresas. Saber cuál es la estructura óptima para lograr el equilibrio necesario de capital y deuda que permita a la empresa mantenerse en el mercado sin complicaciones ni zozobras.

Teniendo en cuenta que el capital de trabajo es una magnitud contable, referida a aquellos recursos económicos con los que cuenta una empresa dentro de su patrimonio para afrontar, y cumplir con sus obligaciones.

Para asegurarse de que el capital de trabajo sea eficiente se debe calcular niveles actuales, proyectar sus necesidades futuras y considerar formas de asegurarse de que siempre se tenga suficiente dinero en efectivo.

El trabajo que se propone tratará de determinar una organización que permita estudiar la forma de optimizar el capital de trabajo para alcanzar objetivos que permitan financiarse sin concurrir al mercado financiero externo.

Havanna es una empresa nacida en Mar Del Plata, productora de alimentos vendiendo variedades de dulces y chocolates, y su reconocido alfajor posee además una cadena de cafeterías y exporta a países de América, Europa y Asia. Fue fundada por Benjamín Sisterna, Demetrio Elíades y Giuseppe Vaccotti, hombres de la bombonería y repostería desde el año 1947 con la innovadora fórmula de alfajores se lanzan a la venta con un salón de elaboración a la vista en 1948.

Havanna se expandió por toda la costa atlántica con 50 sucursales. Del universo de alfajores en un mercado Havanna no compite con la mayoría de ellos, no compite por precios, lo cual las propuestas más económicas no representan rivales en las estrategias de la compañía. Arocha, S., Díaz de Carvalho, R., & Mosto, L. (2017).

La empresa está posicionada en el mercado local y cuenta en estos momentos con un capital de trabajo negativo que lleva 3 ejercicios consecutivos. Recurrió a líneas de créditos para financiarlo y así mismo no ha logrado mejorar su posición financiera de corto plazo viéndose afectada la liquidez, lo que conlleva a comprometer pagos de sueldos, proveedores, impuestos y servicios. Situación en la que la empresa se ve en la imposibilidad de afrontar sus pasivos de corto plazo utilizando

sus activos más líquidos a lo largo de varios periodos, convirtiéndose esto, en un cuello de botella y que compromete la competitividad y solvencia en el tiempo.

*Antecedentes:*

Como antecedente para respaldar el tratamiento de este tema, en el ámbito internacional se cita un trabajo de análisis de liquidez y solvencia en el sector de la distribución minorista alimentaria en España. Menciona el estudio del fondo de maniobra o capital de trabajo y arriba a la conclusión de que, si bien alguna empresa del sector puede tener capital de trabajo negativo, eso no implica un problema de liquidez, dado que al analizar otros índices como el de rotación de existencias y factores como la capacidad de negociación con los proveedores se observa que al utilizar grandes volúmenes de tesorería y cobrar de contado a sus clientes logra mejorar sus estrategias operativas. (Casanova, 2019)

Y como último antecedente en este trabajo se analiza la importancia de una eficiente administración del capital de trabajo, como estrategia para lograr una operatividad de las empresas y su permanencia en el tiempo. El capital de trabajo es el efectivo mínimo que toda empresa necesita para ejecutar con normalidad sus actividades operativas. Una gestión adecuada del mismo, permite contar con liquidez necesaria para cubrir las obligaciones de corto plazo, como resultado de la eficiente aplicación del ciclo de conversión del efectivo. Para esto, se aplicó una metodología de análisis documental tomando como referencia fuentes secundarias de investigación, tales como libros y artículos científicos. A partir de lo anterior, se analizó los fundamentos teóricos del capital de trabajo, sus métodos de cálculo y una revisión de investigaciones sobre la administración del capital de trabajo en empresas latinoamericanas. Como resultado se determinó que el capital de trabajo es una herramienta financiera a la que todo administrador debe prestarle atención y dedicarle tiempo, debido a que determina la supervivencia de una empresa durante los primeros años de su existencia. Aguilar, J. G., Torres, M. A. G., & Salazar, A. A. (2017).

A partir de la administración de manera eficiente del capital de trabajo, la empresa va a poder afrontar sus deudas a corto plazo, ya que va a tener una adecuada liquidez, pudiendo afrontar sus compromisos sin sobre saldos, pudiendo hacer frente a sus deudas corrientes, evitando así problemas financieros y evitando la cesación de

pagos, lo cual trae como causa principales problemas financieros, es a partir de esta administración eficiente que la empresa va a poder llevar adelante sus compromisos de manera óptima sin sobre saldos pudiendo hacer frente a la operatoria normal de la empresa.

*Objetivos:*

*Objetivo General:*

✓ Analizar la situación financiera de corto plazo en la empresa Havanna S.A a partir del periodo 2022 y proponer mejoras en el capital de trabajo para aumentar la liquidez y rentabilidad

*Objetivos Específicos:*

✓ Renegociar la política de créditos y acortar el ciclo de cobranzas para un manejo eficiente del plazo de las mismas.

✓ Proponer alianzas estratégicas con los proveedores para renegociar plazos de pagos y así mejorar la liquidez de la empresa.

✓ Proponer medidas de control y corrección para atacar los posibles desvíos que puedan ocurrir.

## **Análisis de la situación**

Havanna es una empresa con más de 70 años de experiencia en el país y en su rubro dedicada a la bombonería, cafeterías y su más reconocido producto los alfajores. Demetrio Eliades llegó de Grecia a Mar Del Plata en 1940, aunque su especialidad era la bombonería trabajó años como vendedor de corbatas. Hasta que juntó ahorros suficientes y abrió en 1947 una confitería. La llamó Havanna por la capital de Cuba. En 1948 nace la fórmula de Havanna (2 galletitas rellenas con una deliciosa combinación de mucho dulce de leche, castañas de cajù y nueces, cubierta por una capa del más puro chocolate blanco o semi amargo) del encuentro del griego Demetrio Eliades con Benjamín Sisterna y Luis Sbaraglini. En sus orígenes los alfajores, de origen árabe, eran tipos de la gastronomía española y llegaron a la Argentina junto con los inmigrantes. Tradicionalmente eran rectangulares. La forma redonda fue una innovación introducida en 1869 por Augusto Chamas, un químico francés radicado en Córdoba.

