

Universidad Siglo 21



Carrera: Contador Público

Trabajo Final de Grado

Reporte de Caso

Análisis Financiero a Corto Plazo

“Propuesta de Optimización de Indicadores Financieros a Corto Plazo basado en la Progresión de Ventas a Crédito: Caso Havanna S.A.”

Autor: Cabrera, Julio Edgardo

Legajo: VCPB28682

DNI: 32.143.278

Directora de TFG: Di Marco, Miriam

Argentina, Junio, 2022

Resumen

El siguiente trabajo, tiene como premisa sugerir a la empresa Havanna S.A. la aplicación de un plan financiero consistente en optimizar la gestión del capital de trabajo, resaltando la importancia de la administración financiera a corto plazo, con el fin de aplicar una herramienta estratégica que revalorice positivamente los principales indicadores financieros corrientes, ya que luego de haber analizado la situación actual de la empresa, se advierte una deficiente administración del capital de trabajo, provocada por las estrictas medidas sanitarias desde el inicio de la pandemia, que trajo como consecuencia una crisis económica a nivel mundial sin precedentes. Para abordar este estudio, se utilizaron los Estados Contables al 2021 y se aplicaron diferentes técnicas de diagnóstico financiero, como son, análisis vertical y horizontal del Activo y Pasivo Corriente y análisis de ratios, que en su conjunto ventilaron la situación actual por la que atravesaba la empresa. Luego de aplicar las fórmulas correspondientes a cada indicador, se llega a conocer que los resultados obtenidos están muy por debajo del óptimo. Por lo tanto, para lograr el objetivo propuesto, se formuló una estrategia basada en la progresión de la cuenta Créditos por Venta, pretendiendo mejorar los resultados de los indicadores financieros de liquidez.

Palabras claves: Análisis, Financiero, Indicadores, Liquidez.

Abstract

The following project is based on the proposal to suggest Havana S.A. the implementation of a financial plan to optimize working capital management, thus highlighting the importance of short-term financial administration, to apply strategic tools to positively re-appraise the main current financial indicators, since after analyzing the current situation of the company, a deficient working capital administration is observed, caused by the strict sanitary regulations since the beginning of the pandemic, which resulted in an unprecedented worldwide economic crisis. To conduct this study, the financial statements as of 2021 were considered and different financial diagnostic techniques were applied, such as vertical and horizontal analysis of current assets and liabilities and analysis of ratios, which as a whole revealed the current situation which the company is going through. After applying the corresponding calculus to each indicator, the results obtained are below the appropriate rates. Therefore, in order to achieve the intended objective, a strategy was formulated based on the improvement of the trade accounts receivable, to improve the results of the financial liquidity ratios.

Keywords: Analysis, Financial, Indicators, Liquidity.

Indice

Introducción.....	1
Análisis de Situación	4
<i>Análisis de las 5 fuerzas de Porter</i>	6
<i>Análisis FODA</i>	8
<i>Análisis institucional según el perfil profesional de la carrera</i>	11
Marco Teórico	12
<i>Contabilidad financiera</i>	12
<i>Necesidades operativas de fondos</i>	12
<i>Fondo de maniobra</i>	13
<i>Análisis de estados financieros</i>	13
<i>Análisis horizontal</i>	14
<i>Análisis vertical</i>	15
<i>Razones Financieras</i>	15
Diagnóstico y discusión.....	16
<i>Declaración del problema</i>	16
<i>Justificación del problema</i>	16
<i>Conclusión diagnóstica</i>	21
Plan de Implementación	22
<i>Objetivo general</i>	22
<i>Objetivos específicos</i>	22
<i>Alcance de la propuesta</i>	22
<i>Recursos</i>	23
<i>Acciones específicas</i>	24
<i>Marco de tiempo</i>	25
<i>Propuestas de medición y evaluación del plan financiero</i>	25
Conclusiones.....	30
Recomendaciones	31
Bibliografía.....	32

Introducción

El siguiente reporte de caso tiene como premisa analizar la situación financiera a corto plazo de la empresa Havanna S.A. El principal problema de esta empresa, se puede visualizar en la falta de liquidez para hacer frente a sus obligaciones de corto plazo, acrecentada desde el inicio de la pandemia en marzo de 2020.

La crisis económica provocada por la aparición del COVID 19, ha encendido señales de alarmas por el serio problema de liquidez al que se enfrentan la mayoría de las empresas del sector.

Uno de los indicios de este inconveniente se ve reflejado en el estado de situación patrimonial al 31 de diciembre de 2021, donde se observa que la organización tiene un capital de trabajo negativo por \$ 875,2 millones.

Es importante destacar, que el valor de las empresas, se relaciona directamente con la generación de flujos de efectivo que provienen del rendimiento de los activos.

El capital de trabajo, nos indica que la empresa tiene cierta cantidad de efectivo disponible una vez que se liquida el pasivo, básicamente es el dinero que la empresa necesita para mantener el giro habitual de su negocio.

En ocasiones, el término capital de trabajo neto y la expresión capital de trabajo se los vincula con el mismo significado, pero en la práctica resultan ser dos cosas diferentes. El capital de trabajo de una empresa se refiere a los activos corrientes que esta posee, mientras que el capital de trabajo neto es la diferencia que se presenta entre los activos y los pasivos circulantes de la firma. (Peñaloza Palomeque, 2008)

Como antecedente de este tema, podemos mencionar el trabajo de investigación de (Moyano J. A., 2017), donde plantea la problemática de una empresa constructora, que a pesar de haber tenido un crecimiento económico, que no fue correctamente gestionado, presenta deficiencias en la gestión del capital de trabajo debido a la ausencia de una administración financiera de corto plazo.

Por su parte, (Peñaloza Palomeque, 2008) propone administrar eficientemente el capital de trabajo, logrando los niveles óptimos de activos circulantes, lo que implica

alcanzar los niveles óptimos de los tres elementos que integran el capital de trabajo de una empresa (efectivo, inventario y cuentas por cobrar).

(Rizzo, 2007), expone que la primera medida que debe tomarse en la reorganización financiera, es la reducción de gastos y analiza el caso de Aerolíneas Argentinas, la cual optó por el concurso preventivo para recomponer el capital de trabajo, convirtiendo la deuda a corto plazo en deuda a largo plazo.

Saber cuanto dinero tenemos disponible sin poner en riesgo el pago oportuno de nuestros compromisos, nos permite tomar decisiones para invertir el excedente y poder generar a su vez más dinero a la empresa y su operatoria. Pero cuando el capital de trabajo es negativo, nos encontramos frente a un importante déficit de liquidez que deberá ser gestionado responsablemente.

Otro de los indicadores adversos que se ventilan en este reporte de caso donde se analiza la situación financiera de Havanna S.A. tiene que ver directamente con la liquidez corriente.

(Gitman & Zutter, 2012) afirma que la liquidez corriente, calcula la capacidad de la empresa para hacer frente a sus obligaciones a corto plazo.

La manera en que se gestiona la optimización de los activos, debe ser una tarea extremadamente responsable, dado que los acreedores cada vez son más rigurosos a la hora de evaluar la capacidad de la empresa. Administrar los activos y pasivos a corto plazo, no es una tarea sencilla, dada la dinámica de los mismos y la importancia recae en poder cumplir con las obligaciones adquiridas manteniendo la rentabilidad del negocio.(Hernandez Guerrero & Zarate Acuña, 2016)

Es relevante para el reporte de caso, remontarse al trabajo de investigación de (Martínez Mora, 2016) que plantea utilizar diferentes técnicas de análisis para interpretar de manera adecuada la información contenida en los estados contables y en base a los resultados obtenidos, elaborar las conclusiones y recomendaciones que ayuden a la empresa a mejorar sus resultados financieros a corto plazo.

El conocimiento de estos métodos de análisis permitirá una mejor interpretación de los estados financieros, que llevados al caso de estudio, servirán para encontrar las

herramientas financieras que puedan ser ejecutadas en pos de mejorar los indicadores de liquidez de Havanna S.A.

