

UNIVERSIDAD SIGLO 21



Trabajo Final de Grado

Carrera: Contador Público

Reporte de Caso

Empresa Havana

Análisis de la Rentabilidad económica de la Empresa, enfocada en el Capital de Trabajo

Alumno: Nieves Juan Mauricio

Legajo: VCPB27893

DNI: 37270600

Año 2022

Resumen

Havanna es una compañía nacional productora de alfajores desde el año 1947, que logró expandirse a nivel nacional e internacional, posicionarse en los principales países latinoamericanos e incluso ingresar en Europa. En el año 2020, la irrupción de la pandemia provocada por el COVID 19 resultó en el cierre de las operaciones de la compañía. A pesar de las numerosas medidas tomadas por la empresa para superar la crisis, finalizado el ejercicio 2020, muchos indicadores de gestión y de rentabilidad mostraron valores por debajo de lo recomendado. El capital de trabajo reflejó cifras negativas que podrían generar inconvenientes para afrontar las obligaciones financieras e incluso el normal desempeño del negocio. La problemática detectada, que se planteó resolver, fueron las ratios negativas observadas en el 2020, por lo cual, se considera importante, que la empresa tome ciertas acciones que causarán un impacto positivo en la situación económica de la empresa así como en su rentabilidad. El objetivo general de este trabajo fue brindar herramientas que permitan mejorar la capacidad de generar resultados positivos. La caída de la rentabilidad económica fue provocada, en parte, por una baja en las ventas y por un aumento en los márgenes de ventas. Este plan incluye diversas acciones recomendadas para lograr un incremento en la rentabilidad de la empresa. Si los directivos logran aumentar las ventas, administrar adecuadamente los activos y mejorar los vencimientos del pasivo, sin duda mejorará la situación en el corto plazo.

Palabras clave: capital de trabajo, indicadores de rentabilidad, rentabilidad económica

Abstract

Havanna is a national company that has been producing *alfajores* since 1947, and was able to expand nationally and internationally, in the main Latin American countries and even Europe. In 2020, the outbreak of the pandemic caused by COVID 19 resulted in the closure of all company operations. Despite the numerous measures taken by the company to overcome the crisis, at the end of the 2020 financial year, many profitability indicators showed values below what is recommended. The working capital reflected negative figures that could result in inconveniences to face the financial obligations and even the normal performance of the business. The problem detected, which was proposed to be solved, are the negative ratios observed in 2020. It is considered important that the company take certain actions in terms of financing that will cause a positive impact on the economic stability of the firm as well as in its profitability. The general objective of this paper is to provide tools that allow improving the ability to generate results. The drop in economic profitability was caused, in part, by a fall in sales and the increase in the sales margin. This plan includes recommended actions to achieve growth in the profitability of the company. If managers handle to increase sales and properly manage current assets and improve liability maturities, the situation will undoubtedly improve

Key Words: Working Capital, profitability indicators, economic profitability

Índice

Introducción.....	2
Análisis de situación.....	5
<i>Descripción de la situación. Presentación de la Organización.....</i>	<i>5</i>
<i>Análisis del contexto: PESTEL.....</i>	<i>7</i>
<i>Factor Político.....</i>	<i>7</i>
<i>Factor económico.....</i>	<i>8</i>
<i>Factor social.....</i>	<i>8</i>
<i>Factor Tecnológico.....</i>	<i>9</i>
<i>Factor Legal.....</i>	<i>9</i>
<i>Diagnóstico organizacional. Análisis FODA.....</i>	<i>10</i>
Diagnóstico y discusión.....	20
Plan de Implementación.....	24
<i>Objetivos específicos.....</i>	<i>24</i>
<i>Alcance.....</i>	<i>24</i>
<i>Recursos involucrados.....</i>	<i>25</i>
<i>Acciones específicas para desarrollar.....</i>	<i>27</i>
<i>Marco de tiempo para la implementación.....</i>	<i>32</i>
<i>Propuestas de medición o evaluación de las acciones.....</i>	<i>33</i>
Conclusiones y recomendaciones.....	36
Referencias.....	39

Introducción

Havanna es una compañía nacional productora de alfajores desde el año 1947, cuando nace en Mar del Plata, provincia de Buenos Aires, bajo la idea y dirección de tres socios y con cuatro empleados. Entre su nacimiento y el año 1994, logra expandirse por la costa atlántica y desarrollar más de cincuenta sucursales (Havanna, 2021).

La firma cuenta con 228 locales en el país, 55 propios y 173 franquiciados. Además, 156 locales distribuidos en los 14 países donde exporta sus productos. Elabora 40.000 docenas de alfajores diarios y genera más de 3000 puestos de trabajo directo. En el año 1998, la empresa es vendida a una compañía local. La crisis que sufrió al país en el año 2001, no le fue ajena, y llegado el 2003, Havanna se encontraba endeudada por una cifra cercana a los 30 millones de dólares. En dicho contexto, la empresa fue nuevamente vendida a un grupo de inversores argentinos, “Grupo D y G” quienes, en 2005 deciden lanzar una fuerte expansión internacional con nuevas líneas de producto en cafetería y en chocolates.

En el año 2020, la irrupción de la pandemia provocada por el COVID 19 y la declaración del ASPO (Aislamiento Preventivo, Social y Obligatorio) por parte del Estado nacional, resultó en el cierre de todas las operaciones de la compañía. Se cerraron tanto los locales comerciales, como las plantas industriales. La crisis económica que debió afrontar el país, con alta recesión de la economía, provocó una rápida reacción de la compañía, que agilizó el lanzamiento de nuevos productos, entre ellos alfajores para celíacos, un alfajor 70% cacao y, tal vez lo más importante, las ventas online, que se convirtieron en un nuevo canal de ventas.

A pesar de las numerosas medidas tomadas por la empresa para superar la crisis, cerrado el ejercicio 2020, muchos indicadores de gestión y de rentabilidad muestran valores por debajo de lo recomendado. El capital de trabajo refleja cifras negativas que podrían resultar en inconvenientes para afrontar las obligaciones financieras e incluso el normal desempeño del negocio.

En ese marco, es que este trabajo tiene por finalidad analizar los Estados Contables y Financieros de la Empresa Havanna, al cierre del ejercicio 2020 y su comparación con el año anterior, para estudiar sus indicadores de gestión a través de las ratios que se desprenden de los mismos. La importancia de estudiar la rentabilidad

económica y financiera, radica en que, la rentabilidad financiera es un concepto de rentabilidad final que contempla toda la estructura financiera de la empresa. Es la capacidad de la empresa para generar utilidades para los accionistas. La misma depende, e incluye también, los aspectos de la rentabilidad económica, como la capacidad de gestionar eficazmente las inversiones. Así, en conjunto, permiten una adecuada toma de decisiones en materia de financiación a corto y largo plazo (Molina Sánchez, Ramírez Sobrino, Bautista Mesa, y de Vicente Lama, 2015).