Los socios mencionados instalados en Mar Del Plata, probaron fórmulas durante meses, que preparaba el que había sido pastelero en Santa Monica. Dieron en 1947 con la fórmula ideal: nació el alfajor Havanna. El 6 de enero de 1948 la primera venta, un éxito total con la idea de una fábrica y un salón de ventas con elaboración a la vista, 2 obreros 1 maestro y 1 ayudante. Los mismos socios colaboraban en la venta y empaque. El eslogan era “se va hoy, se va mañana, no olvide llevar alfajores havanna”.

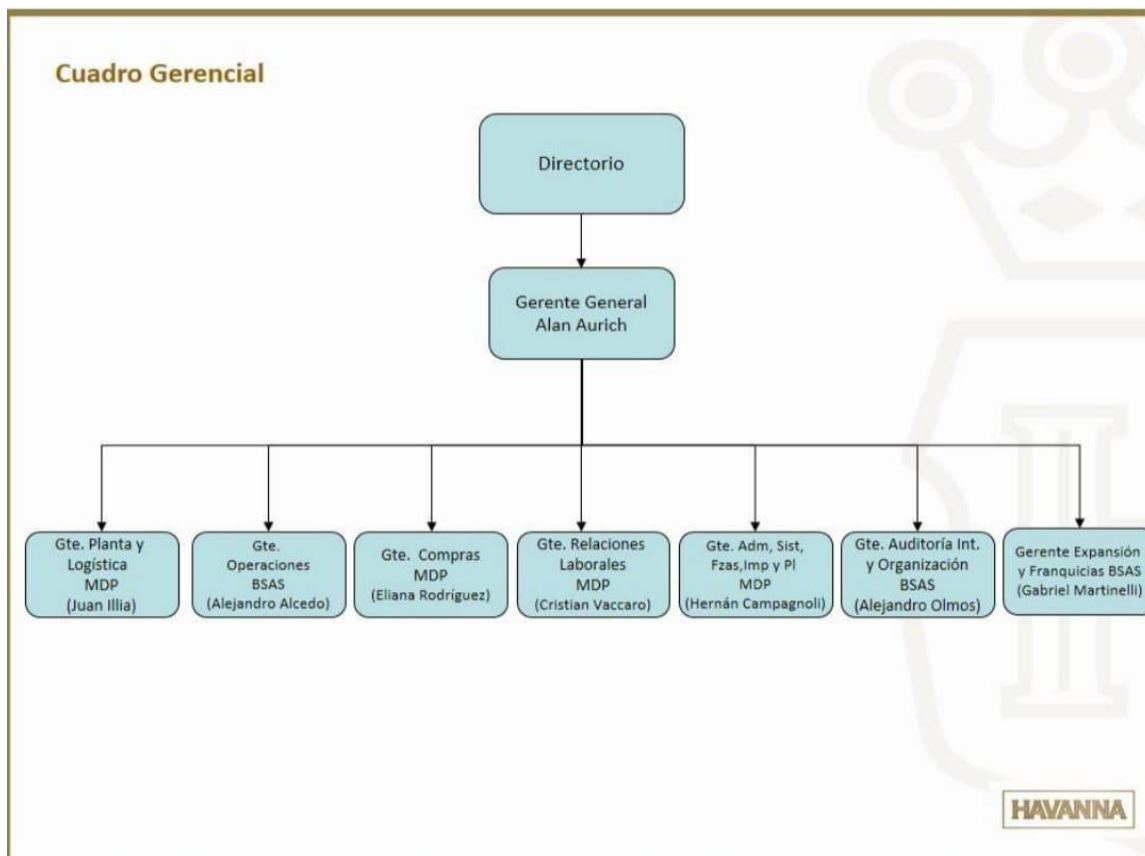
En 1958 inauguraron una nueva fábrica que funcionó hasta 2018 en el mismo lugar. La expansión continúa en las décadas siguientes, en 1994 tenía 50 locales en el partido de la costa.

En 1998 la firma fue vendida 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 Dic. A partir de entonces la compañía se expandió a Latinoamérica a través de franquicias. El mismo año compró su propia fábrica de chocolates en Bariloche.

En 2016 inauguró una nueva planta de 12500 m<sup>2</sup> en el parque industrial de Mar del Plata. La empresa vende 100 millones de alfajores por año y genera miles de



empleos directos e indirectos. Entre sus productos elabora 10 tipos de alfajores Havannets, galletitas, chocolates, dulce de leche, barritas y otros productos de cafetería. Exporta 10 millones de alfajores por año, el principal mercado es Brasil. Exporta a EEUU, Canadá, España, Colombia, Paraguay, Bolivia, Perú, Ecuador y Chile.



Fuente: Citado de Couto, M. O., & Semmartín, A. (2019).

En base al organigrama gerencial de Havanna S.A y datos obtenidos de la misma empresa, son 162 empleados distribuidos en las oficinas tanto de Mar Del Plata como de Buenos Aires. A su vez en el parque industrial Havanna, se encuentran operando 400 empleados a lo largo del año, y en la temporada de verano se llegan a contratar más de 300 puestos extras, para cubrir la demanda de producción, tanto para las festividades de navidad y año nuevo, como por la migración turística del País. Couto, M. O., & Semmartín, A. (2019).

El modelo de negocios se basa bajo los atributos de alta calidad y tradición de la marca, logrando posicionarse en el segmento Premium de las

golosinas. En torno al alfajor, la firma rediseño su modelo de negocios a la que se conoce hoy: las cafeterías, que otrora eran un mero canal de distribución, se convirtieron en el principal vector de crecimiento. Las ventas, y la comercialización se realizan por los siguientes canales de distribución:

- Cafeterías: ubicadas en puntos geográficos estratégicos de alta circulación, tales como lugares turísticos, aeropuertos, terminales de ómnibus y centros comerciales.
- Kioscos: Venta de producto y una pequeña operación de cafetería, generalmente en shopping y aeropuertos.
- Take-away: Local de pequeñas dimensiones para la venta de café y alfajores como satélite de un local más grande.
- Boutique de productos: Venta de alfajores y productos de repostería.