Para ello se va a realizar un análisis de estados financieros, que es una herramienta de mucha relevancia en las empresas, pues a través de la información recolectada, el analista podrá hacer un diagnóstico de la situación actual y definir el plan de acción más beneficioso.

Análisis de Situación

Con la finalidad de conocer el entorno en el que se encuentra inmersa la empresa objeto de estudio, teniendo en cuenta el complejo escenario al que se enfrentan las industrias alimenticias a nivel nacional, producto de la presencia del virus COVID 19, se considera pertinente analizar la situación de la compañía, dado que muchos sectores de la economía se encuentran en una etapa de recesión.

Ante ésta situación, las empresas con el propósito de mantener la rentabilidad y evitar pérdidas económicas, se enfrentan cotidianamente al gran desafío de desarrollar nuevas herramientas que permitan hacer un pronóstico apropiado de la situación financiera presente y futura para tomar las mejores decisiones en cuestión.

El presente trabajo final de grado, tiene por objeto determinar estrategias de optimización del capital de trabajo de una empresa radicada en la ciudad de Mar del Plata, Argentina, del sector de la industria alimenticia, para poder progresar en un ambiente con bienestar financiero.

Havanna es una importante productora de alimentos, ubicada en el parque industrial de Batán, en Mar del Plata, cuyo producto emblema son los alfajores. En la actualidad la empresa se ha expandido en el ámbito alimenticio pasando a elaborar diversos productos. La compañía también opera una franquicia de cafeterías y exporta sus productos a 14 países.

El nacimiento de Havanna se remonta hacia el año 1947 en Mar del Plata, provincia de Buenos Aires, de la mano de Demetrio Eliades, Luis Sbaraglini y Benjamín Sisterna, quienes desarrollaron una innovadora forma de producir alfajores. Un año después, en 1948, se lleva a cabo la apertura de la fábrica y el salón de ventas con elaboración a la vista. Entre los años 1948 y 1994, se expande por toda la costa atlántica, abriendo más de cincuenta sucursales.

En 1995, la empresa adquiere un desarrollo a nivel nacional, con el lanzamiento de la cafetería. Tres años después, en 1998, la empresa fue vendida a la compañía Exxcel Group por USD 85 millones aproximadamente.

Como resultado de la crisis económica desatada durante el gobierno de Fernando De la Rúa, en el año 2003, Havanna tenía contraída deudas que alcanzaban los USD 30 millones, razón por la cual, Exxcel Group concluye vendiendo la compañía al grupo inversor “Grupo D y G”.

En 2005, la empresa comienza una fuerte expansión internacional y un período de gran innovación con el lanzamiento de numerosas líneas de productos, tanto de cafetería como de chocolatería.

En la actualidad, Havanna exporta sus productos a 14 países, se comercializa anualmente en Francia 5 toneladas de productos Havanna, opera en 233 locales en el país, 50 son propios y 183 franquiciados, 218 locales comercializan los distintos productos de la marca alrededor del mundo, se producen diariamente 40.000 toneladas de alfajores y genera 3000 puestos de trabajo genuino.

La empresa opera en un contexto económico complejo, cuyas principales variables han tenido una fuerte volatilidad, tanto en el ámbito nacional como internacional.

La aparición de la pandemia, en marzo de 2020 originada por el COVID 19 ha generado consecuencias significativas a nivel global. La mayoría de los países del mundo lanzaron una serie de condicionamientos sin precedentes.

Las distintas medidas de restricciones sanitarias impuestas fueron generando en mayor o menor medida, un impacto casi inmediato en las economías, que vieron caer sus indicadores de producción y actividad rápidamente, como respuesta, la mayoría de los gobiernos implementaron paquetes de ayuda fiscal para sostener el ingreso de parte de la población y reducir los riesgos de ruptura en las cadenas de pago, evitando crisis financieras y económicas, así como quiebra de empresas.

La economía en nuestro país se encontraba en un proceso recesivo y la irrupción de la pandemia complejizó dicho escenario. Si bien las empresas fueron recuperando su actividad a niveles cercanos a la pre pandemia, aún quedan secuelas económicas y el gobierno debe encontrar nuevas herramientas para paliar la grave recesión.

Ante el escenario adverso, presentado por la aparición del COVID 19 y la declaración del aislamiento social, preventivo y obligatorio por parte del gobierno nacional,

las empresas han tenido que innovar utilizando herramientas creativas con el objetivo de paliar la crisis buscando nuevas formas de generar ingresos.

Es en este sentido, durante el año 2020, Havanna puso operativa la tienda de comercio electrónico con cobertura, en un principio para el AMBA, la cual tuvo un alto grado de aceptación por parte de los consumidores. En el mes de diciembre y con el objetivo de digitalizar la experiencia del cliente, se lanzó la aplicación Havanna para todos los locales de Mar del Plata, la cual ofrece la compra on line a través de la visualización de un menú digital, otorgando la posibilidad de comprar productos y coordinar la hora de retiro por la tienda más cercana.

Para realizar este análisis de situación, se utilizará la herramienta de análisis basado en la Teoría de las 5 Fuerzas de Porter y el análisis FODA.

Análisis de las 5 fuerzas de Porter

El modelo desarrollado por Michael Porter, también denominado “Modelo de Competitividad Ampliada de Porter”, constituye un modelo de gestión que permite realizar un análisis externo de una empresa. A partir del mismo la empresa puede determinar su posición actual y seleccionar las maniobras a seguir (Hernandez Perez, 2011).

La crisis derivada de la pandemia, ha tenido un fuerte impacto en las empresas. Sin ir más lejos, según datos extraídos del estado de situación patrimonial de Havanna al 31 de diciembre de 2020, en pleno ASPO (Aislamiento social, preventivo y obligatorio), las ventas cayeron un 40% en comparación con el año anterior.

Al igual que Havanna, muchas empresas han sufrido efectos negativos, pero también existen ejemplos de organizaciones que han sabido adaptarse, en este sentido, mientras los salones de ventas debían permanecer cerrados, se adoptó la fórmula de venta por delivery para sobrevivir.

De esta manera, en situaciones de crisis, ante cambios en la demanda o con la entrada de nuevos competidores, resulta esencial elaborar un análisis de mercado, ya que son factores que producen diversos efectos en las empresas.

Este análisis, se presenta como complemento del FODA y con la finalidad de demostrar que, en el contexto actual, el entorno de la empresa es favorable para buscar alternativas de financiamiento que permita mejorar los indicadores de capital de trabajo.

A continuación, se desarrollan los conceptos de las fuerzas que ejercen presión sobre la gestión empresarial adaptada a la organización bajo análisis.

- Amenaza de entrada de nuevos competidores: en base a lo analizado, dada la volatilidad de los factores económicos, se considera que hay una reducida o casi nula posibilidad de ingreso de nuevos competidores, ya que para comenzar a producir se necesitan grandes inversiones. Havana cuenta con un importante prestigio que ha logrado a lo largo de sus 75 años de vida, por lo cual, a un potencial ingresante, le llevaría mucho tiempo y dinero desarrollar la capacidad adecuada para competirle.
- Rivalidad entre competidores: la empresa se encuentra inmersa en una industria con muchos competidores, donde se ofrecen productos similares, esto tiene impacto negativo para la misma. Havana cuenta con una amplia trayectoria y la calidad de sus productos la diferencian del resto, posicionándose en un sector de privilegio con respecto a la competencia. En la ciudad de Mar del Plata, al ser un punto estratégico por el volumen de turistas que llegan durante la temporada de verano, existen otras importantes marcas como lo son, Alfajores Guaymallen, Alfajores Mar del Plata, Alfajores Malfatti, que producen productos similares a un precio más bajo. A pesar de la jerarquía de los productos Havana, cuando el cliente no diferencia la calidad del producto, la elección se basa primordialmente en el precio y esa situación perjudica los pronósticos de venta en épocas de recesión económica.
- Amenaza de ingreso de productos sustitutos: las probabilidades de que ingresen productos alternos que sustituyan a los ya existentes es la misma para todas las empresas del sector. Sin embargo, por los altos estándares de calidad de los productos Havana es difícil que esto suceda, pero si existe la posibilidad que ingresen productos similares de menor calidad, lo que sería

desfavorable. Por tal motivo es primordial permanecer actualizado, cabe destacar que la empresa cuenta con un área de innovación y desarrollo de nuevos productos que están en constante adaptación a las necesidades del mercado.

