

Universidad Siglo 21



Trabajo Final de Grado

Reporte de Caso

Carrera de Contador Público

“ Optimización del capital de trabajo para Havanna S. A”

Autor: Gómez, Mateo Damián

Legajo: VCPB28600

DNI: 40.364.497

Tutor de TFG: Solís, Silvina Marcela

Reconquista, Provincia de Santa Fe, Argentina

Junio 2022

Índice

Resumen	2
Abstract	2
Introducción	3
<i>Marco referencial institucional</i>	3
<i>Breve descripción de la problemática</i>	4
<i>Resumen de antecedentes</i>	4
<i>Relevancia del caso</i>	5
Análisis de Situación	6
<i>Descripción de la situación</i>	6
<i>Análisis de contexto</i>	7
<i>Análisis organizacional</i>	11
<i>Análisis específico según el perfil profesional de la carrera</i>	12
Marco teórico	15
Diagnóstico y discusión	18
<i>Declaración del problema</i>	18
<i>Justificación del problema</i>	19
<i>Discusión</i>	19
Plan de implementación	20
<i>Objetivo general</i>	20
<i>Objetivos específicos</i>	20
<i>Recursos</i>	21
<i>Acciones específicas</i>	22
<i>Marco de tiempo</i>	24
<i>Evaluación y medición de la propuesta</i>	25
Conclusión y recomendaciones	28
Bibliografía	29

Resumen

El presente trabajo final tuvo como objetivo en definir un plan para optimizar el capital de trabajo para la empresa Havanna S.A. Si bien la organización ya se encuentra fuertemente instalada en el mercado y liderando el mismo, no ha logrado implementar una gestión financiera de forma de realizar un uso eficiente de sus recursos. Luego del análisis de situación se comprobó que la empresa cuenta con índices tanto de liquidez y capital de trabajo negativos, esto se repite en varios ejercicios económicos anteriores empeorando en el año 2020. Al analizar los estados financieros, la empresa elige aumentar sus préstamos bancarios para lograr absorber esta necesidad inmediata con plazo cortos de pago. Finalmente, estableciendo una política agresiva en la gestión de cobros y pagos conjuntamente con la alternativa para disminuir el pasivo corriente, permitió aumentar y optimizar el capital de trabajo, junto con esto mejorar los índices de liquidez.

Palabras claves: capital de trabajo, ratios, índices, liquidez, estados financieros

Abstract

The objective of this final work was to define a plan to optimize the working capital for the company Havanna S.A. Although the organization is already strongly installed in the market and leading it, it has not been able to implement financial management in order to make efficient use of its resources. After the situation analysis, it was found that the company has negative liquidity and working capital indices, this is repeated in several previous financial years, worsening in 2020. When analyzing the financial statements, the company chooses to increase its bank loans to manage to absorb this immediate need with short payment terms. Finally, establishing an aggressive policy in the management of collections and payments together with the alternative to reduce current liabilities, allowed increasing and optimizing working capital, along with improving liquidity ratios.

Keywords: working capital, ratios, indices, liquidity, financial statements

Introducción

Marco referencial institucional

Con el paso del tiempo y en gran medida gracias a la globalización, la manera de hacer y operar en los negocios ha ido evolucionando constantemente. Los avances tecnológicos y la automatización de los procedimientos dificultan la permanencia de negocios que no se agioernen a estas. Por este motivo las organizaciones deben estar preparadas para poder gestionar eficientemente sus recursos. Para ello se necesitan herramientas adecuadas para que permitan detectar errores y corregirlos a tiempo.

La organización a estudiar es Havanna S.A (en adelante Havanna). Esta es una empresa productora de alimentos, más precisamente alfajores, considerado como uno de los mejores del Argentina.

Nacida en la ciudad de Mar del Planta, costa Atlántica Argentina, centro turístico por el cual durante sus primeros años de vida logro expandirse constituyéndose como referente nacional en la fabricación y comercialización de alfajores. Para Havanna la temporada de verano sígnica más del 50% de sus ventas.

El modelo de negocio de la empresa si bien es el retail, los alfajores siguen siendo importantes en la estructura de la misma. El retail y la fabricación van de la mano en el modelo del ente, el retail es importante para vender alfajores y el alfajor es importante para llegar a nuevos mercados.

Aun con su posicionamiento en el mercado, la competencia directa represente un problema para Havanna. El alfajor Cachafaz, se considera como un alfajor de la misma calidad que los de la empresa en análisis y a precio similar con la que cuenta con otro modelo de distribución y que se puede conseguir con más facilidad que los de Havanna ya que estos se centran en lugares determinados y específicos para garantizar la calidad del producto.

Debemos recordar que no solo posee competidores en la comercialización de alfajores si no también en el mercado retail, aquí la competencia es aún más alta dado que existen clientes para distintos posicionamientos, sobre todo con el rango de edades, los más jóvenes son el segmento en el cual la empresa aún no ha podido imponerse.

Breve descripción de la problemática

El año 2020 ha sido uno de los más atípicos de los últimos tiempos, esto se debe al COVID-19 que, debido a su rápida expansión por todo el mundo, debieron tomarse medidas extremas para prevenir la propagación del mismo y así evitar la menor cantidad de víctimas fatales.

Para Argentina no fue la excepción, al contrario, las medidas tomadas por el gobierno nacional fueron un fuerte confinamiento cerrando toda actividad no esencial. Esto provocó que muchas empresas tuvieran que cerrar sus locales comerciales y parar la fabricación de sus productos.

Para Havanna esto significó un gran problema dado que como se mencionó anteriormente el mayor porcentaje se debe al turismo. Las ventas cayeron en una gran proporción y la fabricación se tuvo que reducir para evitar exceso de inventarios.

Esto solo vino a exponer una situación en la cual Havanna se encuentra hace varios ejercicios. Para la empresa la toma de préstamos para financiar capital de trabajo no conlleva gran dificultad, dada su posición en el mercado. sin embargo, la toma de estos pasivos no se ha logrado administrar de manera eficiente, todo lo contrario, los recursos siguen siendo menores a sus pasivos, situación que agravio el confinamiento en 2020.

Resumen de antecedentes

Una de las herramientas más importantes para una gestión de recursos eficiente es el análisis financiero de corto plazo, adherimos "el análisis financiero es una secuencia de etapas que se utiliza para analizar la información histórica de la empresa y para generar estrategias a corto y largo plazo." (Robles, 2012).

El uso adecuado de esta herramienta permite conocer y hacer un diagnóstico de la empresa, para lo que " La aplicación de adecuadas técnicas de análisis financiero es de mucha importancia para tomar decisiones" (Gitman y Zutter, 2012)

Llevar a cabo este tipo de análisis, provee de distintas fuentes de información. Adhiriendo a (Van y Wachowicz, 2010), podemos distinguir a

- Las decisiones de inversión, que se enfoca en la creación de valor de la empresa.
- Las decisiones financieras que permite a la empresa contar con nuevos recursos para llevar a efectos las diferentes inversiones de corto o largo plazo.