La problemática detectada, que se desea resolver, son las ratios negativas observadas en el último período, que podrían deberse a la pandemia o a problemas de gestión, que se deberá determinar. Por lo tanto, se considera importante, que la empresa tome ciertas acciones necesarias en materia de financiación que causarán un impacto positivo en la estabilidad económica de la empresa así como en su rentabilidad.

Como indica Cristóbal (2018) si las estrategias de operación no son las más apropiadas o no están correctamente orientadas, pueden provocar una mala distribución y utilización de los recursos. El análisis e interpretación de estados financieros es importante para la gestión de la empresa. Cuando ellos no se llevan a cabo de manera adecuada, no es posible determinar si la orientación que está tomando la firma es la correcta para el momento, o si se requiere de cambios estructurales u organizacionales, que le permitan ser más competitiva en su sector. En este caso, un capital de trabajo negativo afecta a distintas áreas de la empresa, pero principalmente, a aquellas operativas, que requieren de insumos y de la asistencia de los proveedores, quienes, ante la posibilidad de incumplimiento o retrasos en los pagos, pueden interrumpir el abastecimiento, o aumentar los precios por cargos financieros.

Como antecedente se menciona un trabajo de Lama Ordás (2018) sobre un análisis económico y financiero de cuatro empresas del sector cava en España. En dicho estudio se realizó un análisis financiero a corto y a largo plazo utilizando una serie de ratios de las empresas, para compararlas, entre ellas y dentro de cada empresa, con períodos anteriores. Así, los análisis de las ratios le permitieron concluir, que, cuando las empresas presentaron indicadores de solvencia y de liquidez por debajo de los valores óptimos o recomendables, tuvieron luego, dificultades para el pago de sus compromisos de pago a corto y mediano plazo. Al mismo tiempo, otra de las bodegas analizada, presentaba ratios de autonomía financiera óptima por lo cual, estuvo en

condiciones de elegir su fuente de financiación al momento de necesitar recursos para crecer.

Otro antecedente estudiado, fue el trabajo de Escalera Cámara (2020) con una investigación sobre el “análisis económico y financiero de la empresa distribuidora internacional de alimentación, S.A” durante el año 2020 (en base a datos de 2018 y 2019). Los análisis de sus ratios determinaron una disminución importante en los fondos propios provocado por las pérdidas acumuladas en el ejercicio 2018, también un problema de solvencia por el aumento de las deudas, que generaron una situación de descapitalización.

La relación de este trabajo con las dos investigaciones previas mencionadas, radica en la importancia de tener una clara interpretación de los estados financieros y de las ratios más importantes, porque ello influye en las alternativas de uso de los recursos propios, el costo de los recursos ajenos y en definitiva, todo afecta la rentabilidad de la empresa.

El beneficio para la empresa de contar con este análisis económico y financiero de los Estados Contables de la compañía, es que permitirá determinar la capacidad de generar utilidades, la ganancia que obtiene en relación con los recursos propios y conocer la capacidad de generar valor para sus accionistas. Un adecuado análisis económico, acompañado del análisis financiero, garantiza mejores decisiones de estrategia y de gestión.

Las empresas que se mueven en economías globalizadas, necesitan, permanentemente, tomar decisiones que les permitan mantener un crecimiento sostenido en el tiempo y preservar su producción con los niveles de calidad que exigen los mercados internacionales. Con este reporte, se pretende aplicar herramientas de análisis financieros, elaborar un diagnóstico de la situación, para que la dirección pueda tomar las decisiones oportunas y correctas tendientes al crecimiento de la empresa, optimizando factores como la liquidez, solvencia, gestión y rentabilidad (Guajardo Cantú, Andrade de Guajardo 2010).

Análisis de situación

Descripción de la situación. Presentación de la Organización

Havanna nace en 1947, de la mano de tres socios fundadores, en la ciudad de Mar del Plata, provincia de Buenos Aires. Se transforma en Sociedad Anónima, finalizando el año 1997, con su actividad principal de elaboración y venta de alfajores y similares. En el año 1995, comienza una diversificación de sus productos con el lanzamiento de un nuevo rubro, la cafetería, con la finalidad de que los clientes, puedan disfrutar de sus alfajores y chocolates en un ambiente de distensión; generando así, una “Experiencia Havanna” donde conjugan sus alfajores con el café. De esta manera, se convierte en precursora de las cafeterías especializadas, donde se pudiera percibir la alta calidad de sus productos (Havanna, 2021).

En el año 2021, la empresa lanzó un agresivo plan de exportaciones con la idea de mejorar las ventas, ante la caída del mercado interno. Se llevó a cabo a través de los canales de distribución ya existentes, como son Brasil, Venezuela, Bolivia, Paraguay, Perú, Chile, y Ecuador. Además, cuenta con distribución en España, Canadá, Estados Unidos y Panamá.

Lanzó nuevas líneas de productos, tanto en el rubro café, como en la línea de alfajores, una “línea saludable” y una oferta de salados. También se modernizó el logo, hacia una simplificación del escudo y modificaciones de la tipografía. La intención es equiparar las ventas a lo largo del año, dejando, de a poco, la estacionalidad del verano.

Su proceso de fabricación, se lleva a cabo con estrictas normas de calidad y excelente materia prima. De igual manera, su producto final cumple con controles calidad a través de “muestras microbiológicos, físicos y químicos, siguiendo un riguroso protocolo” (Illa, 2021)

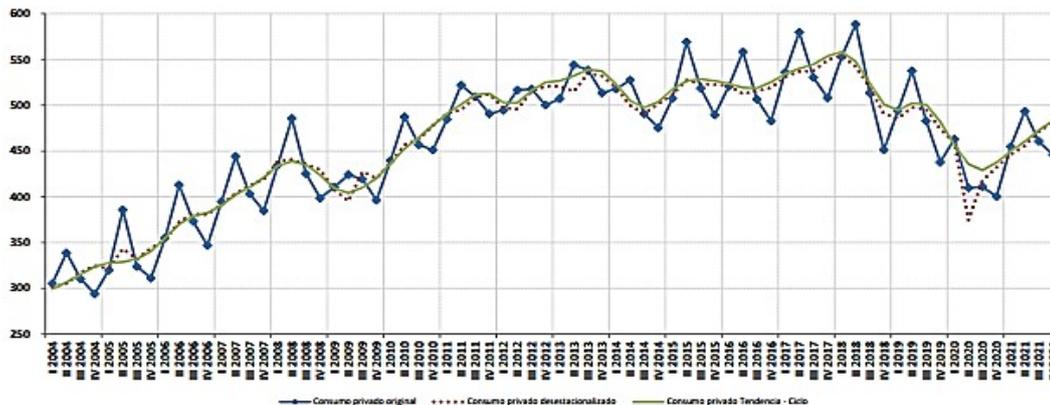
Los ejercicios 2020 y 2021 fueron alcanzados por la irrupción de la pandemia provocada por COVID 19 y su impacto en los resultados de la compañía, fue negativo. El aislamiento dispuesto por el Gobierno (ASPO), modificó los hábitos de consumos de toda la sociedad, y la empresa no fue ajena a los cambios.