- Poder de negociación con los proveedores: Havanna produce la parte más importante de sus productos que es el dulce de leche por lo que ésta fuerza no tiene influencias negativas sobre la empresa, el reconocimiento de su marca la posiciona favorablemente frente al resto de los proveedores ya que puede conseguir que éstos satisfagan las necesidades requeridas.
- Poder de negociación con los clientes: el cliente o consumidor es a quien va destinado el producto, por lo general, los consumidores de productos Havanna, son exigentes en cuanto valoran la calidad del producto, sin darle mucha importancia al precio, se podría decir que la clientela de productos Havanna son exclusivos y esta fuerza afecta positivamente en la empresa.

Análisis FODA

El análisis FODA, consiste en realizar una evaluación de los factores fuertes y débiles que, en su conjunto, diagnostican la situación interna de una organización, así como su evaluación externa. (Ponce Talancón, 2007)

Es una herramienta de planificación estratégica utilizada por el universo empresarial, que intenta identificar los puntos fuertes, las oportunidades, las debilidades y las amenazas de la empresa.

El objetivo principal del análisis FODA es la identificación de las reglas y proyectos estratégicos necesarios para el éxito de los objetivos de la empresa, mediante una metodología fundamentada en la individualización de los elementos internos y externos que afectan el funcionamiento de las empresas.

Es recomendable que el análisis se realice en colaboración con otras personas, que aporten miradas diferentes a los elementos de cada categoría y se desarrolle desde una postura realista, asignando el tiempo necesario para llevarlo a cabo en detalle.

A continuación, se identifican las fortalezas y debilidades del entorno interno de la empresa, así como las oportunidades y amenazas que devienen del sector externo.

Fortalezas

- Havana cuenta con una amplia trayectoria en la industria alimenticia;
- Imagen consolidada y marca reconocida en el país y casi todo el mundo;
- El complejo industrial se encuentra estratégicamente ubicado, así como sus locales de venta se radican en las principales ciudades turísticas;
- Diversificación de productos y expansión a nuevos mercados como lo es sus locales de cafetería;
- Havana cuenta con un departamento de innovación y desarrollo en permanente investigación y desarrollo de nuevos productos;
- La empresa vende a nivel nacional e internacional, distribuyendo sus productos a 14 países.

Debilidades

- Al ser una actividad industrial considerada no esencial, las operaciones permanecieron cerradas por casi un mes, pudiendo luego reabrir los locales mediante la modalidad de delivery y los costos operativos son relativamente altos para operar en contexto de pandemia;
- La principal materia prima, que es el dulce de leche, tiene una vida útil acortada y dada la frescura de los productos que se elaboran, se dificulta de conservarla por mucho tiempo;
- Por el método elegido de venta, donde la mercadería se entrega prácticamente recién elaborada, la empresa debe liquidar sus productos elaborados en el menor tiempo posible y la pandemia ha restringido esta posibilidad;
- Dificultades para obtener financiamiento a bajo costo debido a la desconfianza del sistema financiero.

Oportunidades

- Fuerte recuperación del PBI durante el último año;
- Medidas económicas a empresas que proponen paliar la recesión económica actual;
- El paulatino regreso a la normalidad, propone un escenario alentador en la actividad turística, principal fuente de ingresos en los principales centros vacacionales.

Amenazas

- Fuerte competencia en mercado interno y externo de marcas reconocidas y algunas marcas emergentes;
- Altos niveles de inflación que provocan modificaciones constantes en la operatoria comercial;
- El carácter irregular de la economía argentina condiciona la elaboración de proyectos futuros, condicionando la expansión a nuevos mercados.

Como desenlace, se puede señalar que Havanna cuenta con una amplia trayectoria en el mercado que integra, con diversificación de productos de reconocida calidad tanto en el país como en el exterior.

La ubicación estratégica de su planta industrial y el proceso casi artesanal de sus productos, la colocan cómo una de las principales marcas del mercado.

La empresa cuenta con un departamento de innovación y desarrollo que se encuentra en permanente investigación buscando satisfacer las nuevas demandas de los consumidores que a menudo van fluctuando por los diversos intereses de éstos.

Este lugar ocupado por Havanna ha fijado las bases para seguir explotando las oportunidades de crecimiento y financiamiento, consolidándose en el mercado por el posicionamiento de su marca, logrando así la confiabilidad necesaria para ser objeto de crédito de las entidades bancarias con las que opera en su giro habitual.

La crisis del sector productivo provocada por la recesión económica y la pérdida del poder adquisitivo de la población durante los años 2018-2019, que luego se acrecentaron con el inicio de la pandemia durante el año 2020, trajo serias consecuencias para varios

sectores de la economía a nivel mundial y uno de los más afectados fueron aquellos considerados no esenciales que, para prevenir el crecimiento de los niveles de contagios, tuvieron que bajar sus persianas aguardando nuevas medidas al respecto.

A pesar de que los indicadores que miden la recuperación económica de las empresas, nos demuestran que se acercan a los niveles de pre pandemia, es importante destacar que el componente inflacionario, sigue generando en el ambiente industrial, una importante preocupación, que demanda al analista financiero, el constante desafío de tomar las mejores decisiones que atenúen el impacto negativo de esta variable sobre la actividad comercial de la empresa.

Análisis institucional según el perfil profesional de la carrera

Como se puede observar, cualquier empresa se encuentra ante el reto continuo de que su negocio se adapte a las circunstancias, supere los posibles peligros y prospere. En este sentido, la formación profesional de cualquier persona es esencial para adquirir las habilidades y herramientas necesarias para diseñar estrategias que permitan conservar la rentabilidad del negocio.

El profesional en ciencias económicas está capacitado para asesorar y brindar información pertinente a las empresas para una correcta toma de decisiones.

En base al contexto donde se encuentra inmersa la organización y la moderada recuperación de la actividad industrial, se puede visualizar un escenario prometedor en lo que respecta a la recomposición de la estructura de inversión a corto plazo, hecho que repercute en la eficiente administración del capital de trabajo.

Mantener la rentabilidad en los próximos ejercicios, administrando eficientemente las cuentas del activo corriente (efectivo, inventario y cuentas a cobrar) será la herramienta que le permita a la empresa proyectar las condiciones óptimas de crecimiento.

Marco Teórico

En esta sección se desarrollan algunos de los conceptos más representativos que hacen referencia al análisis financiero de corto plazo, desmenuzando las principales nociones publicadas por diversos autores, haciendo principal hincapié en la administración del capital de trabajo.

Previo a introducirnos en un análisis más detallado respecto de la administración del capital de trabajo, es necesario repasar el concepto de una de las ramas de la contabilidad: “la contabilidad financiera”.

Contabilidad financiera

La contabilidad financiera si bien es vista en nuestro medio como una obligación mediante la cual se busca dar cumplimiento a los requerimientos primordialmente impositivos, es un instrumento de gestión muy importante para las organizaciones que aún en los tiempos actuales es desperdiciada en todo su potencial y bondades que puede ofrecer. La contabilidad financiera no se puede considerar como un hecho aislado o como un conjunto de procesos desarrollados estrictamente con propósitos externos; en su alineación con los demás tipos de contabilidad constituye un sistema de información integral y a todo nivel en la organización. (Correa García, 2005)

Necesidades operativas de fondos

Las NOF son las inversiones netas necesarias en las operaciones corrientes que realiza la empresa, una vez deducida la financiación inmediata generada por las propias operaciones (Moyano J. A., 2017).