- Las decisiones administrativas de bienes, estas tienen incidencia directa en la generación de beneficios económicos.

Otro aspecto importante a tener en cuenta es la liquidez con la que cuenta la empresa. Autores afirman que:

La liquidez es la capacidad que tiene una empresa o institución para satisfacer sus deudas inmediatas. Las partidas que lo permiten son caja y bancos. Y también a un plazo superior (clientes y existencias). A efectos de cálculo se extiende hasta el año. (Díaz Llanes, 2010)

En definitiva, es lograr, es mediante la realización de un análisis financiero de corto plazo es determinar la capacidad de la empresa de hacer frente a sus pagos vinculadas a sus deudas contraídas en el plazo de un año.

Relevancia del caso.

Al momento de realizar un análisis financiero de corto plazo de una empresa en general, se tiende a dejar de lado este tipo de cuestiones, dado que la situación del país te obliga a ir tomando decisiones día a día. Por esto, el presente trabajo busca que todo tipo de organización sin importar la actividad a la que se dedica, logre incorporar no solo la realización de un análisis financiero de corto plazo, sino que también ante la situación económica del país pueda a través de estas herramientas tener un panorama de la situación de la empresa de una manera ágil y sencilla de interpretar para la toma de decisiones más urgentes.

Análisis de Situación

Descripción de la situación

Havanna S.A, empresa emblema en la fabricación de alfajores artesanales nació en 1947 en la ciudad de Mar del Plata, provincia de Buenos Aires. A través de sus fundadores Demetrio Eliades Luis Sbaraglini y Benjamín Sisterna desarrollaron una innovadora receta para producir alfajores. Esta fue recibida de manera inmediata superando las primeras expectativas. Desde entonces hasta el año 1994 logra expandirse por toda la costa atlántica Argentina con más de 50 sucursales.

Ya en el año 1995 y bajo el emblema de "Experiencia Havanna", inaugura su propia cafetería, con la cual consigue distinción a nivel nacional.

Con el objetivo de establecer y cuidar la relación de la marca y el cliente, Havanna logra exportar "la experiencia Havanna", siguiendo la premisa con la cual ya caracteriza a la empresa en cuanto a calidad y atención.

En la actualidad, la empresa ya realiza operaciones en 10 países a través de "la experiencia Havanna", contando con 8 países en Latinoamérica, uno en Europa, más precisamente en España, así como también en Estados Unidos.

Una de las claves para lograr tal expansión tanto a nivel nacional como internacional, fue a través del método de franquicias de sus cafeterías, cuenta con alrededor de 173 franquiciados en Argentina y 156 en el resto de los países.

La estrategia de la empresa es clara y concisa, diferenciarse con respecto a sus competidores ofreciendo un producto de mayor calidad.

Havanna como ya se mencionó, opera en un contexto globalizado, en el cual debe ser necesaria realizar un análisis sobre los posibles futuros negocios y verificar si la empresa se va adaptando a esta. Sin embargo, los últimos años no fueron los mejores. Al desempeñarse en un mercado potenciado por el turismo, la llegada del COVID-19 ha insertado obligatoriamente nuevas maneras de operar. Para Havanna la pandemia iniciada a fines de 2019 y el fuerte confinamiento a nivel mundial y aún peor en nuestro país significó una pérdida muy significativa en cuanto a ventas, alrededor del 64% en negativo. Esto provocó un fuerte estancamiento en inventarios bajando considerablemente la producción. Para esto la empresa optó por aumentar sus deudas para cumplir con sus obligaciones a vencer.

La llegada del 2021 estableció "una nueva normalidad", con un gradual regreso al presencialismo y apertura con aforo de locales comerciales. Esto reflejó un significativo incremento en ventas con respecto al año 2020. Sin embargo, para la empresa el aumento de los prestamos contraídos en el año anterior representó solo una pequeña disminución de 9,5% con respecto al ejercicio 2020 en cuanto a costos financieros. Situación que no debe ser tomada como alarmante, pero si a considerar dado que para la empresa es una constante contar con un capital de trabajo por debajo de los índices establecidos para llevar un equilibrio operativo.

Análisis de contexto

Análisis PESTEL

Según, (Parada, 2015),

"La herramienta de análisis PESTEL es una técnica de análisis estratégico para definir el contexto de una compañía a través del análisis de una serie de factores externos.

..

Se utiliza esta herramienta estratégica para analizar en profundo el contexto de la empresa.

Factores políticos

Hablar de política en Argentina es muy complejo. Durante los últimos 10 años las decisiones políticas no fueron en pos de un crecimiento económico y mucho menos de un crecimiento a favor de las industrias.

En 2020 la economía de la Argentina cayó por tercer año consecutivo. Este desempeño se debió al impacto de la crisis de la pandemia de la enfermedad por coronavirus (COVID-19), que repercutió negativamente en el consumo privado, la inversión y las exportaciones. Se prevé que al cierre el año el PIB haya caído un 10,5%, cifra mayor a la contracción registrada en 2019 (2,1%).

(CEPAL, 2021)

Uno de los principales aspectos que condicionan al crecimiento económico es la política cambiaria. Según informe realizado por la empresa Bloomberg, la moneda argentina fue la segunda más devaluada en el mundo en 2021, solo detrás de la lira turca.

Esta contiene gran inestabilidad provocando un aumento en los costos de producción, impactando en los precios de materias primas y otros insumos utilizados por la empresa. Esto complica a Havanna S.A dado que, al ser una empresa exportadora de la marca, las políticas cambiarias no permiten establecer un plan estratégico para estas cuestiones.

Sin embargo, hay autores que dicen que “la depreciación provoca un desplazamiento de la demanda, tanto extranjera como interior, en favor de los bienes interiores, lo cual provoca, a su vez, un aumento de la producción interior y una mejora de la balanza comercial” (Romer, 2013)

“Otro de los aspectos con respecto a decisiones políticas en Argentina, son los impuestos, y no sobre la gran cantidad de estos que existe en el país si no que su presión también es alta. Según el informe anual del “Instituto Argentino de Análisis Fiscal” (IARAF) para el año 2020 carga impositiva de la canasta básica de alimento contiene un 41.3% de carga tributaria. ” (IARAF, 2020) Para la empresa en estudio, la venta de una unidad producida al público contiene un 25% de tributos (21% IVA y 5% de ingresos brutos).

Esta situación complica la competitividad del mercado con el resto de los países. Para el año 2022, los impuestos se llevan un 48% de los ingresos anuales de las familias, según informe realizado por la Fundación Mediterránea.