El contexto en el cual se desarrolla la empresa en Argentina, es en medio de una crisis política y económica. Las altas tasas de desempleo, deuda interna y externa e inflación, dificultan, a las empresas, poder realizar proyecciones en el mediano o largo plazo. La deuda pública en 2020 fue superior a los 400 mil millones de dólares, con una

deuda del 102,79% del PIB (Banco Mundial, 2021). El consumo privado, ha estado decreciendo desde el año 2017, agravado más aún, por la pandemia, como se observa en el gráfico 1.

Figura 1

Consumo privado, en miles de millones de pesos de 2004

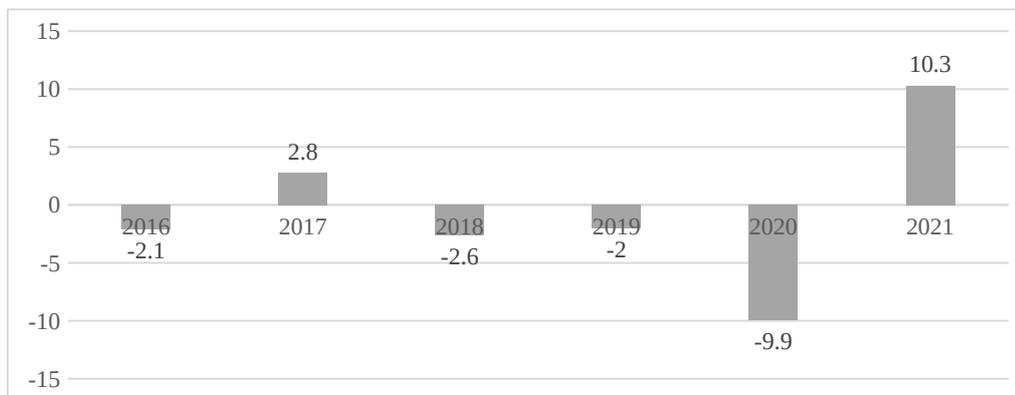


Fuente: INDEC (2022)

En el año 2021, se observa un incremento de 10,3% interanual (ia) del PIB que respondió al aumento de todos los componentes de la demanda respecto al 2020: el consumo privado (10,2% i.a.), las exportaciones (9,0% i.a.) y el consumo público (7,8% i.a.). Por el lado de la oferta, casi todos los sectores revelaron una cierta recuperación con excepción de la agricultura y ganadería, que retrocedió 0,3%. (INDEC, 2022).

Figura 2

Evolución del PBI

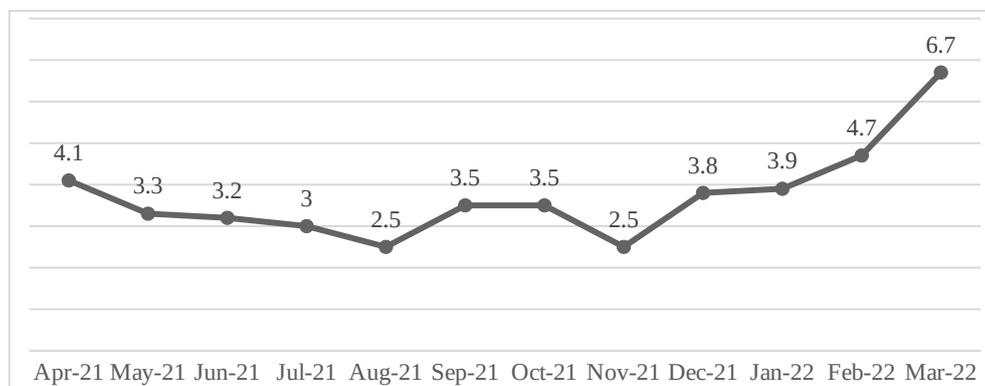


Fuente: Elaboración propia en base a datos del INDEC (2022)

La inflación sigue sin poder controlarse en Argentina, con un crecimiento sostenido desde noviembre de 2021, como se observa en el gráfico 3.

Figura 3

Evolución mensual de la inflación



Fuente: Elaboración propia en base a datos del INDEC (2022)

Análisis del contexto: PESTEL

El análisis PESTEL, es un estudio del entorno o contexto donde se desarrolla la empresa. Su análisis resulta imprescindible para la generación de estrategias a corto, mediano y largo plazo, dado que toma en consideración todos los factores externos que son relevantes para la organización y la forma en que los mismos la afectan tanto de manera negativa o positiva. Los factores que intervienen, son políticos, económicos, sociales, tecnológicos, ecológicos y legales. También es una manera de detectar oportunidades, o actuar ante los posibles riesgos. Este análisis, luego se complementa con el FODA (Parada, 2015).

Factor Político

En diciembre de 2019, asume como presidente, Alberto Fernández con el 48,24% de los votos. A los pocos meses, en marzo de 2020 irrumpe la pandemia del COVID 19 y el gobierno decreta el Aislamiento Obligatorio con el cierre de prácticamente la totalidad de la economía del país. La larga cuarentena generó incertidumbre y más descontento en la población en general. A la crisis del COVID 19 con más de 120 mil muertes y la extensa cuarentena se le debió agregar la fuerte inestabilidad política y económica.

El país, se encuentra en el puesto 119 (de 190) en el “Ranking *Doing Business*”, que clasifica los países en relación a la accesibilidad que ofrecen para hacer negocios. El Índice de Percepción de la Corrupción ha sido de 38 puntos, lo cual indica que sus habitantes aseguran que existe mucha corrupción en el sector público. Los altos índices de inflación, la baja en el consumo, la carga impositiva y las trabas al comercio exterior, generan un factor político de incertidumbre, que influye de manera negativa en la empresa.

Factor económico

La economía Argentina, no puede frenar su recesión económica y decrecimiento de la mayoría de sus indicadores económicos desde el año 2017. La economía del país presenta inconvenientes con los distintos tipos de cambio, la baja en el consumo, altos índices de pobreza y desigualdad y la aceleración de la inflación. Según datos del INDEC (2022), la pobreza a fin de 2021, superaba el 40,6% de la población con un 10,7% de personas en la indigencia. La inflación no cesa su escala de crecimiento en lo que va del año 2022.

Aún en este contexto, Havanna, ha incentivado el crecimiento en las principales ciudades de América Latina, imponiendo la marca en distintos países, así como también, ha lanzado nuevos productos y servicios. La empresa exporta sus productos, por lo tanto, las trabas a las exportaciones, las restricciones en el mercado de divisas y la baja en el consumo de la población son factores que influyen de manera negativa.

Factor social

Durante la época de la pandemia, la empresa dispuso de importantes esfuerzos para cuidar a sus empleados y a sus clientes. En todos los locales, así como en las fábricas, se implementaron cuidadosos protocolos de prevención. También se dispuso la provisión a todo su personal de material médico de prevención (barbijos, termómetros, etc.) y ha implementado procesos de control sanitario en las instalaciones y oficinas. En definitiva, la firma ha tomado todas las medidas de higiene y salubridad recomendadas por las autoridades para prevenir el contagio entre sus empleados (Estados Financieros consolidados, 2021).