Para calcularla es indispensable conocer el ciclo operativo de la empresa (compra-fabricación-venta-cobro), se trata del tiempo que transcurre hasta recuperar la unidad monetaria invertida en el ciclo operativo de la empresa (Rizzi, 2015)

Como indica (Milla, 2022), desde el punto de vista financiero se debe distinguir las NOF contables de las NOF reales, las primeras se obtienen de la contabilidad y las segundas surgen del ciclo operativo y del ciclo de efectivo, a partir del cálculo del valor del período medio de maduración.

Las Necesidades Operativas de Fondos pueden darse a conocer aplicando la siguiente expresión:

$$\text{NOF} = \text{Existencias medias óptimas de inventario} + \text{Saldo medio óptimo de cuentas a cobrar} - \text{Saldo medio óptimo de cuentas a pagar}$$

Siendo:

- Existencias medias óptimas de productos: la razón entre el costo de mercadería vendida y la rotación óptima de inventarios
- Saldo medio óptimo de cuentas a cobrar: la razón entre las ventas anuales y la rotación óptima de cuentas a cobrar
- Saldo medio óptimo de cuentas a pagar: la razón entre las compras anuales y la rotación óptima de cuentas a pagar.

Fondo de maniobra

(Rizzi, 2015) define el fondo de maniobra como aquel fondo integrado de carácter permanente que queda en la empresa después de financiar el activo fijo. Se calcula restando al activo corriente el pasivo circulante ($FM = AC - PC$), en función de la fórmula aplicada se pueden dar los siguientes resultados:

- $FM > 0$: significa que parte del activo corriente, está financiado con pasivos corrientes, pero el saldo del activo corriente está siendo financiado con recursos financieros de carácter permanente
- $FM = 0$: significa que el total del activo corriente está financiado con recursos a corto plazo. En consecuencia, todo el activo inmovilizado, está financiado con recursos a largo plazo.
- $FM < 0$: significa que además del activo corriente, hay parte del activo fijo que está siendo financiado con recursos a corto plazo.

Análisis de estados financieros

Los estados contables, también conocidos como estados financieros, proporcionan a las empresas información que provienen de la actividad comercial y financiera, susceptibles de ser valuados económicamente, que luego de ser identificados, medidos y analizados son

utilizados por usuarios internos o externos de la empresa para formar un juicio de valor y tomar decisiones en consecuencia. (Díaz Llanes, 2010)

Cuando el usuario de la información está dentro de la organización, la misma es analizada con el objetivo de hacer un diagnóstico que permita, a través de los resultados obtenidos, corregir el impacto negativo de una situación financiera adversa, o bien potenciar los resultados positivos, en cambio si el usuario es externo, la información será examinada con el propósito de conocer la estabilidad financiera de la empresa frente a terceros.

Según lo expuesto por (Bonsón, Cortijo, & Flores, 2009) el análisis de estados financieros es un proceso por el que el analista, mediante la utilización de diversas herramientas de medición, obtiene una opinión a partir de los estados financieros, evaluando la liquidez, solvencia y rentabilidad de la empresa. Esta opinión se suele materializar en un informe de análisis, dicho informe disminuye la incertidumbre de los interesados ayudándoles a comprender las actividades empresariales que subyacen a los estados financieros.

A continuación, se detallan los conceptos de los métodos de análisis financieros que mayormente son utilizados por los analistas, vale la pena aclarar que ninguna de las técnicas que son definidas posteriormente se deben tomar de manera aislada, en su defecto la combinación de todos los métodos será la herramienta más apropiada para poder tener un panorama más acertado de la situación de la empresa y poder en base a ello, tomar las mejores decisiones.

Análisis horizontal

Es un procedimiento que permite contrastar cuentas de estados financieros de dos o más períodos contables, permitiendo valorar la gestión de un período respecto a otro, mostrando los incrementos y decrementos de las cuentas de estados financieros comparativos. Los cambios se pueden registrar en valores absolutos y valores relativos mediante análisis de variaciones y análisis de tendencias.(Coello Martínez, 2015)

Análisis vertical

Analiza dos o más partidas de un mismo período. El resultado obtenido se compara ya sea con su equivalente en otro período pasado o contra el semejante de otra empresa o con el promedio de la industria. El análisis vertical se caracteriza por brindar una visión general de la estructura financiera de la empresa y del rendimiento de sus operaciones. (Rodríguez Villaseca, 2014)

Razones Financieras

Las razones financieras también llamados ratios financieros o indicadores financieros, son cifras que surgen de la división entre dos componentes directos del balance proporcionando unidades contables y financieras de medidas y comparación, mediante las cuales permiten examinar el estado actual o pasado de una empresa, en función a niveles recomendables delimitados por ella. Las principales razones financieras se pueden clasificar de la siguiente manera:

- Razones de liquidez: mide la capacidad de pago que tiene la empresa para cumplir con sus obligaciones de corto plazo
- Razones de actividad: los índices de actividad evalúan la eficiencia operativa del negocio, nos permite saber a demás con que velocidad las cuentas de ingresos y egresos se transforman en efectivo.
- Razones de apalancamiento: es importante medir el financiamiento de nuestro negocio, la razón de apalancamiento o endeudamiento nos permite conocer el valor del dinero ajeno que se utiliza para generar utilidades.
- Razones de rentabilidad: estas razones permiten analizar y valorar que tan capaces somos de generar utilidades y que tan bien aprovechamos los recursos para la generación de ganancias.

Diagnóstico y discusión

Declaración del problema

El prestigio alcanzado por la empresa Havana S.A. ha sido producto de su política orientada a satisfacer los clientes con una amplia variedad de productos y franquicias, manteniendo altos estándares de calidad. A pesar de su posicionamiento en el mercado y de ser la empresa nacional que mayor cantidad de alfajores exporta al exterior, las medidas sanitarias adoptadas a nivel mundial han desencadenado en una crisis económica sin precedentes que provocó serias dificultades financieras, afectando principalmente los indicadores financieros a corto plazo.

Como consecuencia directa del problema ventilado y del diagnóstico empresarial efectuado, se observa que la empresa carece de un plan financiero que permita resolver de manera inmediata las deficiencias financieras, sumado a esto, se percibe también, la falta de confianza manifestada por el sistema financiero bancario, que, al relevar la información contable extraída del balance deficitario del período anterior, restringe el otorgamiento de anticipos financieros (mediante el denominado descubierto bancario), hecho que se considera perjudicial, ya que es el medio más apropiado para la obtención de fondos inmediatos.

Por todo lo expuesto anteriormente, se considera apropiado el análisis de la situación financiera mediante la utilización de herramientas de diagnóstico, como lo son el análisis vertical y horizontal del estado de situación patrimonial y el análisis de ratios, con el objetivo de conocer la realidad financiera de la empresa y medir los resultados obtenidos.

Justificación del problema

La justificación del problema declarado en el punto anterior, se respalda en el análisis de indicadores financieros y el análisis vertical y horizontal de las cuentas del activo y pasivo corrientes detallados en las tablas que se presentan a continuación.

Tabla N° 1

Análisis Vertical y Horizontal del Activo Corriente

	31.12.2021	Análisis vertical 2021	31.12.2020	Análisis vertical 2020	Análisis horizontal	
					Valores absolutos	Valores relativos
ACTIVO						
CORRIENTE						
Inventarios	536.333.467	9,55	527.187.614	9,08	9.145.853	1,73
Otros créditos	63.467.051	1,13	97.161.265	1,67	-33.694.214	-34,68
Créditos por ventas	792.935.396	14,12	590.667.350	10,18	202.268.046	34,24
Inversiones	832	0,01	6.187	0,01	-5.355	-86,55
Efectivo y equiv. de eftvo	29.668.710	0,52	49.569.903	0,85	-19.901.193	-40,15
Total del Activo Cte.	1.422.405.456	25,33	1.264.592.319	21,79	157.813.137	12,48
Total del Activo	5.615.988.580	100	5.803.622.271	100	-187.633.691	-3,23

Fuente: Elaboración propia.