Factores económicos

Con todos sus problemas económicos a la vista, Argentina en cuanto a nivel mundial sigue jugando un rol importante. Las principales son la producción agrícola siendo esta la más importante a nivel nacional.

Una de las industrias que más ha crecido en el país es de los alimentos de consumo masivo. Con la llegada del COVID-19, este sector ha adoptado un fuerte impulso a las ventas web, ofreciendo sus catálogos a través de las distintas plataformas.

En cuanto a la empresa en análisis, se sabe bien que al pasar de los años ha logrado posicionarse en el mercado de consumo alimenticio masivo. Expandiéndose por países de la región como así de Europa.

Factores sociales

Para finalizar el 2021, en su último cuatrimestre la tasa de desempleo llegó a 43,6% dando así una baja de alrededor del 7% con respecto al año anterior según datos brindados por el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INDEC). Los niveles de desempleo en Argentina llevan varios años siendo un problema para cada gobierno sin importar su ideología, los cuales carga a la par un problema un peor que es la pobreza. Esto se debe a diversos factores, pero el principal es el trabajo informal. Se estima que este llega alrededor del 45% de la mano de obra del país. Estos problemas llevan a un tenso cruce entre gobiernos y sindicatos.

En cuanto a Havanna, en todo el país emplea alrededor de 1100 empleados sin contar los franquiciados y negocios propios en el resto de los países. Debido a que la empresa cuenta con temporadas altas, cuenta con contratos temporales.

Havanna busca lograr con sus empleados un grado de ética y profesionalismo constante, otorgando a estas capacitaciones para mejorar en cuanto a calidad y atención.

Factores tecnológicos

En niveles tecnológicos, desde sus comienzos hasta hoy Havanna logró avanzar y ampliar su fábrica de alfajores, que, manteniendo su esencia artesanal, logra producir alrededor de más de 20.000 docenas diarias. En el año 2003 ante una política de expansión adquiere su primer fábrica exclusiva de chocolates, situada en San Carlos de Bariloche, provincia de Río Negro.

Todos los objetivos innovadores en la actualidad surgen a partir de la "experiencia Havanna". La empresa busca expandir a través de sus cafeterías, distintas variedades de aperitivos únicos y exclusivos de sus locales, ejemplos de esto son "Frappes" y Lattes Línea Frappe 4 sabores, únicos que se combinan solo en Havanna.

Factores Ecológicos

Para Havanna, el compromiso ambiental es una de mayores preocupaciones.

"Mediante la política de inocuidad se expresa el compromiso de la dirección para el mantenimiento de la certificación ISO22000:2018. Nuestras plantas industriales cuentan con certificado de aptitud ambiental por la secretaría de la municipalidad de General Pueyrredón, tratamiento de efluentes líquidos con el objeto de ajustar

el vuelco dentro de los parámetros exigidos por el ADA (Autoridad del Agua) y OSSE. " (Havanna, 2021)

Todos los años se realizan mediciones de descargas de efluentes gaseosos a la atmosfera en sus plantas y cada 4 año se renueva la licencia de emisiones gaseosas a la atmosfera.

Además, las plantas industriales de la organización se encuentran inscritas en el Registro de Operaciones de Residuos Especiales exigidos por la OPDS (Organismo Provincial para el Desarrollo Sostenible), este cuenta con:

- Separación de desechos que contengan Mercurio o componentes de este.
- Mezclas y emulsiones de desechos de aceite y agua o hidrocarburos y agua.
- Desechos de la preparación y uso de tintas, colorantes, pinturas, lacas o barnices.

Factores Legales

Havanna, se encuentra enmarcada en la actualización de leyes impositivas laborales y previsionales.

En su larga trayectoria, la empresa se ha encontrado en varias controversias en torno a precarización laboral hacia sus empleadas. Recordemos que Havanna al tener temporadas altas de producción, realiza contratos por temporada para cumplir con los niveles de producción. A raíz de esto se han realizado denuncias públicas de empleados en su mayoría mujeres que, se encuentran cerca de 10 temporadas trabajando más de lo acordado según sus contratos recibiendo la misma remuneración.

Otra controversia que ha tenido la empresa se encuentra en el año 2021, más precisamente en el mes de diciembre, una mala estrategia de marketing obligo a la organización a entregar cajas navideñas debido a una publicación en la red social Twitter en el cual la empresa se comprometía a regalar a todos los usuarios que mandaran su número de CUIL se le iba a entregar una de estas cajas con productos de la marca. Esta publicación se debía a una broma por "el día de los inocentes". Para cuando se decidió contar cual era la situación, la secretaría de Comercio Interior, a través de la Dirección Nacional del Consumidor y Arbitraje de Defensa al Consumidor, imputó administrativamente a Havanna por presunta publicidad engañosa. (Ámbito, 2021)

Análisis organizacional

Análisis FODA

La matriz FODA se utiliza para realizar un diagnóstico organizacional, permitiendo identificar factores externos: oportunidades y amenazas que presenta el mercado; y factores internos: fortalezas y debilidades de la empresa.

En palabras de autores

La planeación estratégica consiste en la identificación sistemática de las oportunidades y peligros que surgen en el futuro, los cuales, combinados con otros datos importantes, proporcionan la base para que una empresa tome mejores decisiones en el presente. Ello implica entre otras cosas, la elaboración de múltiples planes para alcanzar su visión y misión. (Steiner, 1995)

Havanna cuenta con los siguientes aspectos:

Fortalezas:

- La principal fortaleza de Havanna es su producto insignia, los alfajores. Cuenta con una receta única y exclusiva.
- Posee una larga trayectoria en el mercado alimenticio, conservando la calidad de sus productos y destacándose constantemente mejorando en atención.
- A través de su línea de franquicias ha logrado abarcar gran parte del mercado argentino, posicionándose como líder del mismo.
- La estrategia "Experiencia Havanna" prioriza abarcar no solo la producción de alfajores, si no diversificarse en distintos mercados con nuevos productos
- Brinda información clara, concisa en tiempo forma tanto como para sus inversores, como para sus distintos proveedores.

Oportunidades:

- La salida paulatina del confinamiento, reactivó el mercado turístico, el cual permite volver a recuperar niveles de producción y ventas.

- Con las nuevas formas de vida de la sociedad ambientada a una vida saludable, Havanna insertó nuevos productos dirigido a este nicho.
- La globalización logro que la empresa pudiera expandir sus fronteras hacia el viejo continente más rápido de lo esperado.
- Estrategias de marketing para llegar a más clientes

Debilidades:

- Havanna durante varios años no ha sabido gestionar su capital de trabajo. Problema que puede afectar a largo plazo.
- Dificultad de accesos a créditos a corto plazo debido al punto anterior
- Problemas contractuales con sus empleados.