La firma presenta un esquema de distribución multicanal, con canales directos y canales indirectos cortos, se podría definir como mixtos, bajo un sistema vertical que coexisten, uno de carácter corporativo y otro contractual. Es decir, Havanna posee locales propios y una red de franquicias, tanto dentro del país como en el extranjero.

El transporte y almacenamiento a minorista, se encuentra bajo control de la compañía. Esta estrategia comercial, busca cubrir las necesidades de un sector Premium, por medio de una distribución de carácter exclusivo, esto último no implica que la compañía busque segmentos socioeconómicos altos, muy por el contrario a diversificar sus canales de distribuciones y ofertas se adaptan a las distintas realidades sin perder su identidad.

Las franquicias tienen una ventaja las cuales adopta Havanna por ser:

- Rapidez en la expansión territorial.
- Menores niveles de inversión en logística y comercialización.
- Disminución de los requerimientos de personal.
- Reducción de riesgo comercial y financiero.
- Gestión más eficiente de los puntos de venta.

	Canon de ingreso	\$ 1.800.000
sin stock	Inversión inicial	Desde \$ 16.000.000
	Stock inicial	\$ 950.000
	Inversión total	Desde \$ 18.750.000 (no incluye gastos por alquiler del local)
	Regalías	No
	Facturación promedio anual por local	\$ 30.000.000
	Promedio de empleados por local	7 a 9
contrato	Duración del	5 años, renovables
inversión	Recupero de la	36 meses aproximadamente

países Franquicia exportable a Si

### *Análisis del Contexto:*

Para analizar el macro entorno de la empresa, se utiliza la herramienta P.E.S.T.E.L, la cual estudia factores externos tales como, los políticos, económicos, sociales, tecnológicos, ecológicos y legales como impactan en una organización.

#### *Factores Políticos*

Luego de 2 años y medio de gobierno y con elecciones de medio término que se llevaron a cabo en nuestro país, no existe una política económica sustentable que permita a las empresas proyectar sus metas con seguridad. Muchas medidas proteccionistas que en un momento trataron de favorecer a la producción nacional fueron a la larga un obstáculo para la producción. En la actualidad, Argentina no tiene una alineación comercial estable con países del MERCOSUR y a nivel internacional, en muchos casos por diferencias y desacuerdos en lo político.

Una alineación no definida aun en lo que respecta a la tendencia política, permite un intercambio en las relaciones internacionales, perjudicando el mercado de bienes y servicios, como así mismo la colocación de nuestros productos en el mundo.

Las complicaciones de la guerra Rusia y Ucrania afectan en muchos casos la alineación en el mercado internacional, lo cual Argentina no está exento ya que sus dirigentes deambulan entre los regímenes en pugna. La política argentina deberá variar y afianzar un solo punto en el horizonte comercial y de relaciones para sentar bases hacia donde se deberá dirigir e insertar en el mundo.

En el frente interno, la grieta política permite avizorar un complejo panorama del comercio y las empresas ya que al no tener referencias concretas hacia donde se dirige la economía y las políticas de referencia, enfrentan las empresas agravos de desconfianza y desorientación por causas de la pelea intestina de los encargados políticos de llevar adelante el país. Este factor impacta de manera negativa en la

empresa, ya que, al no tener buenas relaciones comerciales con los países del MERCOSUR, la empresa está intentando comercializar y aumentar su volumen de ventas a sus franquicias haciendo hincapié en las exportaciones, esto es problemático y lo seguirá siendo si se mantiene en el tiempo.

### *Factores Económicos*

En el año 2022 Argentina atraviesa grandes problemas en su economía. En el año 2020, el peso argentino fue la sexta moneda más devaluada del mundo con una depreciación del 62%, mientras que, en el 2021 paso a ser la segunda moneda más devaluada del mundo, esto es todo en comparación con el dólar estadounidense. En el 2022 va camino a mantenerse en los primeros lugares. Con unos indicadores de inflación que llegarían al 70% aproximado según cálculo de analistas.

En un contexto global muy complicado y con riesgo país cerca de los 1900 puntos, a pesar que según el FMI prevé que la economía local crecerá un 4%, se choca con la realidad de una pobreza al 40%, lo que significa que el país deberá equilibrar todos aquellos índices mencionados para no caer aún más sobre los sectores más desprotegidos.

Los sectores que con estos números se benefician son aquellos del área de comercio exterior, logrando mayor competitividad de los productos argentinos. Así mismo no se ve una mejora de reactivación en la economía argentina, a pesar de los mensajes esperanzadores de la política del gobierno actual.

El IPC aumentó un 6% mensual en abril del 2022 y acumuló en el primer cuatrimestre del año una variación del 23,1%, de continuar esta inercia mensual la inflación sería 15 puntos superior a la de 2021 y alcanzaría una variación anual que no se ve desde 1991. La variación del IPC de alimentos y bebida no alcohólicas fue uno de los más altos, seguidos por prenda de vestir y calzados, salud, transporte y comunicación. Como se puede ver, la inflación es algo que la empresa Havanna deberá tener presente para lograr mantener una política de precios acordes y cumplir con sus clientes, que permitan que la misma no se enfrente a desajustes financieros sino tiene un control sobre los mismos.

### *Factores Sociales:*

En cuanto a los índices de pobreza y de indigencia, el índice de pobreza retrocedió al 37,3% en el segundo semestre del año pasado, por debajo de la medición del primer semestre de 2021, cuando fue de 40,6%, y del 42% de igual semestre de 2020. En tanto, el índice de Indigencia, entendido esto como el porcentaje de personas cuyos ingresos no les alcanza para procurarse el mínimo de alimentación, se ubicó en 8,2 % al término del segundo semestre del año pasado, contra el 10,7 % del primer semestre y del 10,5% de igual período de 2020.

La recesión de la pandemia y luego el comienzo de una pos pandemia ha permitido que los extractos sociales más pudientes se vieran afectados en parte por no poder desarrollar el turismo, también fue un factor que perjudicó a la empresa ya que se vuelve a insistir, casi el 80% de las ventas se realizan en las temporadas donde el turismo es fluido.