En relación con las prácticas en materia de RSE la empresa permanentemente prioriza acciones de RSE con sus empleados así como en las sociedades donde se desempeña.

Factor Tecnológico

El país ha logrado desarrollarse en áreas de alta tecnología y es marcadamente competitivo en el desarrollo de software, centros de atención telefónica e inteligencia del conocimiento. Cuenta con buenos niveles de conectividad, gran parte de la ciudadanía posee teléfonos móviles de última generación que les permiten un fácil y rápido acceso a las aplicaciones y a las compras *online*. Argentina posee proyectos con presupuestos asignados en desarrollos de los sectores de conocimiento e investigación en tecnología e industria del software. (Santander 2022).

La empresa está permanentemente atenta a las innovaciones tecnológicas en su sector, para incorporar todo cambio tecnológico que pudiera afectar positivamente en la organización. La compañía incorpora constantemente tecnología en los procesos productivos. Este es un factor que afecta positivamente a la organización, dado que es posible conseguir mano de obra altamente calificada en el sector.

Factor ecológico

En materia de política ambiental la empresa ha sido calificada con la certificación ISO 22000. Las plantas industriales cuentan con el Certificado de Aptitud Ambiental y tratamiento de efluentes. También posee un sistema de separación, compactación y retiro de reciclables. Este es un factor positivo para la empresa.

Factor Legal

La empresa se encuentra en medio de las restricciones al acceso del mercado cambiario que implica la necesidad de autorización al BCRA para ciertas transacciones como son el pago de deuda a residentes del exterior y el pago de importaciones. Estas restricciones cambiarias actuales o futuras, pueden afectar la posibilidad de acceso al Mercado Único de cambios para adquirir las divisas que necesita para hacer frente a sus obligaciones financieras.

En función de lo antedicho, el factor legal puede ser negativo para la empresa en lo que respecta a las políticas cambiarias.

Diagnóstico organizacional. Análisis FODA

Un análisis FODA es la herramienta que permite entender la situación de la organización, gracias a la realización de un detalle completo de sus fortalezas, oportunidades, debilidades y amenazas. Las fortalezas y las debilidades, son internas y por ello, se tiene injerencia sobre las mismas, mientras que las oportunidades y amenazas, son externas y no dependen de la empresa (Kotler, 2006).

Tabla 1

Análisis FODA para la empresa Havanna

Fortalezas	Oportunidades
<ul style="list-style-type: none"> ● Productos reconocidos y posicionados en el mercado ● Prestigio de la empresa en el mercado ● Diversidad de productos ● Proceso de elaboración con alta tecnología. ● Controles de calidad en el proceso productivo y en el producto final ● Permanente promociones y descuentos ● Tienda online consolidada como un nuevo canal de ventas ● Envíos gratuitos para determinadas cifras de compra. ● Se mejoró el envío de mercaderías a Chile y Estados Unidos 	<ul style="list-style-type: none"> ● Apertura de nuevos mercados y nuevas franquicias. ● Desarrollo de nuevos productos (línea “sana” y espacios de almuerzos) ● Posibilidades de exportar sus productos a nuevos países ● Mejora de la calidad de vida de la población luego de la crisis del COVID-19 ● La población está más predispuesta a salir luego del confinamiento del COVID-19
Debilidades	Amenazas
<ul style="list-style-type: none"> ● La irrupción de la pandemia provocó índices negativos en la empresa ● La alta inflación en Argentina y la baja en el consumo debido a los índices de pobreza 	<ul style="list-style-type: none"> ● Un nuevo rebrote de COVID. ● Aumento de la competencia. ● Mayor presión fiscal

<ul style="list-style-type: none"> ● Falta de mano de obra calificada 	<ul style="list-style-type: none"> ● Mayores controles en el mercado de cambios ● Cambios en los hábitos de los consumidores ● Nuevas regulaciones legales y/o económicas que podrían trabar las importaciones y exportaciones
--	---

Fuente: Elaboración propia.

Fortalezas

- Un producto posicionado en el mercado: Los productos están altamente probados, dado que lleva 75 años en el mercado. Es una importante fortaleza porque se pueden reforzar las ventas, sin desperdiciar recursos materiales ni humanos en posicionar la marca o el producto.
- Prestigio de la empresa en el mercado: Igual que en el caso anterior, el público conoce la marca lo cual facilita la introducción de nuevos productos, otorgar nuevas franquicias o llegar a nuevos mercados. No es necesario posicionar una marca.
- La diversidad de productos es una fortaleza al llegar a distintos segmentos de mercado, en precio y preferencias.
- Los procesos de elaboración con alta tecnología, conjuntamente con los adecuados controles de calidad garantizan un excelente producto final, altamente reconocido en el mercado.
- Las permanentes promociones y descuentos a los clientes, logran captar mayores volúmenes de venta. También llegar a distintos segmentos del mercado y aprovechar las fechas claves como pascuas, días del niño/ de la madre, etc.
- El lanzamiento de la tienda en línea, con envíos gratuitos, en período de ASPO logró afianzar un nuevo canal de ventas.

Oportunidades

- La apertura de nuevos mercados y nuevas franquicias, brinda nuevas oportunidades de negocio. Son muchos los lugares que pueden comenzar a poner en marcha.
- Además de los nuevos productos ya lanzados, existen más oportunidades que pueden ser aprovechadas de acuerdo con las distintas preferencias de la sociedad y de los clientes objetivos del grupo.
- Posibilidades de exportar sus productos a distintos mercados, Estados Unidos, España y Panamá, están dentro de las nuevas oportunidades para la empresa.
- La mejora de la calidad de vida de la población, tras superar la crisis del COVID-19, también es una oportunidad que se está dando en varios países donde la población se encuentra más motivada a salir y disfrutar después de tantos meses de encierro.

Debilidades

- La irrupción de la pandemia provocó ratios negativos en la empresa. Sus ratios financieros desfavorables pueden resultar en un empeoramiento de las condiciones de pago a sus proveedores o en la utilidad de la empresa que afecte la distribución de utilidades o los planes de crecimiento.
- La alta inflación en Argentina es una debilidad importante, porque dificulta la previsibilidad, ralentiza la economía y el consumo privado lo que lleva a una disminución de las ventas.
- Dificultad para lograr mano de obra calificada. La alta cantidad de planes sociales sumado a la emigración de un sector importante de la sociedad, complica a las empresas al momento de tener que conseguir mano de obra calificada.