Podemos observar en base al análisis de las cuentas del activo corriente, una pequeña recuperación de la cuenta créditos por ventas creció un 34,24% con respecto al período anterior, esto se sustenta en que los ingresos por ventas han aumentado debido a la reapertura de los locales comerciales, las franquicias y cafeterías, ampliando la venta a crédito con los principales clientes y promoviendo el medio de pago a través de tarjeta de crédito, la cuenta de efectivo y equivalente de efectivo cayó notablemente, representado en valores absolutos, un poco más de \$ 19 millones, siendo bancos el rubro que experimentó la mayor caída. Cómo puede visualizarse el activo corriente ocupa un 25,33% sobre el total del activo, lo que demuestra una tendencia sobre la decisión del directorio de fortalecer la estructura de inversión a largo plazo por sobre la inversión corriente.

Tabla N° 2

Análisis Vertical y Horizontal del Pasivo Corriente

	31.12.2021	Análisis vertical 2021	31.12.2020	Análisis vertical 2020	Análisis horizontal Valores absolutos Valores relativos	
PASIVO						
CORRIENTE						
Otros pasivos	76.409.641	2,61	60.262.617	1,80	16.147.024	26,79
Deudas fiscales	144.147.132	4,92	105.956.224	3,17	38.190.908	36,04
Pasivo por imp. a las gcias. Ct.e	158.309.449	5,40	-	-	158.309.449	100,00
Deudas sociales	312.080.634	10,64	344.234.071	10,30	-32.153.437	-9,34
Préstamos	1.080.582.946	36,86	1.612.168.662	48,23	-531.585.716	-32,97
Cuentas por pagar	526.094.886	17,94	527.895.519	15,79	-1.800.633	-0,34
Total del Pasivo Cte.	2.297.624.688	78,37	2.650.517.093	79,29	-352.892.405	-13,31
Total del Pasivo	2.931.797.919	100	3.342.887.389	100	-411.089.470	-12,30

Fuente: Elaboración propia.

En cuanto a las cuentas del pasivo corriente, se visualiza una disminución de la cuenta préstamos, durante el año 2020 en plena pandemia la empresa tuvo que recurrir a adelantos en cuenta corriente por \$ 410 millones para poder cumplir con sus obligaciones cercanas, sin embargo, con un balance financiero deficiente, durante el 2021 el sistema financiero bancario restringió la emisión de descubierto, hecho que se considera perjudicial, ya que es el medio más apropiado para la obtención de fondos inmediatos. Se observa además que, dentro del pasivo, el pasivo corriente es el rubro más representativo, lo que demuestra una política de financiamiento a corto plazo por la de plazos superiores a

un año, si bien hay una leve tendencia a disminuir el pasivo corriente, aún el impacto no llega a ser representativo, significando una reducción en valores relativos de 13,31%.

Tabla N° 3

Indicadores de Liquidez

Razones de liquidez	2021	2020
Liquidez corriente (activo cte. / pasivo cte.)	0,62	0,48
Liquidez ácida (activo cte. – inventario / pasivo cte.)	0,39	0,28
Capital de trabajo o fondo de maniobra (activo cte. – pasivo cte.)	-875.219.232	-1.385.924.774

Fuente: Elaboración propia

Del análisis de ratios financieros, se desprende que la razón de liquidez corriente, que es la encargada de medir la capacidad de pago de las deudas a corto plazo con el activo corriente, en el período 2021 Havana no cuenta con la cantidad necesaria de activos circulantes para poder afrontar la deuda a corto plazo, el indicador nos demuestra una grave dificultad de liquidez que representada en valores nos indica que cuenta con \$ 0,62 para afrontar cada peso de deuda inmediata.

La razón de prueba ácida, es un indicador similar al anterior, con la particularidad que se eliminan del activo corriente, aquellos bienes de más lenta conversión en efectivo como lo es el inventario, en el último período la empresa no puede asumir sus compromisos en el corto plazo, queda en evidencia qué al cabo de los próximos doce meses, solo puede afrontar el 0,39% del pasivo a corto plazo. Si bien ambos indicadores han mejorado su performance en comparación al ejercicio anterior, aún están lejos de alcanzar el nivel óptimo de liquidez para no tener inconvenientes financieros inmediatos.

Podemos observar, además, que la empresa bajo análisis presenta un capital de trabajo o fondo de maniobra negativo, lo que indica que además del activo corriente, hay una proporción del 20,87% del activo inmovilizado que está siendo financiado con deuda a corto plazo.

Tabla N° 4

Indicadores de Apalancamiento

Razones de endeudamiento	2021	2020
Razón de deuda total (pasivo total / activo total)	0,52	0,58
Calidad de la deuda (pasivo cte. / pasivo total)	0,78	0,79

Fuente: Elaboración propia

En lo que respecta a los indicadores de apalancamiento, podemos apreciar que el 52% de los activos está siendo financiado con recursos externos y que del total del pasivo la deuda a corto plazo representa el 78%.

Tabla N° 5

Indicadores de Rentabilidad

Razones de rentabilidad	2021	2020
Margen de utilidad neta (utilidad neta / ventas)	4,40	-19,01
Rendimiento sobre activos totales ROI (utilidad neta / activo total)	4,29	-13,56
Rendimiento sobre el capital de los accionistas ROE (utilidad neta / capital de acciones comunes)	3,75	-12,23

Fuente: Elaboración propia.

A través de estos índices, vemos que el margen de utilidad que le queda a la empresa es de \$ 0,04 de ganancias sobre cada peso representado por las ventas, del mismo modo las utilidades sobre los activos totales determinan que la empresa obtuvo una ganancia de \$ 0,04 sobre la estructura total de inversión, cómo puede visualizarse todos los indicadores de rentabilidad fueron positivos en comparación al período anterior.

De la tabla que se presenta a continuación, donde se comparan los indicadores de actividad, se evidencia una mejoría del ciclo operativo, hecho que se produce al reducir la rotación de inventarios para el período 2021. Sin embargo, el ciclo de efectivo es mayor al año anterior, debido a que los días de pago se redujeron 5 días. Los días de cobranza no experimentaron una variación considerable por lo que se recomienda analizar en detalle la variación de estos indicadores, con el fin de optimizar la gestión del capital de trabajo.

Tabla N° 6

Indicadores de Actividad

Razones de actividad	2021	2020
Rotación de cuentas por cobrar (ventas / cuentas por cobrar) veces	6,91	7,00
Días de cobranza (365 / rotación de cuentas por cobrar) días	52,76	52,09
Rotación de inventarios (costo de venta / inventario) veces	4,63	4,43
Días de inventario (365 / rotación de inventarios) días	78,87	82,38
Rotación de cuentas por pagar (costo de venta / cuentas por pagar) veces	4,72	4,42
Días de pagos (365 / rotación de cuentas por pagar) días	77,37	82,49
Ciclo operativo	131,63	134,47
Ciclo de conversión en efectivo	54,26	51,98

Fuente: Elaboración propia.

Conclusión diagnóstica

En base al análisis efectuado se determina que Havana se encuentra en una deficiente situación financiera a corto plazo, por lo que no puede asumir el pago de sus compromisos cercanos con el activo corriente disponible, el capital de trabajo negativo nos indica que una proporción del activo inmovilizado está siendo financiado con deuda a corto plazo y los indicadores de liquidez están por debajo del óptimo. Sin embargo, y en contraste con el análisis financiero en el período analizado 2020-2021, el ingreso por ventas ha tenido un considerable aumento, lo que ha permitido que el ejercicio haya sido positivo incrementando la situación patrimonial de la empresa.