El renacer turístico pos pandémico y el ingreso del turismo internacional, crean expectativas favorables ya que el capital de trabajo se ve favorecido por el consumo que esto representa al tener mayor poder adquisitivo este tipo de turismo.

### *Factores Tecnológicos:*

En el año 2020 fue el crecimiento tecnológico y e-commerce donde se adelantó unos 5 años más de lo previsto, marcas y empresas crecieron en ventas vía web.

2021 continuó siendo un buen año, aunque ya no a los niveles de 2020, tecnológicamente Havana por ser una empresa de productos perecederos, se vio en la necesidad de implementar otro sistema que no fuera la venta vía web, ya que esto condiciona el traslado de la mercadería. También se vieron afectados los comercios (cafeterías) por las restricciones impuestas sin poder las mismas realizar el takeaway.

### *Factores Ecológicos:*

El acuerdo de Paris dentro de la convención marco de naciones unidas sobre cambio climático, que adhirió la mayoría de los países del mundo y asumió el compromiso de acciones para mitigar los efectos del cambio climático, permite un escenario donde las empresas deben procurar adoptar estrategias de trabajo que cumplan con las necesidades impuestas por este acuerdo, la empresa Havanna adhiere al acuerdo tratando de concretar acciones que no signifiquen un riesgo para el medio ambiente, utilizando recursos eficientes y cuidado el ambiente.

#### *Factores Legales:*

La empresa Havanna se rige por la ley de sociedades comerciales, cumpliendo con las leyes de empleo, derecho de propiedad intelectual, leyes de salud y seguridad laboral y sectores protegidos y regulados. Distribuye alimentos cumpliendo las leyes de bromatología y del código alimentario argentino.

A continuación, se expone un breve análisis de las 5 fuerzas de PORTER

#### *Poder de negociación de los consumidores*

Cuando los clientes están bien organizados o son pocos, se pueden poner de acuerdo, establecer reglas y poner condiciones. En el caso de Havanna su prestigio ganado y su calidad de producto, impiden que los consumidores impongan condiciones, ya que el producto de por si es muy requerido y los consumidores aceptan las reglas y las condiciones que imponen la empresa a sus productos.

#### *Poder de negociación de los proveedores*

Esta fuerza se refiere a una amenaza impuesta de los proveedores, Havanna se provee de materia prima de primera calidad ya que teniendo marcas Premium, estas deben ser así. Los proveedores de la misma, saben que sus precios están en condiciones de mercado y no presionan para no perder a un cliente.

#### *Amenaza de competidores potenciales*

Tras 70 años en el mercado Premium de las golosinas ha logrado posicionarse, así mismo los competidores potenciales nunca han sido una amenaza, ya

que los mismos no solamente deben competir en calidad y precio sino también en un mercado de difícil entrada por los altos costos que requieren ser de la gama Premium.

*Amenaza de productos sustitutos*

Siempre Havana ha competido en la industria alimenticia dentro de lo que se puede denominar una franja de clientes que no se encuentran en la línea de bajos recursos, no descartando los mismos, pero muchas de estas oportunidades se ven bloqueadas por los costos de las mercaderías. Havana tiene un alfajor en el mercado con la denominación “cachafaz” que es competencia hasta en su envoltorio y presentación, pero que no alcanza para ser un producto Premium de sustitución.

*Rivalidad entre competidores del sector*

Havana, y es repetitivo lo de producto Premium no tiene un nivel de competencia que vea amenazada su liderazgo en el sector que transita.

Análisis Interno

Tabla 1

*Matriz F.O.D.A*

		<b>Factores</b>	<b>Factores</b>
		<b>internos</b>	<b>externos</b>
<b>positivos</b>	<b>Factores</b>	<b>Fortalezas:</b> Buena relación con proveedores. Diversidad de productos. Marca exclusiva. Crecimiento sostenido en el tiempo. Distribución aceptada y con buena aceptación. Atención personalizada a los clientes Materia prima de primera calidad.	<b>Oportunidades:</b> Amplitud de mercados Medios de pagos electrónicos Abarca mayor proporción del mercado Apertura de nuevos mercados en el exterior Mantenimiento de los consumidores y fortalecimiento en el tiempo.
		<b>Debilidades:</b> Falta de	<b>Amenazas:</b> Pobreza que



<p><b>negativos</b></p> <p><b>Factores</b></p>	<p>liquidez.</p> <p>índices financieros.</p> <p>programadas externos.</p> <p>de intereses.</p> <p>créditos ampliada</p> <p>atrasadas</p> <p>activos.</p> <p>No controla económicos y</p> <p>Pérdidas no por eventos</p> <p>Pago elevado</p> <p>Cartera de</p> <p>Cobranzas</p> <p>Inmovilidad de</p>	<p>genera disminución de consumo.</p> <p>Inflación que genera aumento en los costos que debe absorber la empresa.</p> <p>Recesión.</p> <p>Márgenes de ganancia acotados.</p> <p>Mercado intervencionista.</p>
--	--	---

Fuente: Elaboración propia.

#### *Diagnostico organizacional:*

Según el balance 2021 de la empresa Havanna, posee un capital de trabajo negativo, pero consideran desde la misma que el giro de negocio productivo generara liquidez. Desde la empresa creen poseer el poder ante los consumidores para con los precios que la misma desee imponer, dado a la alta calidad del producto. Pero se tendrá que tener en cuenta a la hora de las cobranzas y al negociar plazos de pago con los proveedores, la situación y las variantes económicas del país, los cuales pueden ser un impedimento a considerar. La empresa al 31 diciembre de 2021 y 2020, posee un riesgo de crédito a cobrar que no representa más del 12% del total a cobrar de las cuentas comerciales. La necesidad de liquidez, que maneja la gerencia financiera tiene el objetivo de asegurar el efectivo suficiente para el cumplimiento de obligaciones, compromisos y proyectos de inversión.

La empresa cuenta con acceso a créditos ya aprobados, el grupo tiene el 85% de sus pasivos financieros a tasa fija, lo que minimiza su exposición a las variaciones de tasa de interés.