Amenazas

- Incertidumbre a nivel mundial por el miedo a un rebrote del virus del COVID 19. Ésta es una amenaza que está latente en Argentina y en el resto del mundo.
- La Mayor presión fiscal, siempre es una amenaza en el país dado que este gobierno, intenta superar los déficit, creando nuevos impuestos a las empresas.
- Incertidumbre por el mercado de cambios. El Estado interviene en los mercados dificultando el acceso a fondos del exterior. Del mismo modo, el temor por el surgimiento de nuevas regulaciones legales y/o económicas que podrían dificultar la marcha de la empresa.

La metodología utilizada se basó en el análisis de los Estados Contables consolidados de la firma Havanna SA al 31 de diciembre de 2019 y 31 de diciembre de 2020, los Estados de Situación Financiera por los mismos períodos informados por los auditores externos. Se calcularon sus ratios, se realizaron los análisis vertical y horizontal.

El análisis vertical es aquel que explora la composición porcentual del balance general y del estado de resultados. Es decir, compara una magnitud, respecto a otra, para conocer el peso relativo que tiene una determinada cuenta de los estados contables respecto al valor de otro (Pérez, 2014).

Para Lavalle (2014), el análisis horizontal es el método que permite relacionar componentes del Estado Contable de distintos periodos para determinar las diferencias y semejanzas entre las variables a través del tiempo. Esto ayuda a definir tendencias de las variables así como comparaciones entre dos o más periodos.

Desde el punto de vista del profesional de ciencias económicas, se llevaron a cabo análisis específicos que permitieron determinar la situación de la empresa, al cierre del ejercicio 2020, la capacidad de generación de resultados y analizar la gestión.

Para calificar la situación económica y operativa de la empresa, se realiza un análisis económico en relación con sus resultados. Tomando a la empresa como unidad de negocio, se determina su rendimiento y su capacidad para generar beneficio. El elemento principal es la rentabilidad, tanto de los recursos económicos como de los recursos financieros y la principal fuente de información es la cuenta de pérdidas y ganancias.

Tabla 2
Análisis Vertical

	2.020		2.019	
	Monto	%	Monto	%
Ingresos por ventas	2.741.903.926		4.274.925.602	
Costo de ventas	1.547.473.696	56%	1.931.315.699	45%
Ganancia Bruta	1.194.430.230	44%	2.343.609.903	55%
Gastos de Comercial	1.106.761.074	40%	1.475.131.548	35%
Gastos de Administración	322.670.967	12%	369.059.414	9%
Otros ingresos y egresos	9.325.623		43.382.029	
Resultado Operativo	- 244.327.434	-9%	542.800.970	13%
Ingresos Financieros	80.206.332	3%	88.811.605	2%
Costos Financieros	512.918.967	19%	391.358.651	9%
Resultados monetarios	151.952.711		150.349.525	
Resultado antes de IG	- 525.087.358	-19%	390.603.449	9%
Impuesto a las ganancias	3.871.040		200.258.326	
Resultado del Ejercicio	- 521.216.318	-19%	190.345.123	4%

Fuente: elaboración propia en base a EE.CC de la empresa

Con este fin se realizó el análisis vertical de los datos, tomando como partida las ventas del ejercicio. La utilidad bruta del año 2020, fue del 44% un 11% menos que en el año anterior. Si a ello se le suma el aumento que tuvieron los gastos de comercialización y de administración, se puede comprender el motivo por el cual el resultado operativo desciende del 13% a reflejar una pérdida del 9%. Los costos financieros muestran un aumento de 10pp, reflejando una situación económica que pasó de un resultado del 4% a una pérdida del 19% en el ejercicio 2020.

Teniendo en cuenta que el capital de trabajo es “el margen de seguridad con el que cuentan las empresas para financiar su giro habitual” (Hart, 1995, pág. 9), cuando el mismo es escaso, la organización se encuentra impedida para desarrollar sus actividades regulares, así como buscar nuevos negocios. La falta de capital de trabajo, en la mayoría de los casos, es el indicador de las dificultades financieras actuales o que se verán en el corto plazo.

Tabla 3
Análisis Vertical

	monto	%	monto	%
ACTIVO CORRIENTE				
Inventarios	\$349.265.873	42%	\$465.621.543	41%
Otros Créditos	\$64.370.090	8%	\$60.179.161	5%
Créditos por ventas	\$391.321.689	47%	\$553.291.575	49%
Inversiones	\$4.099	0%	\$259.110	0%
Efectivo y equivalentes de efectivo	\$32.840.444	4%	\$48.551.694	4%
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	\$837.802.195	100%	\$1.127.903.083	100%
PASIVO CORRIENTE				
Otros pasivos	\$39.924.450	2%	\$116.425.661	8%
Deudas Fiscales	\$70.196.818	4%	\$119.788.583	8%
Deudas Sociales	\$228.057.735	13%	\$208.416.752	14%
Préstamos	\$1.068.074.211	61%	\$664.379.756	45%
Cuentas a pagar comerciales y otras	\$349.734.865	20%	\$363.135.558	25%
TOTAL PASIVO CORRIENTE	\$1.755.988.079	100%	\$1.472.146.310	100%
CAPITAL DE TRABAJO	-\$918.185.884		-\$344.243.227	

Fuente: elaboración propia en base a EE.CC de la empresa

El capital de trabajo del 2020 fue -918.185.884 y en el 2019 -344.243.227. La solvencia bajó de 212,31% en 2019 a 173,61% en el 2020 y la liquidez Corriente perdió un 38% al pasar de 76,62% a 47,71% en el mismo período.

Marco teórico

Cuando Fowler Newton (2010) se refiere a “análisis”, explica que es la desintegración de un todo en sus partes para reconocer cuáles son los elementos que lo conforman y poder investigar los efectos que cada uno tiene. Así, el análisis de estados financieros pretende evaluar la posición financiera, presente y pasada, y los resultados de las operaciones llevadas a cabo durante el ejercicio.

Los análisis económicos y financieros resultan relevantes al momento de plantearse estimaciones y predicciones sobre los resultados futuros. También son soporte en la toma de decisiones para los inversionistas o a terceros interesados en la situación económica y financiera de la empresa (en este caso podrían ser los franquiciados o los bancos). Buelvas-Meza y Mejía-Alfaro (2015) afirman que el papel de la contabilidad de gestión es favorecer al desarrollo de un sistema de información integral que considere todos los factores involucrados, que deban ser incluidos en la toma de decisiones.

Rojó Ramirez (2019) considera que el análisis de la información que surge de las ratios, son de utilidad tanto a nivel interno como externo. En el primer caso, sirven para analizar puntos críticos y detectar qué parámetros se deben corregir o vigilar. En el segundo, el nivel externo, tener una situación financiera comprometida, puede dificultar o encarecer la financiación y afectar el giro comercial.

Deben distinguirse los conceptos de análisis económico y análisis financiero. El primero, hace referencia a la rentabilidad de la empresa. Permite conocer cuáles son las fuentes que han generado la rentabilidad. Para este análisis, se estudian las ratios a lo largo del tiempo para ver su evolución, su comportamiento pasado y presente. La información se obtiene del Balance General (Palomares y Peset, 2015).