Amenazas:

- Productos de no primera necesidad.
- Situación económica Argentina deficitaria, acompañada de una fuerte presión tributaria y alta tasa de inflación como así fluctuación cambiaria constante.
- El COVID-19 junto al confinamiento obligan a estar preparados todo el tiempo ante una posible nueva ola del virus.

Análisis específico según el perfil profesional de la carrera

Como profesionales de la carrera de ciencias económicas, es nuestro deber de realizar, supervisar y elaborar planes de gestión para llevar una liquidez necesaria para el cumplimiento de las exigencias más cercanas indispensable para la empresa en análisis, dado que la mayoría de sus exigencias son de 6 a 12 meses de plazo, como así también elaborar planes de gestión optimas de los recursos de la empresa.

Para comenzar a dar un aspecto financiero de la empresa Havanna S.A, se utilizarán los estados financieros correspondientes a los ejercicios finalizados 31 de diciembre de los años 2020 y 2021, realizando el siguiente análisis horizontal y vertical.

Tabla 1: estructura de los activos

	2021	VERTICAL	2020	VERTICAL	HORIZONTAL
ACTIVO					
ACTIVO NO CORRIENTE					
Propiedades, plantas y equipos	1.770.064.968,00	32%	1.925.999.196,00	33%	-8%
Valor llave	1.896.785.594,00	34%	1.896.785.594,00	33%	0%
Activos intangibles	25.108.571,00	0%	21.929.963,00	0%	14%
Otros créditos	501.623.991,00	9%	694.315.199,00	12%	-28%
Total del Activo no corriente	4.193.583.124,00	75%	4.539.029.952,00	78%	-8%
ACTIVO CORRIENTE					
Inventarios	536.333.467,00	10%	527.187.614,00	9%	2%
Otros créditos	63.467.051,00	1%	97.161.265,00	2%	-35%
Créditos por ventas	792.935.396,00	14%	590.667.350,00	10%	34%
Inversiones	832,00	0%	6.187,00	0%	-87%
Efectivo y equivalentes de efectivo	29.668.710,00	1%	49.569.903,00	1%	-40%
Total del Activo corriente	1.422.405.456,00	25%	1.264.592.319,00	22%	12%
Total del Activo	5.615.988.580,00	100%	5.803.622.271,00	100%	-3%

Fuente: elaboración propia, basado en estados contables y memorias Havanna S.A 2021

Se puede observar que el rubro de mayor proporción dentro del activo es el rubro valor llave, esto debido a él buen posicionamiento de la empresa dentro del mercado, lo cual no ha generado una variación importante de un ejercicio a otro. En cuanto al activo corriente podemos observar que la mayoría de sus rubros han disminuido en términos relativos, sobre todo el rubro inversiones, esto se puede deber a que en el ejercicio 2021, se vendieron gran parte de las participaciones de la empresa en otras sociedades.

Otro de los rubros que ha disminuido considerablemente es el de efectivo y equivalentes, esto es una clara política de ventas a crédito que como vemos tuvo un aumento entre ejercicios casi igual a la disminución del rubro efectivo.

Tabla 2: estructura de los pasivos

	2021	VERTICAL	2020	VERTICAL	HORIZONTAL
PASIVO					
PASIVO NO CORRIENTE					
Préstamos	111.764.153,00	4%	328.747.201,00	10%	-66%
Provisiones y otros cargos	10.301.236,00	0%	11.798.567,00	0%	-13%
Otros pasivos	44.324.237,00	2%	63.470.540,00	2%	-30%
Pasivo por impuesto a las ganancias diferido, netos	467.783.605,00	16%	288.353.988,00	9%	62%
Total del Pasivo no corriente	634.173.231,00	22%	692.370.296,00	21%	-8%
PASIVO CORRIENTE					
Otros pasivos	76.409.641,00	3%	60.262.617,00	2%	27%
Deudas fiscales	144.147.132,00	5%	105.956.224,00	3%	36%
Pasivo por impuesto a las ganancias corriente	158.309.449,00	5%	-	0%	0%
Deudas sociales	312.080.634,00	11%	344.234.071,00	10%	-9%
Préstamos	1.080.582.946,00	37%	1.612.168.662,00	48%	-33%
Cuentas por pagar	526.094.886,00	18%	527.895.519,00	16%	0%
Total del Pasivo corriente	2.297.624.688,00	78%	2.650.517.093,00	79%	-13%
Total del Pasivo	2.931.797.919,00	100%	3.342.887.389,00	100%	-12%

Fuente: elaboración propia, basado en estados contables y memorias Havanna S.A 2021

En cuanto la estructura de pasivos, podemos observar que el rubro préstamos corrientes abarca la mayor proporción de los mismos, esto debido a la facilidad de la empresa para conseguir financiamiento de terceros dada su larga trayectoria. Estas deudas son tomadas en su mayoría para financiar capital de trabajo, de un ejercicio a otro ha logrado disminuir estos pasivos, pero aún sigue siendo alto para los niveles establecidos para un correcto funcionamiento.

Caso contrario es el del rubro préstamos no corrientes, el cual ha disminuido en gran proporción, esto debido a que se cancelaron dichos préstamos en el ejercicio anterior y se optó por tomar deuda de terceros a corto plazo.

Marco teórico

Para garantizar el funcionamiento adecuado de una empresa es necesario poder optimizar sus recursos para así poder tomar las decisiones más adecuadas a cada necesidad. Las decisiones a corto plazo cumplen un rol muy importante, dado que con esta herramienta podemos asegurarnos de poder cumplir con las deudas más cercanas.

Hay autores que definen a las decisiones financieras de la siguiente manera

No hay una definición universalmente aceptada de finanzas a corto plazo. La diferencia más importante entre las finanzas a corto y largo plazos es el momento en que se reciben los flujos de efectivo. De ordinario, las decisiones financieras a corto plazo se relacionan con entradas y salidas de efectivo que ocurren durante un año. (Ross, Westerfield y Jordan, 2012)

Para realizar este tipo de análisis son los estados financieros los que nos brindan toda la información necesaria para comenzar, por esto Lamattina (2018) dice "El análisis de estados financieros es un sistema de diagnóstico y proyección de la situación integral de la empresa o proceso de información diseñado para suministrar datos para evaluar la gestión y poder tomar decisiones adecuadas."