*Análisis de Perfil Profesional:*

Al analizar la situación patrimonial financiera de la empresa a la fecha de cierre, tomando para ello como base los indicadores de los dos últimos ejercicios (2020-2019), y según los índices de liquidez general, liquidez seca y el de endeudamiento ( que se analizaran detalladamente en el apartado de diagnóstico y discusión), la empresa esta en una situación de endeudamiento, con problemas de liquidez, cobro y pago en términos de plazo, con un inventario problemático, lo cual se deberá analizar puntualmente para elaborar la propuesta a la que se quiere llegar.

## Marco teórico

El análisis de estados financieros, no sigue ni puede seguir pautas idénticas, inequívocas, asépticas y objetivas. Quizás porque no hay dos empresas iguales ni dos situaciones económicas iguales. (Llanes, 2010) La información obtenida debe ser útil en un tiempo medio razonable, lo más documentada posible y orientada al uso que se vaya a hacer. No es lo mismo un informe sobre la situación financiera que sobre la rentabilidad, no es lo mismo un informe para una suspensión de pagos que para pedir una ayuda pública. En el análisis son de vital importancia los ratios y las técnicas adecuadas para cada fin. Con la información obtenida, siempre van a estar influenciadas por variables económicas, monetarias, legales, de la competencia, pero además por su entorno geográfico, social, político y administrativo.

La necesidad que exista un capital de trabajo dentro de la empresa, se puede evidenciar cuando aparecen diferencias entre el ciclo operativo de la empresa y su ciclo de efectivo (Rizzo, 2011). Según (Gitman, 2010); (Tracy, 1993); (Gonzales, 2002) (Blanco, 2004)); coinciden en referirse al capital de trabajo como el excedente de activo circulante sobre pasivo circulante. Estos tratadistas evidencian que el capital de trabajo tiene relación con los activos corrientes o circulantes, que se convierten en efectivo dentro del periodo de operaciones y van a cubrir todos los gastos y costos normales de la organización durante un periodo, y según Demestre, et al. (2002) las partidas más comunes son, el disponible el realizable y las existencias.

En economías inflacionarias, la teoría sugiere que las empresas deban endeudarse, pues al realizarse el ajuste por inflación de los estados financieros básicos, los pasivos monetarios conservan su valor nominal y permiten presentar una empresa menos endeudada. Las bondades de endeudarse en inflación, no son del todo ciertas, la deuda tiene un costo financiero y este debe ser menor que la rentabilidad sobre la inversión (ROI) antes de impuesto sobre la renta para alcanzar un apalancamiento financiero positivo. ((Contreras, 2006)

De acuerdo al objetivo planteado en el Trabajo Final de Grado, y en concordancia con lo mencionado anteriormente, la variable a tener en cuenta para un eficiente manejo del mismo, las variantes del capital de trabajo:

Disponible: Son partidas que pueden ser utilizadas para pagar las obligaciones a su vencimiento que son, efectivo en caja, efectivo en banco e inversiones temporales

Realizable: son partidas que se convierten en disponibles en un tiempo corto, estas son: Las cuentas, documentos por cobrar y los pagos anticipados.

Las existencias: Son las partidas de los inventarios que poseen la empresa en materia prima, productos en proceso y productos terminados. El inventario es considerado como una inversión puesto que requiere el desembolso de efectivo que se espera, que genere un rendimiento a corto plazo (Gitman, 2006).

Al respecto (Delfino, 2004) indica que la administración financiera a corto plazo, se denomina Administración del Capital de Trabajo porque se ocupa de la administración del efectivo, créditos e inventarios y que, por tradición, las decisiones financieras a corto plazo comprenden entradas y salidas de efectivo que se producen dentro del término de un año o menos.

Con respecto a los ratios que conforman el ciclo de cobranzas, pagos e inventarios, se expone lo que expresa (Cabrera, 2015) de cada uno de ellos:

Rotación de créditos por ventas: Las cuentas por cobrar, se originan por las ventas, siempre que se venda y no se cobre de contado se tendrán cuentas por cobrar, de acuerdo con el volumen de ventas a créditos y del plazo de cobro que se establezca, esta cuenta será más o menos grande, además de las cuentas por cobrar comerciales, que son las más importantes, puede haber cuentas por cobrar a empleados, socios, compañías subsidiarias, entre otros.

Esta ratio es el que mide, en promedio, cuanto 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 compañía.

Rotación de inventarios: Este indicador indica el número de veces que los stocks se convierten en disponibilidades o cuentas por cobrar. El inventario es necesario para tener disponibilidad de productos terminados, para una posible venta de materias primas y de productos en proceso, para que la producción no sufra paros.

Rotación de cuentas por pagar: Es el monto que se debe a los proveedores que nos surten de materia prima, insumos o servicios y que nos dan créditos por dichas ventas.

La efectiva gestión de capital de trabajo debe poner atención a las partidas que se relacionan de forma directa con el proceso productivo o de servicio, entre las básicas se tiene, en el activo circulante las inversiones en efectivo, cuentas por cobrar e inventario, por ser estas partidas, en las que se puede establecer un nivel eficiente de liquidez con políticas acorde a las necesidades de la empresa, y, en los pasivos las cuentas por pagar ajustadas por una buena relación con los proveedores. Esta efectiva gestión es imprescindible para el crecimiento de las empresas, pues mide el nivel de solvencia y asegura un margen de seguridad razonable para las expectativas de alcanzar el equilibrio entre los niveles de utilidad y el riesgo que maximizan el valor de la organización.

La toma de decisiones financieras influye directamente en los niveles de liquidez y rentabilidad de la organización, por lo tanto, la correcta gestión del capital de trabajo busca incrementar la rentabilidad al máximo y disminuir el riesgo (Selpa & Espinosa, 2009). Sin embargo, estos factores son directamente proporcionales, lo cual significa que el aumento del uno conlleva al incremento del otro y viceversa, por lo tanto, es necesario encontrar un equilibrio entre ambos (Albornoz, 2011) Para (Jimenez, 2013), la importancia del capital de trabajo radica en conocer el tiempo que pasa el dinero en cuentas por cobrar e inventario, hasta su recuperación. El ciclo de caja es un indicador para saber si se tiene o no solvencia para afrontar deudas, caso contrario, se tendría la necesidad de obtener un crédito. Un buen manejo del capital de trabajo sería posible siempre y cuando las políticas de cobro, pago e inventario, que tenga la empresa, se cumplan al pie de la letra.