El análisis financiero, por su parte, se realiza para verificar la solvencia o capacidad de la empresa para cancelar deudas. Su estudio se basa en la elaboración de indicadores financieros que marcan la liquidez, solvencia, endeudamiento, rendimiento y rentabilidad de una empresa (Fowler Newton, 2010). En este caso, la información también se obtiene del Balance General de la firma, de los Estados Contables consolidados al 31 de diciembre de 2019 y 31 de diciembre de 2020 y de los Estados de Situación Financiera por los mismos períodos.

Los métodos que existen para el análisis e interpretación de estados contables y financieros, son los métodos de análisis horizontal y vertical. El primero, permite comparar estados financieros homogéneos, por lo general, de dos ejercicios consecutivos, para determinar las variaciones ocurridas en las cuentas, entre los periodos. Es relevante para la empresa porque permite analizar si las variaciones han sido positivas o negativas, como también cuáles son los rubros que necesitan una mayor atención.

El análisis vertical, por su parte, permite conocer la composición porcentual de cada cuenta del Activo, Pasivo y Patrimonio, así como el porcentaje que representa cada elemento del Estado de Resultados a partir de las Ventas netas. También es el que permite obtener una cantidad de índices que sirven para determinar la liquidez, solvencia, rentabilidad, permanencia de los inventarios, los periodos de cobros y pagos y demás ratios que sirven para conocer la situación económica y financiera de la empresa.

Las principales diferencias entre estos dos métodos, es que el análisis vertical es estático, estudia y compara los datos de un solo periodo, mientras que el análisis horizontal, es dinámico porque relaciona los cambios financieros de un periodo a otro y cómo fueron influyendo, en su variación las toma de decisiones.

Los documentos principales desde los cuales el analista obtiene los datos para elaborar los ratios son:

- Estado de Situación Patrimonial o Balance General. Es la foto a un momento determinado. Según la RT 8 (modificada por RT N° 19) expone el activo, el pasivo y el patrimonio neto.
- Estado de Resultados. Brinda al analista, información de las causas que generaron el resultado imputable al período.
- Estado de Evolución del Patrimonio Neto. También según la RT 8 (modificada por RT N° 19) informa cómo está compuesto el patrimonio neto y las causas de los cambios ocurridos en el período, en los rubros que lo integran.

Tabla 4

Definición de las principales ratios

Ratio	Fórmula	Definición
Rentabilidad Económica (ROA)	$\frac{EBITDA}{ACTIVO}$	Es el beneficio que obtiene la empresa por las inversiones realizadas. Mide la productividad o rendimiento de los activos reales de la empresa.
Rentabilidad Económica en términos de inversión	$\frac{EBITDA}{Inversión\ Neta}$	Es el beneficio que obtiene la empresa por el uso de los recursos propios.

Ratio	Fórmula	Definición
Margen de ventas	$\frac{\text{Precio de venta} - \text{costo de compra}}{\text{Precio de venta}}$	Determina el beneficio de las ventas en función de los costos de los insumos necesarios para poner el pto. en el mercado
Rotación de la inversión	$\frac{VENTAS}{ACTIVO}$	Mide el nivel de eficiencia en la utilización de los activos para generar ingresos. Indica cuántos ingresos genera la empresa por cada peso invertido en activo
Rentabilidad económica	$\frac{UAI}{VENTAS} \times \frac{VENTAS}{ACTIVO\ TOTAL}$	RE como producto de los dos indicadores previos, muestra que, para mejorar la rentabilidad económica, se debe mejorar el margen o la rotación
Rentabilidad Financiera (ROE)	$\frac{RESULTADO\ NETO}{PATRIMONIO\ NETO}$	Es el indicador que valora el rendimiento de la empresa. Permite conocer su capacidad para generar valor para sus accionistas. Mide la utilidad que obtiene en relación a los recursos propios y las inversiones
Rentabilidad Financiera	$\frac{UTILIDAD\ NETA}{VENTAS} \times \frac{VENTAS}{PATRIMONIO}$	RF como producto de los dos indicadores previos, muestra que, para mejorar la rentabilidad económica, se debe mejorar la UN o la eficiencia de los recursos propios
Apalancamiento Financiero	$\frac{DEUDA}{ACTIVOS\ INVERTIDOS\ TOTALES}$	Significa aplicar algún mecanismo (como deuda) para incrementar la cantidad de fondos que pueden destinarse a una inversión.
Índice de Cobertura de Intereses	$FLUJO\ DE\ CAJA\ DESPUÉS\ DE\ IM$	Refleja la cantidad de veces que la empresa puede cubrir el pago de los intereses con las utilidades disponibles. Es decir, mide el margen de seguridad que tiene una empresa para pagar los intereses de la deuda
Índice de Cobertura de Deuda	$FLUJO\ DE\ CAJA\ DESPUÉS\ DE\ IM$	Muestra la capacidad para cubrir con sus utilidades los costos totales de los pasivos.
Índice de Cobertura de Gastos	$FLUJO\ DE\ CAJA\ DESPUÉS\ DE\ IM$	Determina la posibilidad que tiene la firma para cubrir con las utilidades, sus gastos.
Índice de Cobertura de Gastos personal	$FLUJO\ DE\ CAJA\ DESPUÉS\ DE\ IM$	Determina la posibilidad que tiene la firma para cubrir con las utilidades, sus gastos en personal.
Índice de Retención de Utilidades	$\frac{INGRESOS\ NETOS - DIVIDENDOS}{INGRESOS\ NETOS}$	Es el porcentaje de beneficio que debe ser retenido por la empresa para mantener la capacidad de crecimiento. Son ganancias que la empresa conserva y no las destina a pagar dividendos. Es lo opuesto a la tasa de pago
BPA	$\frac{UTILIDAD\ NETA}{NÚMERO\ DE\ ACCIONES\ EN\ CIRC}$	Determina el beneficio neto dividido el número de acciones de la empresa.
PER	$\frac{PRECIO\ DE\ MERCADO\ DE\ LA\ AC}{BPA}$	Es la relación precio-ganancia e indica la cantidad de veces que el beneficio por acción, está contenido en el precio de mercado.

DPA	$\frac{\text{DIVIDENDO ANUAL}}{\text{BENEFICIO NETO DEL EJERCICIO}}$	Es la forma de medir la rentabilidad que la empresa está brindando a sus inversores. Se calcula teniendo en cuenta el dividendo recibido entre el valor de la acción en su momento
Umbral de rentabilidad	$\frac{\text{costos fijos}}{\text{Precio de Venta Unitario} - \text{Costo de}}$	Es la cantidad de unidades que deben venderse para que el beneficio sea cero. Es lo que se conoce como Punto de equilibrio.
Ratio de productividad	$\frac{\text{UNIDADES PRODUCIDAS}}{\text{INSUMOS}}$	Relación entre la producción de bienes y/o servicios y los recursos empleados para ella.
Ratio de eficiencia	$\frac{\text{RENDIMIENTO REAL}}{\text{RENDIMIENTO ESPERADO}}$	Hace referencia al cumplimiento de los objetivos establecidos por la dirección
Ratios de economicidad	$\frac{\text{COSTOS INCURRIDOS}}{\text{COSTOS ESTÁNDAR}}$	Relacionan los costos realmente incurridos con la empresa con los estándares del sector.