Se concluye, además, que las obligaciones de deudas bancarias a corto plazo son muy elevadas, aunque se justifica la medida adoptada de tomar créditos cortos por la facilidad con que son otorgados, ya que carecen de solicitud de garantías, los intereses de deudas por éstos préstamos son más caros y condicionan un buen desempeño de las operaciones cotidianas de la empresa. Esto, no deja de ser una señal de alerta de una profunda ineficiencia en el manejo de los recursos financieros, que en definitiva es lo que se pretende determinar o descartar a lo largo del presente trabajo.

Plan de Implementación

Objetivo general

- En base a la problemática planteada, está claro que el objetivo principal de este trabajo final de grado es analizar la gestión del capital de trabajo, resaltando la importancia de la administración financiera a corto plazo, a fin de determinar sus notables virtudes, como así también detectar falencias y ofrecer alternativas para su optimización.

Objetivos específicos

- Recabar información de los estados contables y desarrollar un marco teórico adecuado para un apropiado análisis de los estados financieros que sea de utilidad para entender la situación actual de la empresa;
- Analizar la estructura financiera a corto plazo de la empresa para conocer la evolución de los principales indicadores financieros;
- Analizar el ciclo operativo y el ciclo de efectivo a fin de optimizar los rubros que intervienen en el cálculo de dichos indicadores;
- Establecer la relación entre el capital de trabajo y las necesidades operativas de fondos con el objetivo de tomar decisiones de financiación;
- Confeccionar un plan financiero que sea utilizado como herramienta de gestión, que proporcione información para una adecuada toma de decisiones.

Alcance de la propuesta

El alcance de la propuesta se circunscribe a la empresa Havanna S.A. y particularmente al área de administración financiera a partir de la necesidad de corregir las deficiencias de la gestión del capital de trabajo a los fines de normalizar y garantizar el correcto funcionamiento de la empresa.

En lo que respecta al alce temporal, se analizan los estados contables correspondientes a los períodos 2020 y 2021 y se realizará un plan financiero que se llevará a cabo durante el primer trimestre del año 2022, con la intención de que se siga aplicando en los períodos posteriores.

En relación al ámbito geográfico, la propuesta se lleva a cabo en una industria dedicada a la comercialización de productos alimenticios con sede social en la ciudad de Mar del Plata, Buenos Aires, Argentina.

Recursos

Los recursos necesarios para la implementación de este proyecto son de diversas características, entre las que estarán a disposición para este caso en particular, serán recursos humanos, materiales e inmateriales, como así también competencias o habilidades.

Recursos humanos: para el correcto desarrollo del plan financiero se recomienda a la organización capacitar un colaborador que se desempeñe como asesor financiero, preferentemente con habilidades y conocimientos previos en el tema, que será el responsable de una nueva área en la organización, tendrá a su cargo la gestión de los activos y pasivos circulantes y llevará a cabo la implementación de este plan, la retribución será fijada de acuerdo a los honorarios establecidos por el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Provincia de Córdoba, donde se establece que el valor módulo es de \$3070.

Recursos materiales y tecnológicos tangibles e intangibles: se necesita contar con la disponibilidad de una oficina que contenga un escritorio con silla, además se requiere la utilización de sistemas informáticos como computadora, programa de gestión, información contable, energía eléctrica y acceso a internet. Al tratarse de una empresa en funcionamiento, se utilizarán aquellos recursos disponibles en la organización durante todo el período que dure la implementación y seguimiento de la propuesta planteada. Sin embargo, a los fines de valorizar la puesta en marcha del proyecto, los recursos serán presupuestados.

Tabla N° 7

Tabla presupuestaria

Descripción	Módulos	Valor Módulo	Por única vez	Total
Recursos materiales				
Escritorio			\$ 8000	\$ 8000
Silla			\$ 29000	\$ 29000
Computadora y software			\$ 215000	\$ 215000
Recursos humanos				
Capacitación al personal	25	\$ 3070		\$ 76750
Implementación de la propuesta	40	\$ 3070		\$ 122800
Control y seguimiento	20	\$ 3070		\$ 61400
Total del presupuesto	85	\$ 3070	\$ 252000	\$ 512950

Fuente: Elaboración propia.

Acciones específicas

Para un correcto desarrollo del plan financiero, a fin de optimizar el capital de trabajo y mejorar el desempeño de la empresa, se pueden recomendar las siguientes acciones como estrategias a corto plazo.

- **Proyectar el Estado de Resultados:** El planeamiento financiero se inicia con el último Estado de Resultados de la empresa, bajo el supuesto que se va a tener un crecimiento del 24 % tasa promedio de crecimiento en situación normal de actividad.
- **Proyectar el Estado de Situación Patrimonial:** Se comienza con el estado más reciente, se supone que algunos rubros varían considerando la misma tasa de crecimiento detallada en el punto anterior, mientras que otras no.
- **Presentar tres escenarios posibles:**
 1. Escenario que supone sólo mayores ventas.
 2. Escenario que supone un incremento de las ventas y de las cuentas a cobrar.
 3. Escenario que propone un mayor endeudamiento externo a corto y largo plazo.

Marco de tiempo

Se utiliza la herramienta Diagrama de Gantt, para exponer el tiempo previsto para realizar las actividades planteadas anteriormente que se presentan a continuación en la Tabla 6 Diagrama de Gantt.

Este diagrama sirve también para planificar dichas tareas y tener un seguimiento correcto del mismo, donde se estipulan doce semanas desde el inicio del proyecto hasta el análisis y proyección de resultados.

Tabla N° 8

Diagrama de Gantt

Actividades	Semanas											
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Selección de personal	■											
Capacitación de personal	■	■										
Proyección del Estado de Resultados		■	■									
Proyección del Estado de Situación Patrimonial			■	■								
Negociación con proveedores para obtener financiamiento					■							
Proyección de ciclo de rotación de cuentas a cobrar						■						
Análisis de financiamiento externo							■					
Negociación de nuevas líneas de créditos bancarios							■					
Control y seguimiento							■	■	■	■	■	■

Fuente: Elaboración propia

Propuestas de medición y evaluación del plan financiero

El planeamiento financiero se inicia con el Estado de Resultados más reciente de la empresa, tal como se muestra en la Tabla N° 9, bajo el supuesto que se va a tener un

crecimiento del 24%, tasa calculada en base a la evolución del período anterior. Considerando las nuevas oportunidades de mercado que se presentan debido al regreso a la normalidad y el retorno de circulación de turistas, se espera que el comportamiento de progresión sea similar para el año que se proyecta.

Tabla N° 9

Proyección Estado de Resultados

	31/12/2021	(Proyectado)
Ingresosporventas	5.485.771.067	6.802.356.123
Costo de venta	2.481.957.431	3.077.627.214
Gananciabruta	3.003.813.636	3.724.728.909
Gastos de distribución y comercialización	1.504.633.795	1.865.745.906
Gastosadministrativos	434.955.549	539.344.881
Otros ingresos y otros egresos	27.563.751	34.179.051
Ganancia/(Pérdida) operativa	1.036.660.541	1.285.459.071
Ingresosfinancieros	105.746.362	131.125.489
Costosfinancieros	733.767.074	909.871.172
Resultado por posición monetaria neta	349.226.157	433.040.435
Resultado antes del impuesto a las ganancias	757.865.986	939.753.823
Impuesto a las ganancias	516.762.662	640.785.701
Ganancia/(Pérdida) del ejercicio	241.103.324	298.968.122

Fuente: Elaboración propia

Para elaborar un Estado de Situación Patrimonial Proyectado, se comienza con el estado más reciente con el supuesto que algunos rubros varían con el crecimiento de las ventas mientras que otros no lo hacen.

Luego de proyectar el Estado de Resultado, se proyecta la nueva composición del Estado de Situación Patrimonial, cotejando las variaciones de la estructura de inversión y de financiamiento.

Se presentan a continuación, los escenarios posibles que se pretenden alcanzar con la aplicación de la propuesta, detallando luego el impacto de cada variable.