El primer concepto que nos otorga un análisis de estados financieros, es la liquidez que según Diaz Llanes (2010) "es la capacidad que tiene una empresa o institución para satisfacer sus deudas inmediatas." a lo que García (2015) agrega "Liquidez es tener el efectivo necesario en el momento oportuno que permita hacer el pago de los compromisos anteriormente contraídos"

La liquidez está relacionada directamente con la administración del capital de trabajo, autores explican que el capital de trabajo

Otro de los conceptos importantes a la hora de realizar un planeamiento a corto plazo es el capital de trabajo lo que para Rizo (2010) "es la acción más importante realizada dentro de la gerencia, porque las organizaciones se desarrollan en un entorno dinámico y deben contar con fondos que les permita responder a los cambios que se produzcan en las demandas del mercado." agregando Albornoz (2008) dice " la administración del capital de trabajo se ocupa de la administración de los activos corrientes (caja, bancos, cuentas de cobro inversiones liquidas, inventarios) y los pasivos corrientes."

A lo que Duran (2011) agrega la importancia de determinar un valor óptimo de capital de trabajo, está relacionado con la capacidad de las empresas de generar flujos de caja, o dicho en otras palabras de transformar activos corrientes no líquidos en efectivo, lo que permitirá cumplir con las obligaciones que surgen del desarrollo de la actividad.

A esto lo amplía aportando la importancia Robles (2012)

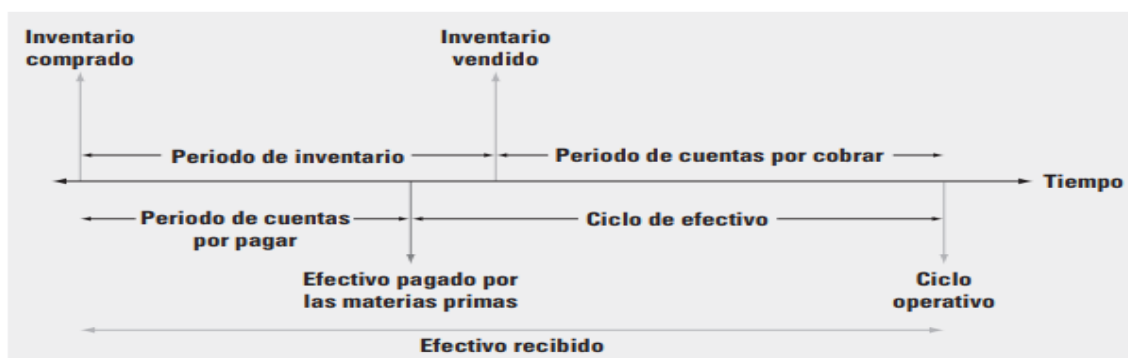
...muestra el recurso monetario a corto plazo con el que cuenta la empresa para realizar todas sus operaciones normales de acuerdo a su giro, por eso es muy importante conocer a fondo a la empresa para poder considerar todos los desembolsos necesarios. (p, 50)

Por otra parte, Rizo (2010) agrega

las necesidades de capital de trabajo surgen de las diferencias temporales existentes entre el ciclo operativo y el ciclo de efectivo de una empresa. De esta manera definimos capital de trabajo neto como la cantidad de trabajo necesaria para financiar el ciclo operativo de la empresa. (p. 105)

Por lo mencionado anterior Ross et al (2012), detallan que para analizar la brecha entre flujos de entrada y salida de efectivo es necesario observar la duración del ciclo operativo y el del periodo de cuentas por pagar. Por ello se deben analizar los periodos de inventarios, las cuentas por cobrar y por pagar.

Tabla 3: *Diagrama de tiempo del flujo de efectivo*



Fuente: (Ross, Westerfield y Jordan, 2012, p, 779)

La tabla 3 nos muestra el ciclo operativo y define la brecha entre las entradas y salidas de efectivo la cual se relaciona con la duración del ciclo operativo y el momento del periodo de cuentas por pagar.

Siempre que la brecha sea mayor entre plazo de pagos y cobros, la empresa necesitara buscar fuentes de financiamientos, esta tiene distintas maneras de modificarlos, una de ellas es realizar una modificación de políticas de créditos, utilizando tres alternativas.

- Opciones de venta: ante la necesidad de contar con efectivo, se debe analizar esta para decidir si ofrecer la condición de venta a crédito.
- Análisis de cliente: a la hora de otorgar un crédito se debe realizar un análisis en cuanto a la situación del cliente, buscando la forma de reducir la probabilidad de no cobrar.
- Políticas de cobranza: se debe establecer un control estricto sobre las condiciones establecidas así no extender el plazo de cobranzas. (Ross, Westerfield y Jordan, 2012)

Aun así, se pueden requerir otras fuentes de financiamiento. Estas pueden ser de fuentes internas como externas. Las fuentes de financiamiento externo hacen referencia al aporte de propietarios de la organización, la apertura de capital incorporando accionistas y la utilización de ganancias no distribuidas. Para las fuentes externas, se debe analizar el mercado financiero y de capitales. Los créditos a corto y largo plazo, opciones de financiamiento de proveedores, entre otras son las alternativas a evaluar, junto a las condiciones ofrecidas y el destino de los fondos (Bravo, 2011)

Debido a lo establecido es necesario para la empresa Havanna S.A, realizar una administración de capital de trabajo, así lograr optimizar sus recursos, para poder contar con fondos suficientes para desarrollar su actividad operativa.

Diagnóstico y discusión

Declaración del problema

Debido al análisis realizado, se pudo evidenciar una clara mala administración de su capital de trabajo.

Tabla 4: *Variación de capital de trabajo*

Rubro	2021	2020
Activo corriente	1.422.405.456,00	1.264.592.319,00
Pasivo corriente	2.297.624.688,00	2.650.517.093,00
Capital de trabajo	- 875.219.232,00	- 1.385.924.774,00

Fuente: elaboración propia, basado en estados contables y memorias Havanna S.A 2021

Tal como se menciona anteriormente y expresa la tabla 4 podemos concluir que la empresa no cuenta con recursos suficientes para hacer frente a sus necesidades operativas. Esto puede tener varias causantes, una es la necesidad de volver a los niveles de ventas por lo cual se optó por una política de venta a crédito y la venta de participaciones en otras entidades, bajando el margen del activo corriente tal descripto precedentemente.

En cuanto a los índices de liquidez clarifica aún más la situación financiera de la entidad.

Tabla 5: *Situación de liquidez*

Ratio	2021	2020
Liquidez Corriente	0,62	0,48
Liquidez Seca	0,39	0,28
Liquidez Instantánea	0,02	0,02

Fuente: elaboración propia, basado en estados contables y memorias Havanna S.A 2021

Como lo menciona la teoría, el nivel óptimo matemático de liquidez es de 1, esto nos daría que podemos concluir con nuestras obligaciones a plazo de un año. A raíz de contar con un capital de trabajo negativos nos lleva a tener índices de liquidez menores a 1. Como podemos ver en la tabla 5 la liquidez corriente aumento en términos relativos 14% de año a otro, lo cual nos deja una liquidez de \$0,62 lo que nos indica que por cada \$1 de deuda que tiene la empresa tiene un déficit de \$0,38 centavos para cubrir con sus pasivos corrientes. Si hablamos de liquidez seca, al cual restamos los bienes de cambio también aumento en términos relativos entre ejercicios, el cual se clarifica que es aún

menos suficiente, a lo cual vemos que la liquidez de inmediata disponibilidad es menor a \$0,10, lo que quiere decir que la entidad entraría en una situación alarmante.