Fuente: Elaboración propia

Los índices operativos, son los indicadores que utilizan las empresas para supervisar y evaluar la eficiencia de sus operaciones diarias. Pueden ser Volumen de ventas, Beneficio de venta, Comisiones totales y medias de los vendedores.

Desde el punto de vista profesional, se detecta como inconveniente que la rentabilidad económica se ha agravado entre un año y el otro, provocado, en parte, por una caída en las ventas, como así también un aumento en el margen sobre las ventas. Del mismo modo ha empeorado la rentabilidad financiera, y sus motivos, es lo que se pretende analizar.

La diferencia entre el ROE y ROA es el efecto apalancamiento. Este puede ser positivo, negativo o nulo. En este caso, el efecto es negativo, dado que el ROE es inferior al ROA, lo cual puede estar indicando que el costo de la deuda es superior a la rentabilidad económica.

Diagnóstico y discusión

En la tabla 3 se detallan los resultados de las principales ratios obtenidas para los períodos 2019 y 2020. Comenzado con la rentabilidad:

- El ROE (*Return On Equity*) es el indicador que mide la rentabilidad de la inversión respecto de los fondos propios y es importante para los inversores, ya que indica la capacidad de la empresa para generar beneficios.
- El ROA (*Return On Assets*) es un indicador que mide el rendimiento de los activos con respecto al beneficio operativo del ejercicio.

Tabla 5

Análisis de las principales ratios

	2020	%	2019	%
Rentabilidad Económica (ROA) = $\frac{EBITDA}{ACTIVO}$	<u>(244.327.434)</u> 3.844.944.654	-6,35%	<u>542.800.970</u> 4.049.791.164	13,4%
Rentabilidad Económica en términos de inversión = $\frac{EBITDA}{Inversión Neta}$	<u>(244.327.434)</u> 4099		<u>542.800.970</u> 259.110	
Margen de ventas = $\frac{Precio\ de\ venta -\ costo\ de\ compra}{Precio\ de\ venta}$	<u>1.547.473.696</u> 2.741.903.926	56,4%	<u>1.931.315.699</u> 4.274.925.602	45,2%
Rotación de la inversión = $\frac{VENTAS}{ACTIVO}$	<u>2.741.903.926</u> 3.844.944.654	71,3%	<u>4.274.925.602</u> 4.049.791.164	105,6%
Rentabilidad económica = $\frac{UAI}{VENTAS} \times \frac{VENTAS}{ACTIVO\ TOTAL}$	-0,089 x 0,713	-6,35%	0,127 x 1,056	13,4%

Rentabilidad Financiera (ROE) = $\frac{RESULTADO NETO}{PATRIMONIO NETO}$	(521.216.020) 1.630.255.897	-32%	<u>190.345.123</u> 2.142.356.533	8,9%
Rentabilidad Financiera = $\frac{UTILIDAD NETA}{VENTAS} \times \frac{VENTAS}{PATRIMONIO NETO}$	-0.19 x 1.682	-32%	0,045 x 1,995	8,9%
Apalancamiento Financiero = $\frac{DEUDA}{ACTIVOS INVERTIDOS TOTALES}$	<u>2.214.688.757</u> 3.007.142.459	73,6%	<u>1.907.404.631</u> 2.921.858.080	65,3%
Índice de Cobertura de Intereses = $FLUJO DE CAJA \div \div$	(8.297.351) 512.918.967	-1.6%	<u>581.703.774</u> 391.358.651	148,6%
Índice de Cobertura de Intereses = $FLUJO DE CAJA \div \div$	(8.297.351) 2.214.688.757	-0.4%	<u>581.703.774</u> 1.907.404.631	30,5%
Índice de Cobertura de Gastos = $FLUJO DE CAJA \div \div$	(8.297.351) 2.137.049.233	-0,4%	<u>581.703.774</u> 2.643.490.779	22%
Índice de Cobertura de Gastos personal = $FLUJO DE CAJA \div \div$	(8.297.351) 1.016.147.559	-0,8%	<u>581.703.774</u> 1.135.508.054	51,2%
Índice de Retención de Utilidades = $\frac{INGRESOS NETOS - DIVIDENDOS}{INGRESOS NETOS}$	No hubo dividendos		(<u>190.345.123 - 612.470.297</u>) 190.345.123	-2,218
BPA = $\frac{UTILIDAD NETA}{NÚMERO DE ACCIONES EN CIRCULACIÓN}$	(521.216.020) 64.331.300	-8.10	<u>190.345.123</u> 64.331.300	2,96

Fuente: Elaboración propia en base a los EE.CC de Havanna (2020)

ROE (2020) = -32% ROE (2019) = 8,9% Variación: -459%

ROA (2020) = -6,35% ROA (2019) = 13,4% Variación: -147%

El ROA debería ser mayor a la tasa de interés, para que la empresa sea rentable. La tasa de interés promedio por préstamos al sector privado del BCRA a personas jurídicas-Pymes, tomando un promedio entre el comienzo y el final del ejercicio, fueron: Tasa promedio de Interés por préstamos al sector privado en 2018 59%; en 2019, 58% y en 2020, 55%.

Para calificar la situación económica y operativa de la empresa, se realiza un análisis económico en relación con sus resultados. Tomando a la empresa como unidad de negocio, se determina su rendimiento y su capacidad para generar beneficio. El

elemento principal es la rentabilidad, tanto de los recursos económicos como de los recursos financieros y la principal fuente de información es la cuenta de pérdidas y ganancias.

Si se analizan los indicadores de rentabilidad para el sector, comparando los márgenes de ventas como un indicador considerado esencial, se puede observar que:

- Molinos Río de la Plata, finalizó su ejercicio económico 2020 con una ganancia neta de 1746 millones de pesos. Su utilidad bruta sobre ventas aumentó de 29 a 33%. (EE.CC: Molinos Río de la Plata SA, 2020)
- Arcor: culminó el año 2020 con ganancias por 1229 millones de pesos superando la pérdida del año anterior con un incremento del 500% en sus utilidades (EE.CC. Arcor SA, 2020)
- Ledesma: en el ejercicio económico junio 2020 la utilidad bruta fue del 38% (EE.CC. Ledesma SA, 2020)

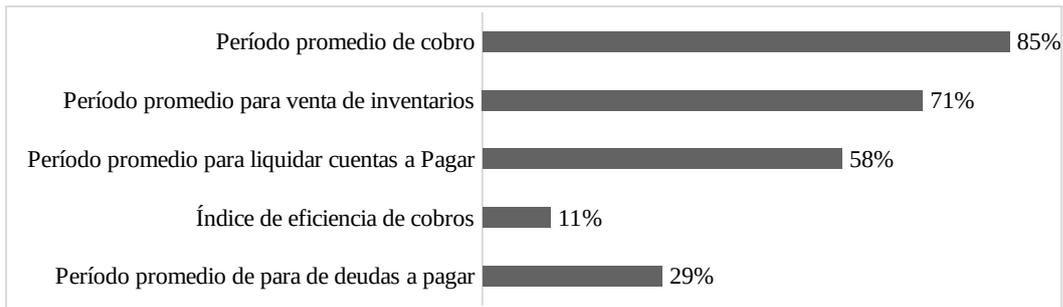
Los márgenes de rentabilidad del Activo han disminuido en los últimos períodos y la Rentabilidad Económica en términos de inversión, fue negativa.