Tabla N° 10

Proyección Estado de Situación Patrimonial

	31/12/2021	(Escenario 1)	(Escenario 2)	(Escenario 3)
ACTIVO CORRIENTE	1.422.405.456	1.748.550.474	2.240.875.902	2.240.875.902
Inventarios	536.333.467	665.053.499	665.053.499	665.053.499
Otros créditos	63.467.051	63.467.051	63.467.051	63.467.051
Créditos por ventas	792.935.396	983.239.891	1.475.565.320	1.475.565.320
Inversiones	832	832	832	832
Efectivo y equiv. de eftvo.	29.668.710	36.789.200	36.789.200	36.789.200
ACTIVO NO CTE.	4.193.583.124	4.618.398.716	4.618.398.716	4.618.398.716
Prop., plantas y equipos	1.770.064.968	2.194.880.560	2.194.880.560	2.194.880.560
Valor llave e intangibles	1.921.894.165	1.921.894.165	1.921.894.165	1.921.894.165
Otros créditos	501.623.991	501.623.991	501.623.991	501.623.991
TOTAL DEL ACTIVO	5.615.988.580	6.366.949.190	6.859.274.618	6.859.274.618
PASIVO CORRIENTE	2.297.624.688	2.423.887.461	2.423.887.461	2.691.973.044
Otros pasivos	76.409.641	76.409.641	76.409.641	76.409.641
Deudas fiscales	144.147.132	144.147.132	144.147.132	144.147.132
Pasivo imp. a las gcias.	158.309.449	158.309.449	158.309.449	158.309.449
Deudas sociales	312.080.634	312.080.634	312.080.634	312.080.634
Préstamos	1.080.582.946	1.080.582.946	1.080.582.946	1.348.668.529
Cuentas por pagar	526.094.886	652.357.659	652.357.659	652.357.659
PASIVO NO CTE.	634.173.231	634.173.231	634.173.231	1.483.110.912
Préstamos	111.764.153	111.764.153	111.764.153	960.701.834
Provisiones y ots. pasivos	54.625.473	54.625.473	54.625.473	54.625.473
Pasivo imp. a las gcias.	467.783.605	467.783.605	467.783.605	467.783.605
TOTAL DEL PASIVO	2.931.797.919	3.058.060.692	3.058.060.692	4.175.083.957
PASIVO + P. NETO	5.615.988.580	5.742.251.353	5.742.251.353	6.859.274.618
FINANCIAMIENTO EXTERNO		624.697.837	1.117.023.265	
PATRIMONIO NETO	2.684.190.661	2.684.190.661	2.684.190.661	2.684.190.661

Fuente: Elaboración propia

Escenario N° 1: En la propuesta planteada en el primer escenario, se considera el incremento proyectado de las ventas, suponiendo que las cuentas más líquidas del activo corriente se incrementarían en la misma proporción y que se debería invertir en bienes de uso para lograr el objetivo deseado. Para esta situación observamos que se genera un incremento del activo de \$ 750.960.610. En el caso de las cuentas del Pasivo Corriente, se visualiza un aumento de las Cuentas a Pagar, esto se debe a que se espera obtener el crédito necesario directo de los Proveedores y que a medida que las ventas crezcan este componente aumente en la misma proporción. Como puede observarse la ecuación

patrimonial no es exacta puesto que el Pasivo sólo aumentó \$ 126.262.773, quedando un déficit de \$ 624.697.837, esto quiere decir que para lograr un aumento en las ventas del 24%, la empresa debe conseguir financiamiento externo por el mismo importe o aumentando el capital con aportes de los socios o de nuevos accionistas.

Escenario N° 2: Mediante la propuesta proyectada en el segundo escenario, se programa el mismo crecimiento de las ventas y el incremento de las cuentas a cobrar, mediante una política agresiva de aumento en el ciclo de cobranza, la rotación de las cuentas a cobrar está dado por la razón entre las ventas y las cuentas a cobrar, actualmente rotan casi 7 veces durante el año, lo que implica que los fondos se recuperen a los 52,76 días, lo que se propone es ampliar los días de cobro en un 50%, logrando que la rotación pase a ser de 4,61 veces durante el año, por lo que la nueva estructura de las Cuentas a Cobrar se ampliarían a \$ 1.475.565.320. Aplicando esta alternativa de crecimiento, se visualiza notablemente el incremento de la necesidad de financiamiento, el responsable de analizar la situación financiera de la empresa, será el encargado de determinar si la rentabilidad obtenida por el aumento de las ventas y de las cuentas a cobrar, se justifica financiando el monto requerido.

Escenario N° 3: En este punto, se debe decidir cómo se financian las necesidades de fondos que permitan la aplicación de la propuesta, se recomienda la utilización del financiamiento externo a corto plazo por un importe de \$ 268.085.583 que representa el 24% de la deuda anterior y el resto con financiamiento a plazos extensos por \$ 848.937.681 renegociando con los bancos nuevas líneas de crédito a largo plazo.

A través de la aplicación de la propuesta basada en la progresión de las ventas a crédito, donde se pretende retrasar la rotación de las cuentas a cobrar, es decir extender los plazos de cobranza, con el propósito de poder aumentar los ingresos por ventas, se observa el crecimiento de los indicadores de liquidez, tal como se demuestra en la Tabla N° 11, alcanzando un incremento del 34% en la liquidez corriente estando más cerca al nivel apropiado donde la deuda a corto plazo pueda cubrirse con el activo circulante, un aumento en la liquidez ácida del 49% y un acrecentamiento del 48% en el índice de capital de trabajo.

Tabla N° 11

Indicadores de Liquidez con Aplicación de Propuesta

Razones de liquidez	C/aplicación de propuesta	2021
Liquidez corriente (activo cte. / pasivo cte.)	0,83	0,62
Liquidez ácida (activo cte. – inventario / pasivo cte.)	0,59	0,39
Capital de trabajo o fondo de maniobra (activo cte. – pasivo cte.)	-451.097.142	-875.219.232

Fuente: Elaboración propia

A fin de medir la efectividad del plan propuesto, se recurrirá a los ratios financieros de liquidez como herramienta de evaluación. Para definir el diagnóstico se tomarán como referencia los resultados obtenidos del análisis efectuado a diciembre del 2021.

Indicador	Valor de referencia	Resultado c/aplicación de propuesta	Condición	Diagnóstico	Medidas correctivas
Liquidez corriente	0,62	0,84	< 1	Escasez	
			Entre 1 - 2	Óptimo	
			> 2	Exceso	
Liquidez ácida	0,39	0,59	< 0,8	Escasez	
			Entre 0,8 - 1,2	Óptimo	
			> 1,2	Exceso	
Capital de trabajo	-875.219.232	-438.800.765	< 10%	Escasez	
			= 10%	Óptimo	
			> 10%	Exceso	

Conclusiones

El presente reporte de caso, se basó en las dificultades experimentadas por la empresa Havanna S.A., reflejados en los principales indicadores financieros de corto plazo.

Esta dificultad se vio acrecentada desde el inicio de la pandemia ocurrida a fines del primer trimestre del año 2020, dicho acontecimiento provocó a nivel mundial un impacto casi inmediato en las economías, donde muchas empresas del sector vieron caer sus indicadores de producción y actividad precipitadamente.

Como indicio a la problemática planteada, se observa que, a fines del año 2021, la empresa cuenta con un capital de trabajo negativo por \$ 875,2 millones, debido al elevado incremento del pasivo corriente por sobre el activo corriente.

Para comprender las circunstancias que atraviesa la empresa, se efectuó un análisis de la situación actual, utilizando diversas herramientas de diagnóstico empresarial que permitió identificar factores internos y externos que afectan el buen desempeño en el difícil contexto en el que se encuentra sumergida la organización.

Se desarrolló, además, un diagnóstico financiero para conocer la evolución de los principales indicadores de corto plazo, los cuales se encuentran por debajo de un nivel óptimo, dejando en evidencia una deficiente gestión del capital de trabajo.