Tabla 6: *Plazos medios de pago y cobro*

Plazos	2021	2020
Plazo medio de cobranza	53 días	53 días
Plazo medio de inventario	79 días	82 días
Plazo medio de pago	131 días	176 días
Ciclo operativo neto	1 día	-41 días

Fuente: elaboración propia, basado en estados contables y memorias Havanna S.A 2021

En cuanto a términos de ciclo operativo, en la tabla 6 podemos observar que logra optimizar estos periodos. Havanna ha logrado extender en su máximo posible el plazo de pago de pago a proveedores contando con ciclo operativo bruto de 132 días en el ejercicio 2021, solo un 1 día más de lo que tarda en pagarlos, esto quiere decir que la empresa solo necesita disponibilidad de 1 día para hacer frente a sus necesidades operativas.

Justificación del problema

Havanna se encuentra en una posición sólida en el mercado, debido a todo lo mencionado anteriormente. La justificación de solución que atraviesa la empresa es por medio de una adecuada gestión de recursos y políticas tanto de otorgamiento de créditos como obtención de préstamos de terceros para así lograr optimizar en su mayoría los recursos operativos y la obtención de fondos necesarios.

A su vez el entorno que rodea a la empresa, en materia económica no plantea buenas expectativas, dado que el poder adquisitivo sigue en declive, esto para la firma al no ser un bien de primera necesidad conlleva en un problema al no ser prioridad de los consumidores.

Discusión

Enmarcado en dicha descripción de situación de la empresa, se puede tomar como discusión que la firma requiere una intervención en cuanto a gestión de capital de trabajo, la cual se debe tomar como prioridad la toma de deudas de terceros y las políticas de otorgamiento de créditos. En búsqueda de cumplimentar dicha situación, es que la aplicación de un plan de gestión de capital de trabajo será la base para optimizar los recursos operativos como así también las obligaciones ya contraídas con terceros.

Plan de implementación

Objetivo general

Establecer un procedimiento de herramientas que sirva para mejorar y optimizar el capital de trabajo de la empresa "Havanna SA" a través de políticas y gestión del ciclo operativo para el ejercicio económico 2023.

Objetivos específicos

- Analizar la situación financiera del ente durante los ejercicios 2020 y 2021 a plazo de un año para identificar posibles mejoras de sus recursos.
- Diseñar una política de mejora en la gestión de pagos estableciendo un plazo de 180 días y 30 días de plazo de cobranzas, con el fin de establecer un ciclo de efectivo acorde a la actividad de la empresa, que le permita sustituir en forma paulatina la toma de deuda contra terceros
- Plan de reestructuración de deuda contraída con entidades financieras a corto plazo a través de una nueva financiación a largo plazo.
- Plantear un plan de capitalización con aporte de socios actuales o terceros.

Alcance

- De contenido
El presente trabajo tiene un alcance que se enmarca en diseñar estrategias que sean útiles para implementar dentro de la empresa para ser aplicadas en las principales variables que afecten a los indicadores, tales como el plazo de cobro de créditos y el plazo de pago a proveedores como entidades financieras. La necesidad de realizar dichas políticas se justifica a fin de optimizar el capital de trabajo para así poder también mejorar los índices de liquidez de la empresa.
- Temporal
La propuesta presente se pretende realizar durante un año, comenzando al inicio del ejercicio económico 2023. La cual se propone sea de manera gradual durante este primer periodo y así evaluar el funcionamiento de la misma para poder ser aplicada durante los próximos años.
- Ámbito geográfico

Este plan se deberá aplicar específicamente en las instalaciones de la empresa que se encuentre la administración central, para el caso de la empresa en estudio será en la ciudad de Mar del Plata, provincia de Buenos Aires.

- Metodológico

El mismo se enmarca mediante la utilización de un enfoque cuantitativo dado que se debe de determinar mejorar tendencias de sus índices. También se encuentra enmarcada en un enfoque cualitativo sobre las políticas para poder alcanzar los resultados del plan.

- Limitaciones

Podemos concluir que no se presentan observaciones en cuanto limitaciones.

Recursos

Para determinar los recursos requeridos para llevar a cabo el presente plan de implementación establecido para la empresa Havanna S.A, se utilizarán los honorarios mínimos sugeridos por el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la provincia de Santa Fe, donde el valor mínimo por hora es \$4.055

Tabla 7: *Recursos necesario para la implementación*

Actividad	Valor Mínimo	Horas de trabajo	Importa Total
Cálculo de índices gestión	\$ 4.055,00	8	\$ 32.440,00
Diseño de políticas de gestión	\$ 4.055,00	18	\$ 72.990,00
Capacitación personal administrativo	\$ 4.055,00	9	\$ 36.495,00
Honorarios profesionales			\$ 250.920,00
Costo total plan de implementación	\$ 4.055,00	35	\$ 392.845,00

Fuente: elaboración propia

Dentro del plan de implementación se incluyen los honorarios profesionales, los cuales su costo mínimo sugerido es de \$ 31.365, los cuales se estiman 8 horas de trabajo.

Acciones específicas

Las acciones a realizar para cumplimentar con los objetivos detallados se basaron en la utilización de los indicadores anteriores mencionados para lograr que la empresa logre aumentar su capital de trabajo.

En cuanto al primer objetivo planteado, las tareas a realizar serán:

- Recopilación de la información: mediante la recopilación de información de diferentes áreas de la empresa, tales como balances y estados contables, declaraciones juradas, libros estatutos, comprobantes de pagos, principalmente prestamos del año 2020.
- Cálculos e interpretación de ratios y estados contables: en este punto tal como lo dice su título, se procederá a realizar todos los cálculos necesarios para diagnosticar el estado de la empresa tales como, liquidez, capital de trabajo, plazo de inventarios, plazo de cuentas por cobrar y pagar, ciclo operativo bruto y neto.