Según (Duran, 2011), el uso de herramientas financieras, tecnológicas y operativas son importantes para mantener una adecuada administración del capital de trabajo. El perfecto manejo de la información financiera servirá como base fundamental para la toma de decisiones, al final de un período.

Los autores mencionados anteriormente son claros en lo que se refiere a una gestión efectiva del capital de trabajo, lo cual genera la liquidez requerida por las

empresas que le permiten cumplir con solvencia las obligaciones con proveedores y beneficios laborales, evitando la insolvencia técnica.

Mantener y equilibrar en forma óptima un capital de trabajo es buscar rentabilidad y maximizar el valor de la empresa. El cálculo del capital de trabajo, debe estar de acuerdo a la actividad y tamaño de la empresa, permitiendo así el flujo de efectivo que el mercado exige, logrando un crecimiento sostenido que permite tener escenario dinámico y competitivo sin dificultad.

La empresa que mejora la gestión de capital de trabajo en el tiempo tiene un manejo efectivo y regular de sus recursos financieros que permite el acceso a créditos y generar crédito a sus clientes, así mismo administrar el inventario conlleva a una segura política de no endeudamiento, en una palabra, el crecimiento sostenido de una empresa con márgenes de utilidad razonables está ligada a la manifestación organizada con metodologías que se renuevan constantemente del capital de trabajo.

## Diagnóstico y Discusión

### *Declaración del problema*

Índice	019	020	021
Índice de Liquidez	0.77	0,48	0.62
Índice de Liquidez seca	0.45	0,28	0.39
Instantánea Índice de Liquidez	0.033	0,016	0.013
Índice de plazo medio de cobranza	39 días	43 días	44 días
Índice de plazo medio de inventario	85 días	82 días	79 días
Índice de plazo medio de pago	80 días	125	101 días
Índice de endeudamiento de corto plazo	0.89	1,35 días	1.09 días
Ciclo Operativo=Plazo medio de cobranzas + Plazo medio de inventario.	124 días	125 días	123 días
Ciclo Efectivo= Ciclo operativo-Plazo medio de pago.	44 días	0 días	22 días

Tabla 1. Fuente de elaboración propia

Según la tabla anterior, respecto a los índices de actividad, se observa que el índice de liquidez corriente, que mide la capacidad de la empresa para atender sus obligaciones en el corto plazo, pasa de un valor de 0.77 en el 2019 a un valor de 0.48 en el 2020, luego en el 2021 vuelve a incrementarse a un valor de 0.62, es decir que por cada peso de deuda existe 0.62 pesos en el activo corriente para cubrirlo, pero no alcanzando un valor óptimo al ser menor a 1(unos), es decir que la empresa tiene problemas de liquidez y por lo tanto complicaciones a la hora de pago a proveedores.

Además, si se resta del activo corriente los bienes de cambio y se efectúa nuevamente el cálculo, se obtiene el denominado “índice de liquidez seca”, que disminuye en el 2020 respecto al 2019, pasando de un valor de 0.45 a un valor de 0.28, para luego incrementarse a un valor de 0.39. Técnicamente este último indicador no debería ser inferior a 1 (uno). El índice de endeudamiento que resulta de la comparación del total de las deudas con el patrimonio neto, registra un aumento en el año 2020 respecto al 2019, luego vuelve a incrementarse en el último período.

El plazo de cobro a clientes, da un promedio de 44 días (cuando la empresa, mantiene una premisa de 30 días). En lo referente al índice de pago a proveedores, las variaciones son con tendencia a aumento, pasando de 80 días en el 2019 a 125 días en el 2020 y con tendencia a la baja en el año 2021 llegando a un plazo de 101 días.

El índice promedio de inventario refleja una disminución a lo largo de los 3 períodos analizados, pasando de 85 días en el 2019 a 82 días en el 2020, disminuyendo aún más en el 2021 alcanzando los 79 días.

*Justificación del problema:*

Al analizar la liquidez corriente, se observa que en el año 2021 aumentó, significa que la empresa Havanna S.A tiene en este último año 0.62 pesos de sus activos para hacer frente a sus pasivos corrientes. Considerando que en el año 2020 está liquidez se vio afectada por la pandemia, en el año 2021 no volvió a niveles normales, pero sí con tendencia a normalizarse ya que la situación que, en un principio hacia bajar la liquidez, que es el turismo del cual depende en gran parte la empresa, se recuperó pos-pandemia en el año 2021. Como se mencionó en los últimos 3 ejercicios, la tendencia de la empresa es arrastrar un capital de trabajo negativo con tendencia a mejorar y estabilizarse en la mejora. Cabe mencionar que las variables inflacionarias en la Argentina en muchas oportunidades modifican las condiciones de los capitales de trabajo, es por ello que la implementación de una propuesta para mejorar esto debe ser ajustada a un control estricto para que no produzcan desfasajes.

Los desfasajes en nuestro país se dan casi siempre por la problemática que genera la inflación y el descontrol que existe en los diversos índices que se dan como constante negativa para la producción de toda empresa.

*Conclusión Diagnostica:*

A través de la ejecución de un plan de implementación de corto plazo, en el que se profundice el análisis de capital de trabajo, y se incremente la liquidez, se logrará perfeccionar los recursos del ente para cumplir con el pago de las obligaciones. Para ello, es necesario gestionar eficientemente el flujo de efectivo y sus equivalentes, además de reestructurar los pasivos corrientes, con el fin de evitar incumplimientos que



repercutan negativamente en el ente y la posesión de recursos ociosos que impliquen gastos innecesarios. Para evitar que el endeudamiento del ente incremente, es necesario gestionar y optimizar los cobros de los créditos por venta. Todo ello, impactará de manera positiva en Havanna S.A ya que obtendrá estabilidad entre los ingresos y egresos de sus recursos, como así también aumentará su rentabilidad y disminuirá el endeudamiento que posee, mediante una administración eficiente del capital de trabajo.