Es por ello que se llega a la conclusión que Havanna S.A. debe poner en práctica nuevas estrategias comerciales y de administración financiera que se ocupen de administrar eficientemente el capital de trabajo, para poder equilibrar la estructura de inversión y financiamiento a corto plazo.

Recomendaciones

Por todo lo expuesto anteriormente se recomienda a la empresa que pueda llevar adelante el plan propuesto ya que un correcto análisis financiero mejorará los ratios, permitiendo a la empresa progresar con fortaleza financiera, lo que además permitirá recomponer la relación con el sector bancario consiguiendo recuperar la confianza, logrando obtener mejores condiciones de negociación de créditos tanto a corto como a largo plazo, y por ende, reducir el costo por pago de intereses.

Se recomienda además llevar un estricto control del nivel de deuda a corto plazo, que detecte las variaciones de los indicadores y se emita una alerta para corregir a tiempo dichas desviaciones cuando estas representen una situación de riesgo. La falta de liquidez en un contexto social complejo y la incertidumbre económica propia del sector industrial puede traer como consecuencia dificultades financieras e incurrir en gastos no deseados.

Se sugiere también, que la empresa considere otras opciones de financiamiento como son la Titulación de Activos a través de un Fideicomiso Financiero, esta herramienta permite hacerse de efectivo a una tasa más conveniente que las fuentes tradicionales y la emisión de Obligaciones Negociables Simples a través de una Sociedad de Garantía Recíproca para captar fondos de inversores privados.

Todo ello nos indica que, mientras se cuente con una planificación financiera con objetivos claros elaborados en un plan estratégico, el riesgo disminuirá su impacto negativo y servirá de apoyo a los directivos de la organización para tomar las mejores decisiones y continuar siendo una empresa rentable y eficiente.

Bibliografía

- Bonsón, E., Cortijo, V., & Flores, F. (2009). *Análisis de Estados Financieros*. Recuperado el 24 de marzo de 2022, de https://www.academia.edu/32991185/Analisis_de_Estados_Financieros_Boson_libro_?from=cover_page
- Coello Martinez, A. M. (2015). Análisis horizontal y vertical de estados financieros. *Actualidad empresarial*(326). Recuperado el 01 de 05 de 2022, de https://d1wqtxtslxzle7.cloudfront.net/53476755/analisis_vertical_y_financiero-with-cover-page-v2.pdf?Expires=1651632034&Signature=DrpLtMKrKQhB0518SWDrY55apF9a9s5xe749ctqg8-L6N~qay8DLxAWnwewWfolK85~XiuQDd3Zwb25MRMiwObE7ggamcwN9~Qw57fTf4f0dsq-ljkxVJq5ZL4qZ
- Correa García, J. A. (enero - junio de 2005). De la partida doble al análisis financiero. *Contaduría Universidad de Antioquia*(46), 169 - 194. Recuperado el 21 de marzo de 2022, de <https://revistas.udea.edu.co/index.php/cont/article/view/25682/21205>
- Diaz Llanes, M. (2010). El Análisis de los Estados Contables en un Entorno Dinámico y Gerencial de la Empresa. *Universo Contábil*, 6(2), 121-140. Recuperado el 28 de Marzo de 2022
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2012). Principios de administración financiera. *Decimosegunda*. México. Recuperado el 02 de mayo de 2022, de https://www.academia.edu/38906961/Principios_de_la_Administraci%C3%B3n_Financiera?email_work_card=view-paper
- Hernandez Guerrero, O. A., & Zarate Acuña, C. U. (JULIO de 2016). Finanzas a corto plazo. Recuperado el 26 de marzo de 2022, de <https://repositorio.unan.edu.ni/3321/1/17235.pdf>
- Hernandez Perez, J. A. (01 de Marzo de 2011). Modelo de Competitividad de las Cinco Fuerzas de Porter. Obtenido de https://d1wqtxtslxzle7.cloudfront.net/54488638/MODELO_DE_COMPETITIVID

AD_DE_LAS_CINCO_FUERZAS_DE_PORTER_-_8-with-cover-page-v2.pdf?Expires=1650509501&Signature=A32sVqFePx~CvCI4YVj66Theo3pagj5-85SZvTN2-JBt3zyOpRLtgbmcKN3z7fIrq8AcFS3tqUs-B~pUcHcLRqPtGr6IavD0

Herrera Freyre, A. G., Betancourt Gonzga, V. A., Herrera Freyre, A. H., Vega Rodriguez, S. R., & Vivanco Granda, E. C. (2016). Razonez Financieras de Liquidez en la Gestión Empresarial para Toma de Decisiones. *Quipukamayoc*, 24(46), 151-160.

Martínez Mora, S. I. (agosto de 2016). Evaluación financiera a corto plazo. Managua. Recuperado el 27 de marzo de 2022, de <https://repositorio.unan.edu.ni/2889/1/16803.pdf>

Milla, A. (15 de abril de 2022). <http://www.artemiomilla.net/>. Recuperado el 03 de junio de 2022, de <http://www.artemiomilla.net/sites/default/files/Las%20NOF%20y%20el%20Fondo%20maniobras.pdf>

Moyano, J. A. (2017). Análisis y evaluación para optimización de la administración del Capital de Trabajo de una empresa constructora. Recuperado el 09 de abril de 2022, de <https://rdu.unc.edu.ar/bitstream/handle/11086/6297/Moyano%2c%20Jos%c3%a9%20Arturo.%20Analisis%20y%20evaluacion%20para%20la%20optimizacion....pdf?sequence=1&isAllowed=y>

Moyano, J. A. (2017). Análisis y evaluación para optimización de la administración del Capital de Trabajo de una empresa constructora. Recuperado el 09 de abril de 2022, de <https://rdu.unc.edu.ar/bitstream/handle/11086/6297/Moyano%2c%20Jos%c3%a9%20Arturo.%20Analisis%20y%20evaluacion%20para%20la%20optimizacion....pdf?sequence=1&isAllowed=y>

Peñaloza Palomeque, M. (enero-junio de 2008). Administración del capital de trabajo. *Perspectivas*(21), 161-172. Obtenido de <https://www.redalyc.org/pdf/4259/425942157009.pdf>

- Ponce Talancón, H. (enero-junio de 2007). La Matriz FODA: alternativa de diagnóstico y determinación de estrategias de intervención en diversas organizaciones. *Enseñanza e Investigación en Psicología*, 12, 113-130. Obtenido de <https://www.redalyc.org/pdf/292/29212108.pdf>
- Rizzi, A. (2015). Análisis y planeación financiera en una Pyme. Recuperado el 09 de abril de 2022, de <https://rdu.unc.edu.ar/bitstream/handle/11086/2696/Rizzi%2C%20Agust%3%ADn.%20An%3%A1lisis%20y%20planeaci%3%B3n%20financiera%20en%20una%20Pyme.pdf?sequence=1&isAllowed=y>
- Rizzo, M. M. (septiembre-diciembre de 2007). EL CAPITAL DE TRABAJO NETO Y EL VALOR EN LAS EMPRESAS. LA IMPORTANCIA DE LA RECOMPOSICION DEL CAPITAL DE TRABAJO NETO EN LAS EMPRESAS QUE ATRAVIESAN O HAN ATRAVESADO CRISIS FINANCIERAS. *Escuela de Administración de Negocios*(61), 103-121. Obtenido de <http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=20611495011>
- Rodríguez Villaseca, G. (2014). Análisis de estados financieros. *Actualidad empresarial*(296). Recuperado el 23 de 03 de 2022, de https://www.academia.edu/26535848/VII_%C3%81rea_Finanzas_An%C3%A1lisis_de_estados_financieros_An%C3%A1lisis_de_estados_financieros
- Rosenbaum, J. (1968). El análisis estático y el análisis dinámico de las cuentas. *Revista de Economía y Estadística*, 12, 121 - 149. Recuperado el 24 de marzo de 2022, de <https://revistas.unc.edu.ar/index.php/REyE/article/view/3641/5714>