Para la realización del segundo objetivo específico, el que trata de optimizar el plazo de cuentas por cobrar y cuentas por se procederá con las siguientes tareas:

- Establecer políticas de cobro restrictivas. Las ventas financiadas solo serán de prioridad para clientes específicos. Se priorizarán las ventas contado, estas serán factibles con beneficios especiales tales como descuentos y/o promociones de sus productos, este cambio de políticas será avisada con antelación a sus clientes. Para lograr dicho objetivo se establecerán un plazo medio de cobro no mayor a 30 días, este procedimiento requerirá de un seguimiento exhaustivo de las cuentas por cobrar.
- En cuanto a políticas de pagos, se deberán mejorar condiciones y plazos, esto permitirá generar más flujo durante el plazo de pago el cual podrá destinarse a cubrir obligaciones más urgentes, tales como las que se tiene con entidades bancarias y financieras.
- Mantener una política de pago de 180 días. Priorizando pagos con documentos diferidos o de terceros.
- El aumentar plazo de pago y disminuir el plazo de cobros permitirá a la empresa contar con flujo de efectivo más tiempo con el fin de utilizarlo en cancelación de obligaciones más cercanas y urgentes.

Cabe destacar que para el cumplimiento concreto del objetivo mencionado se requerirá de una fuerte capacitación del área de cobros y pagos con el fin optimizar los puntos a realizar.

Para llevar a cabo la siguiente acción que busca las diferentes maneras y fuentes de financiamiento en el mercado, las tareas a realizar serán

- Analizar las opciones y posibilidades que cuenta la empresa en cuanto a la mejor opción relacionada al financiamiento. En las posibilidades se debe tomar las provenientes de accionista y terceros. Desde los accionistas puede ser nuevos aportes de capital o reinversión de utilidades y dividendos. En cuanto a financiamiento provenientes de terceros, se deberá analizar las distintas opciones que los mercados financieros o de valores nos ofrecen. Cabe resaltar que no deben tomarse préstamos con plazo menores a 12 meses.

Para seguir con este plan y cumplir el objetivo general será imprescindible reestructurar las deudas con entidades bancarias a corto plazo ya que con este podremos ampliar el margen de pago de estos y evitar seguir optando por los créditos a sola firma para financiar la necesidad operativa de fondos. Para efectivizar este objetivo, las tareas a realizar serán.

- Adquirir a través de una de las entidades financieras con las cuales la sociedad trabaja, una línea de créditos por el monto de \$1.000.000.000,00 a plazo de 60 meses. Como garantía se deberá ofrecer un inmueble de la empresa con el fin de poder bajar la tasa de interés ofrecida. Con la adquisición de dicho crédito se cancelarán los pequeños créditos a plazo cortos, esto permitirá que se pueda disminuir el pasivo corriente, principalmente en la cuenta préstamos. Cabe aclarar el crédito debe ser en moneda corriente. Para el caso de Havanna, se priorizará las condiciones otorgadas por el Banco de la Nación Argentina, el cual nos ofrece una TNA fija del 62.5% anual, por el plazo de 60 meses a pagar en 5 cuotas con sistema de amortización francés.

Tabla 9: Composición del préstamo

Tasa de interés	Número de cuota	Valor de la cuota	Interés	Amortización	Capital 1.000.000.000
35%	1	225.440.884,42	41.288.600,01	184.152.284,42	815.847.715,58
	2	225.440.884,42	33.685.210,00	191.755.674,43	624.092.041,16
	3	225.440.884,42	25.767.886,66	199.672.997,77	424.419.043,39
	4	225.440.884,42	17.523.668,12	207.917.216,31	216.501.827,08
	5	225.440.884,42	8.939.057,34	216.501.827,08	-

Fuente: elaboración propia

Tabla 10: Nueva composición del pasivo corriente

Pasivo Corriente	Antes del préstamo	Después del préstamo
Otros pasivos	76.409.641	76.409.641
Deudas fiscales	144.147.132	144.147.132
Pasivo por impuesto a las ganancias	158.309.449	158.309.449
deudas sociales	312.080.634	312.080.634
Prestamos	1.080.582.946	225.440.884
Cuentas por pagar	526.094.886	526.094.886

Fuente: Elaboración propia

Marco de tiempo

A continuación, se propone un esquema temporal para la implementación de este plan donde se indican las actividades a desarrollar y su duración estimada. Estos se plasman a través de un diagrama de Grantt.

Tabla 11: Diagrama de Grantt

Actividad/Mes	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Análisis financiero	■	■										
Relevamiento de las necesidades de cambio		■	■									
Calculo e interpretacion de ratios		■	■	■								
Determinacion de alcance de la propuesta			■	■	■	■						
Identificacion de politicas a llevar a cabo			■	■	■	■						
Plan de implementacion						■	■	■	■	■	■	■
Medicion de impacto												■
Seguimiento y evaluación												■

Fuente: Elaboración propia

Evaluación y medición de la propuesta

En el siguiente apartado se medirá qué impacto tendrá la implementación de la propuesta en la empresa en estudio. Uno de los principales objetivos que se desprenden de las decisiones tomadas, será la disminución de las obligaciones de corto plazo, que serán saldadas con lo recibido. Al ocurrir esto, se sabe que aumentara la liquidez disponible por ende aumentara el activo corriente. Esto se utilizará para saldar el pasivo corriente, haciendo que disminuya. Aunque aumentara el pasivo corriente representado por el nuevo crédito a 5 años. Quien menciona que es mejor disminuir el endeudamiento es Villa Aguilar (2016), este considera que, si el contexto no es favorable, se debe buscar una disminución. En cuanto al contexto, esta claro que, no es favorable para la empresa en estudio, como para cualquier otra sociedad.

Tabla 12: *Composición ratio endeudamiento*

	Sin la implementación	Con la implementación
Endeudamiento a corto plazo	1,62	0,7

Fuente: elaboración propia

El ratio de endeudamiento a corto plazo se modificará; este disminuirá, trayendo los beneficios que se aparejan con eso, tal como lo muestra la tabla 12, demuestra que la cancelación de los prestamos pequeños a plazo corto de vencimiento, se podrá disminuir en gran proporción el pasivo corriente.

Tabla 13: *Comparación de Capital de Trabajo*

	Sin la implementación	Con la implementación
Capital de trabajo	- 350.087.693	979.922.830

Fuete: elaboración propia

En primer lugar, este trabajo se enfoca en aumentar el capital de trabajo de la empresa. La empresa ya cuenta con varios ejercicios económicos con estos indicadores en negativo. Sin la implementación de este plan se evalúa la tendencia seguida de ejercicios anteriores y se estima que la variación del índice seria del 40%, Lo que quiere decir que al finalizar el ejercicio 2023 su fondo de maniobra rondara en los -350.087692,80. La mejora radical del capital de trabajo aplicado este plan,

radica en la gran disminución del pasivo circulante tal como se lo explica precedentemente.