Considerando al capital de trabajo como la variable fundamental de toda empresa, lo que se mencionó anteriormente, deberá mantenerse constante en el tiempo, pues un desvío en el manejo del mismo, traerá aparejado un trasfondo de irregularidad que impactará en todos los índices mencionados, afectando no solo al capital de trabajo, sino a la empresa en general.

### **Plan de Implementación:**

#### *Alcance y limitaciones:*

El presente caso se basa en determinar la mejor forma de gestionar el capital de trabajo, comenzando con el análisis de los estados contables de la empresa Havanna S.A. A partir de esto, se va a formar una base para proponer acciones que

permitan optimizar el objetivo propuesto. El trabajo tiene a la empresa mencionada como único y principal estudio su capital de trabajo, dejando de lado otros problemas o circunstancias ajenas al mismo. La propuesta se desarrolla en el lapso de un año calendario, comenzando en enero.

Para la obtención de la información requerida, se toma la documentación que la empresa presenta. Si bien se contó con información pertinente para realizar el trabajo, la cual estuvo en la documentación antes mencionada, es importante destacar que entre una de las limitantes que se observó fue la falta de acceso a comprobación de esa información, mediante entrevistas, encuestas o mediante observación directa.

*Recursos Involucrados:*

Recursos Estimados:

s Tangibles	Recurso	Costo de Implementación Semestre-enero-Julio	Costo de Mantenimiento Julio-septiembre	Costo de Mantenimiento Octubre-diciembre
Computadoras	Computadoras	\$84.999	\$3000	\$3000
Muebles de oficina	Muebles de oficina	\$14.760	\$6000	\$6000
Materiales de Oficina	Materiales de Oficina	\$10.000	\$2.000	\$2.000
Pen drive 64 GB	Pen drive 64 GB	\$1.700	\$0.00	\$0.00
Honorarios contadores	Honorarios contadores	\$414.480	\$414.480	\$414.480
Total	Total	\$525.939	\$425.480	\$425.480

Los montos expresados en el cuadro anterior, están dados en base a un promedio de costos a la fecha del presente trabajo y son estimativos de páginas referentes de internet, como así mismo los honorarios profesionales, fueron calculados en base a valores que figuran en la página del consejo profesional de ciencias económicas, determinando el valor del módulo \$3454, y se van a estimar 120 módulos.

El proceso de evaluación, se llevará a cabo con el sistema de evaluación métrica, que tendrá como referencia numérica del 0 al 10, siendo que 0 es muy malo y 10 es excelente.

*Acciones específicas de desarrollar y marco de tiempo para su implementación:*

1) Análisis de la empresa, a través de los estados contables, aplicando técnicas como la de ratios. Trabajo realizado por el contador que desarrolla la propuesta, que luego evaluara los resultados con el fin de realizar una conclusión sobre la situación económica y financiera de la empresa.

2) Reuniones con la dirección con el fin de conocer e interpretar los ciclos de operación o explotación, estipular metas a alcanzar, y de esta forma, se podrá realizar el cálculo del periodo medio de maduración e identificar el ciclo de conversión de efectivo.

		Actual	Meta
Periodo de Cobranza	Cuentas por cobrar/ventas) *365	52	30
Periodo de Pago	Cuentas por pagar/ ventas) *365	35	60
Periodo de inventario	(Inventario/CMV) *365	79	60

3) Con los resultados de las metas a seguir, se calcularon los ratios actuales de la empresa, de los balances estudiados.

Tales ratios se agrupan en :

- Liquidez

- Ciclo de cobranza
- Ciclo de pago
- Ciclo de inventario

4) Se analizan los ratios mencionados, tratando de optimizar los componentes del CTN, acciones necesarias para optimizar los elementos del mismo, dejando planteado la política de cobranza y pago.

Política de cobranzas: Según el análisis con los procedimientos realizados, se determinarán los pasos para cobrar cuentas del crédito otorgado. Cuando se otorgue el crédito, el mismo se justificará bajo medición, siendo la fórmula, crédito necesario  $CN = \text{Volumen de compras anuales} * (\text{Condiciones de pago} / 365)$ .

Cuando el cliente es nuevo y no se dispone la información para hacer los cálculos, la reunión con el cliente y la empresa deberán establecer un volumen de compras anuales previstas, como así también calcular las condiciones de pago previstas y ajustadas a la realidad.

Para el próximo ejercicio, los créditos necesarios deberán revisarse, actualizándolos en base a:

- Incremento del volumen de compra de los clientes
- Incremento del valor de los productos
- Variación de la estacionalidad de las compras

Todo esto se aplicará para tener una noción de los máximos créditos otorgados, y de esta forma, también se aplicarán políticas de cobranzas.

Para alentar el pago en tiempos más cortos y mantener los controles más efectivos de cobranzas, las ventas podrán diferenciarse de la siguiente forma:

- De contado, un descuento especial que será considerado en base al volumen de compras y políticas de pago anteriores del cliente.

Cuando el plazo es a 15 días, se cobrará un interés del 5%, más de 15 días el 10% y 30 días el 20%.

Las cobranzas deberán tener un proceso de seguimiento, que permitan controles de manera continua, tarea que en la actualidad se realizan mediante procesos informativos, que permiten organizar y ser más eficiente a las empresas, pudiendo realizar estas acciones de forma inmediata y exacta, como:

- Verificación del estado de facturas pagadas, vencidas y próximas a vencer.
- Seguimiento de los clientes (perfil, historial de pago, etapa de cobranza, etc).
- Realizar una clasificación de los clientes por volumen y comportamiento de compras.
- Tener una organización ordenada y practica de todo aquello que requiera celebridad a la hora de tener información y resultados.

Con esto, la empresa verá reflejada una efectividad en el control de pago de clientes, sin desgastar su relación con los mismos.