Tabla 14: *comparación de liquidez*

	Sin la implementación	Con la implementación
Liquidez Corriente	0,67	1,50
Liquidez Seca	0,44	1,3
Liquidez Instantanea	0,07	0,7

Fuente: Elaboración propia

Como consecuencia de un aumento en el fondo de maniobra, la liquidez dinámica ha de aumentar también. Para estimar estos índices de igual manera que el apartado anterior se utiliza la tendencia en cuanto a comportamientos de los índices según el paso de los ejercicios. Tal como lo detalla la tabla 14, si la implementación del plan los aumentos de los índices de liquidez solo aumentarían en proporción a la tendencia que estos tienen. Sin embargo, con la aplicación de dicho plan que busca disminuir las obligaciones es su mayoría, lograría que la liquidez corriente quede en un nivel óptimo de 1,5, al igual que la liquidez seca quedaría en un estimado de 1,30. Como este plan busca disminuir los préstamos bancarios, se necesitara más liquidez instantánea para poder absorber una posible pérdida extraordinaria, por ende, como se indica en la tabla 10 dicho índice sin la implementación de este plan no aumentaría en gran proporción, lo que busca este trabajo para absorber los índices negativos es aumentar la disponibilidad inmediata de efectivo, como vemos con la implementación de este plan la liquidez instantánea llegaría a un 0,70, el cual a la estimación se le resta una proporción de incobrabilidad.

Tabla 15: *comparación de ciclo operativo*

	Sin la implementacion	Con la implementacion
Plazo de cobranza	50	30
Plazo de pago	130	180
Plazo de inventario	79	70
Ciclo operativo neto	-1	-80

Fuente: elaboración propia

Para el éxito de dicho plan que tiene como principal objetivo aumentar el capital de trabajo a base de disminuir los préstamos, será de vital importancia poseer un ciclo operativo en constante rotación, para así poder en el plazo de implementación poder absorber la liquidez que en ejercicios anteriores era financiada con préstamos bancarios.

En la tabla 15 podemos ver como con la implementación de dicho plan potenciaríamos en ciclo operativo neto de la empresa, a -80, con lo cual de esta manera se logrará aumentar la disponibilidad de efectivo para hacer frente durante el plazo de implementación que antes se licuaba con préstamos.

Desde las políticas de Havanna S.A en cuanto a liquidez y capital de trabajo siempre fueron tener respaldo de entidades financieras para licuar la necesidad de dicho índice, este trabajo buscara que a partir de iniciado el plan, la empresa pueda financiarse con recursos propios, generando valor para así poder captar nuevos inversores.

Conclusión y recomendaciones

El presente trabajo brinda la importancia que tiene realizar un adecuado análisis de los estados contables mediante el cálculo de ratios, para obtener información contable, económica y financiera de la empresa Havanna S.A. Al realizar este análisis se detectan los puntos críticos para poder trabajar sobre ellos y enfocarse para mejorar la situación del ente. También permite distinguir cual es la mejor decisión para mejorar estos puntos críticos y determinar una mejor estructura financiera.

En el análisis de situación se estudió, no solo la empresa en sus estados financieros, sino también el contexto en donde se encuentra inmersa. Se puede ver que la situación actual no es la mejor, pero para todas las empresas y rubros. En el país se encuentra un ambiente de total inestabilidad económica, alta inflación y devaluación de la moneda. En el caso específico de la empresa se pudo determinar que tiene problemas en el corto plazo para hacer frente a sus obligaciones. Esta situación debe solucionarse debido a que en el largo plazo puede provocar más problemas para la empresa.

El objetivo principal del trabajo consiste en mejorar y optimizar el capital de trabajo de la empresa. Para lograr este propósito, se diseñó un plan de implementación con actividades concretas para revertir la situación en la que se encuentra situada la empresa. Además, se brinda la posibilidad de agregar tareas necesarias para un mejoramiento continuo. En cuanto a mejorar los resultados a corto plazo, se propuso la obtención de un préstamo a nivel nacional, en pesos y largo plazo para hacer frente a las obligaciones a corto plazo y potenciar la estructura de inversión.

A modo de recomendación para la empresa, se sugiere analizar las medidas que trae a través de varios años en cuanto a cómo absorber los índices negativos. Además, puede resultar de importancia llevar un análisis de las actividades y de los ratios a lo largo del tiempo para medir sus rendimientos. Además, sería de preferencia que se analice el contexto en donde la empresa se encuentre dentro de un tiempo para volver a analizar si existen otros préstamos con mejores condiciones.

Bibliografía

- Ayala, L. & Arias R.** (s.f.). *Gerencia de Mercadeo*. Obtenido de <http://3w3search.com/Edu/Merc/Es/GMerc098.htm>.
- CEPAL.** (2021). *Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe*.
- Díaz LLanes, M.** (2010). El análisis de los estados contables en un entorno dinámico y gerencial de la empresa. *Universo contabilidad*, 121-140.
- Gitman, L. & Zutter C.** (2012). *Principios de Administración Financiera*. México: Pearson.
- Havana.** (2021). *Memorias y estados financieros*.
- Ámbito,** 29 de diciembre de 2021, recuperado de <https://www.ambito.com/informacion-general/defensa-del-consumidor/dia-los-inocentes-las-redes-havana-hizo-una-broma-y-fue-denunciada-n5343330>
- IARAF.** (2020). *El peso de los impuestos*. recuperado de <https://www.iaraf.org/index.php/informes-economicos/area-fiscal/337-el-peso-de-los-impuestos-en-argentina#:~:text=Se%20presenta%20un%20an%C3%A1lisis%20de,los%20tres%20niveles%20de%20gobierno.>
- Parada, P.** (2015). *Análisis PESTEL, Una herramienta del estudio del entorno*. México.
- Robles, C.** (2012). *Fundamentos de Análisis Financiero*. México: Red Tercer Milenio.
- Romer, D.** (2013). *Short Run Fluctuation*. California.
- Steiner, G.** (1995). *Planeación Estratégica*. México: CECSA.
- Van, J. & Wachowicz J. M.** (2010). *Fundamentos de Administración Financiera*. México: Pearson.
- Ross; Westerfield y Jordan .** (2012). *Fundamentos de Finanzas Corporativas*. México: Mc Graw Hill.
- Rizzo, M.** (2011). El Capital de Trabajo Neto y el Valor de las Empresas. *Revista EAN*, 103-122.

Bravo Orellana. (2011). Evaluación de Inversiones. México : Pearson

Oscar E. Lamattina (2018). Análisis de estados financieros, un enfoque integral. Buenos Aires: Osmar D. Buyatti.

Villa Aguilar, Y. E. (2016). Análisis del apalancamiento operativo y financiero y su incidencia en la situación de la hacienda José Luis. Universidad Técnica de Machala. Recuperado el mayo de 2021, de <http://repositorio.utmachala.edu.ec/bitstream/48000/9457/1/ECUACE-2016-CA-DE00403.pdf>