Política de pagos: La empresa prevé en la política de pago, mantener, como en el ciclo de cobranzas una variante estable, en una de las posibles formas, será encargar a responsables de la comisión directiva con proveedores, las cuales mantendrán buenas relaciones que favorezcan a la empresa. Estas personas, estudiaran las mejores opciones, que generen confianza con los proveedores y actuaran como mediadores cuando los pagos se extiendan o en su defecto se acorten, siendo las dos cosas mencionadas, en uno los intereses a aplicar y en otro, los descuentos respectivos. Continuando con la política de pago, la empresa

podrá clasificar un régimen que clasifique a los proveedores según los descuentos que realice. Otra opción será clasificar los factores, según el porcentaje de descuentos y los días que se apliquen los mismos, siendo los mismos en este orden, las que no otorguen descuento financiero. Se tendrá en cuenta también, que por cuestiones de tiempo la empresa decidirá abonar antes del plazo estipulado, exigir una renegociación.

Política de Inventario: Los inventarios de las empresas, necesitan una rotación constante, que demuestre que el margen de rentabilidad es esperado.

¿Cómo se logra obtener un coeficiente de rentabilidad?

Con la siguiente formula:  $\text{Coeficiente de rentabilidad} = \text{Margen} * \text{rotación de inventarios}$ .

En base a los resultados de este índice, se debe llegar a mejorarlos y para ello, se puede realizar lo siguiente:

- Obtener el inventario justo, mejorando la estimación de la demanda.
- Obtener y gestionar de mejor forma la información, que revele en cada etapa, el inventario real.
- Una gestión de compras eficiente, con proveedores de entrega rápida y condiciones adecuadas, que permitan ser eficiente la demanda.
- El manejo eficiente de la empresa automatizando los distintos procesos, y utilizando las herramientas tecnológicas actuales (fax, email, wpp), permitirá comunicaciones directas evitando recursos humanos, haciendo uso eficiente del stock y permitiendo saber en tiempo real los últimos informes económicos, que son muy importantes en tiempo de inflación.

5) Dentro de las acciones específicas, una de las más importantes es la necesidad de fondos, por ello deberemos comparar los ciclos

operativos y de conversión de efectivo y obtener información de exceso o faltante de fondo.

6) La opción de préstamo de inversiones será analizada por la empresa, cuando los resultados así lo exijan.

7) Para evitar reincidencias en los errores en el futuro, se realizan controles y ajustes necesarios, siendo esta una última tarea del contador.

8) El contador durante dos semestres acompañará en forma externa al grupo de trabajo, realizan visitas periódicas para control y ajuste, finalizando el contador con su tarea.

Tabla 3

Diagrama de Gantt

Actividades	enero	febrero	marzo	abril	mayo	junio
1 ) de la Análisis empresa	■ ■ ■ ■					
2 ) Reuniones con la dirección	■ ■ ■ ■					
3 ) de Elaboración metas		■ ■ ■ ■				
4 ) Acciones tendientes a optimizar los componentes del CTN		■ ■ ■ ■	■ ■ ■ ■			
5 ) Determinación				■ ■ ■ ■		





aplicar el ratio y controlar que el mismo cumpla el valor propuesto como objetivo, en caso que no llegue a ese valor se realizaran las correcciones respectivas para alcanzar el mismo. Se va a controlar que se tenga inventariado el sistema contable administrativo donde está el inventario que el mismo este actualizado y que se haga la carga de datos para que se cuente con información precisa y no se hagan compras indebidas.

## **Conclusiones y recomendaciones**

En base al diagnóstico organizacional del presente trabajo de la empresa Havanna S.A de la ciudad de Mar Del Plata, se propone una alternativa de administración del capital de trabajo, para optimizar toda la estructura del mismo. Partiendo de la información obtenida de los balances 2020 y 2021, los mismos presentan un riesgo de crédito a cobrar que no representa más del 12% de las cuentas comerciales. Otra información obtenida de la empresa, es que posee un capital de trabajo negativo, pero según el análisis de la misma, el giro de negocio productivo generará liquidez.

El presente reporte de caso, pretende aportar una herramienta que está basada en el estudio a conciencia de los componentes del capital de trabajo, y permita revertir las situaciones planteadas anteriormente, optimizando los recursos. Las actividades propuestas en la implementación están destinadas a alcanzar metas e implementar una nueva forma de trabajo en la empresa que permita un óptimo uso del capital de trabajo como así mismo ir subsanando los inconvenientes que se presentan a partir del diagnóstico de esta empresa.

La correcta administración de los elementos del capital de trabajo, nivel óptimo de efectivo, cuentas por pagar, cuentas por cobrar e inventarios, será eficientes y presentarán dentro de la administración financiera, la razón fundamental para obtener resultados.

Todo trabajo de este tipo, conlleva recomendaciones para el éxito de lo que se propone, y las mismas están basadas en: la capacitación, hacerse más fuerte en el mercado exterior, negociar con el área de turismo alguna política para que se atraiga más turismo y trabajar en un sistema de costeo.

El análisis de la situación económica y financiera de la firma, se debe comparar constantemente con la dirección propuesta hacia la visión futura, siendo importante la comunicación también con aquellos que estén encargados de que ello ocurra. El análisis de la situación económica financiera de la firma, como así mismo la recomendaciones, para que estas puedan llevarse a cabo, estarán sujetas siempre al vaivén de la economía argentina, significando esto que de ser posible, la empresa tome los recaudos necesarios para que la obtención de financiamiento a corto plazo verifique siempre que las tasas a las que se tomen los créditos estén acordes y tengan beneficio, que favorezcan el desarrollo de las propuestas de trabajo realizadas anteriormente.

Así mismo la rentabilidad de la empresa, tiene un imperativo que deberá contemplarse para mejorar en general todas las variables propuestas

## Bibliografía

(2019). Análisis financiero del sector de la distribución minoristas alimentaria en España.

Durán, Y. (2011). Administración del capital de trabajo: una herramienta financiera para la gerencia de las PYME tradicionales venezolanas. *Visión Gerencial*, 10(1), 37-56.

Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2012). *Principios de Administración financiera*. México: Pearson Educación.

Gonzales, A., & Quizhpe, J. (2012). *Planeación Financiera en la Empresa*. Loja.

Jiménez, J., Rojas, F., & Ospina, H. (2013). La importancia del ciclo de caja y cálculo del capital de trabajo. *Clio América*, 7(13), 48-63.

Rizzo, M. M. (2011). El Capital de Trabajo Neto y el Valor en las Empresas. *Revista EAN*, 61, 103-122.