El problema que se observa entonces, es la importante baja en la rentabilidad económica y el capital de trabajo negativo. Cuando las empresas atraviesan por dificultades financieras, los conflictos existentes se acentúan, a la vez que surgen nuevos conflictos, que dificultan su operación, derivados de la falta de dinero. Ante la falta de suficiente capital de trabajo, se destina menos dinero a las operaciones diarias, una señal de advertencia de que la empresa es demasiado agresiva con sus finanzas. Los clientes pueden recurrir a otros proveedores, previendo dificultades de entrega, los bancos aumentar las tasas y los inversores retirar las mismas.

Para KPMG (2005), las empresas que consideran importante el capital de trabajo, han encontrado mejoras en el flujo de efectivo y en la estructura del balance general, logrando resultados positivos a través de indicadores de desempeño utilizados, como se puede observar en el gráfico 4

Figura 4

Indicadores clave de desempeño más utilizados (por el 85% de las empresas)



Fuente: Elaboración propia en base a KPMG, (2005)

Por ello, resulta relevante realizar este informe para lograr mostrar la situación actual y pasada de la empresa y asesorar, desde el punto de vista profesional, asesorar sobre cómo pasar de un capital de trabajo negativo y la razón corriente menor a 1 a índices positivos. Se deben analizar el EBITDA de la empresa, los Activos Corrientes y Fijos y el Estado de Flujo de Efectivo para entender la rentabilidad vs. Liquidez y con esta información tomar decisiones que permitan a la dirección mejorar su financiamiento y con ello el rendimiento de la compañía.

Por otro lado, el ROA debería ser mayor a la tasa de interés, para que la empresa sea rentable. El capital de trabajo debe pasar a ser positivo, mejorar la solvencia y la liquidez Corriente.

Los márgenes de rentabilidad del Activo han disminuido en los últimos períodos y la Rentabilidad Económica en términos de inversión, fue negativa, por lo cual, como se mencionó, la empresa puede tener inconvenientes para mantener su giro habitual, e incluso descapitalizarse.

Plan de Implementación

Objetivo general

Analizar los principales indicadores de gestión de la Empresa Havanna, para el ejercicio 2020, para brindar herramientas que permitan mejorar la capacidad de generar resultados.

Objetivos específicos

- Revertir la relación entre deudas a corto y largo plazo, en otras palabras, extender los plazos de las deudas a corto plazo a plazos superiores a un año.
- Evaluar las políticas ventas, de manera de incrementar las ventas en un 55%, para lograr los valores de 2019
- Lograr el incremento de las ventas sin un crecimiento proporcional de los costos, para lograr que la utilidad bruta vuelva a ser del 55% (como en el ejercicio 2019)
- Realizar acciones para bajar los gastos de comercialización y administración de 52% al 45% de modo de optimizar los ratios de cobertura de gastos.
- Analizar los plazos de cobro y de pago, es decir las políticas de financiamiento, dado que, las mismas afectan al capital de trabajo y por consiguiente a la rentabilidad de la empresa. Es decir, adecuar los plazos de pago a los de cobro, de manera que el ciclo operativo pueda ser cumplido sin tener que recurrir a endeudamientos adicionales de corto plazo.
- Dado que la rentabilidad económica se puede definir como el margen por la rotación, se van a implementar acciones para optimizar la rotación de activos. Esto se logrará con un control de inventarios que, a su vez permitirá encontrar el equilibrio entre la liquidez y la rentabilidad.

Alcance

El plan de implementación, es decir, las propuestas y estrategias que se aconseja efectuar serán en el área de Administración y Finanzas, considerada como el área

responsable de la gestión financiera de la empresa Havana. El estudio se concentrará específicamente en aquellos aspectos de la gestión que influyen directamente en la operatoria del capital de trabajo, tales como compras de materias primas, niveles de producción y gestión de cartera de proveedores y clientes

En cuanto al alcance temporal, se estima para la realización del plan, un período de tiempo de 6 meses a partir de julio 2022, durante el cual, se elabora un proyecto, se realizan ajustes, en caso de ser necesario, se contemplan posibles riesgos, se presenta a los involucrados y, en caso de ser necesario, se capacita a los recursos necesario. A partir del mes de enero 2023, se diseñarán las nuevas políticas, de acuerdo con la nueva planificación y nuevos objetivos.

Recursos involucrados

Los documentos que se necesitará consultar son los Estados contables de la empresa, acompañados de sus notas y anexos de los dos últimos ejercicios. La información de la estructura organizativa, así como información de la operación: producción, proveedores y clientes. Los indicadores del sector en cuanto a rentabilidad, tasas de financiaciones abonadas.

Para llevar adelante el plan de implementación, se decidió contar con los propios recursos disponibles en la empresa, minimizando todos aquellos recursos que impliquen alguna erogación, para estar en correspondencia con el momento de crisis actual.

Las actividades propuestas se llevarán a cabo en las oficinas de la compañía y se trabajará de manera conjunta con los departamentos de Recursos Humanos; Administración y Finanzas y una consultora financiera capacitada en gestión y optimización del capital de trabajo.

El enfoque principal del Plan de Implementación es mejorar las formas de realizar las tareas y la información que llega a la gerencia para la toma de decisiones económicas y financieras reestructurando el proceso decisorio principalmente de los factores que involucran al capital de trabajo y a la rentabilidad bruta y neta en base a una sistematización de la información.

Tabla 6
Recursos Necesarios

Acciones Por Desarrollar	Estrategias		Recursos			
	Actividades	Técnicas / Instrumentos	Materiales	Humanos	Tecnológicos	Financieros
Capacitación a la gerencia	Cursos de Capacitación sobre planificación financiera	Capacitaciones externas	Insumos de librería. Material de estudio (Bibliografía recomendada)	Consultora		\$ 100.000
Capacitación del Personal y mandos medios	Capacitaciones internas	Elaboración de planillas e informes p/ la dirección con información previamente diseñada	Insumos de librería e impresión de material de estudio	Gerente de RR.HH Gerente de Administración Gerente de Producción	Alquiler de Cañón y computador	\$ 20.000
Capacitación del Personal y mandos medios	Capacitación s/ calidad en el manejo de la información contable y sistemas de control de gestión interna.	Capacitaciones	Insumos de librería. Material de estudio (Bibliografía recomendada)	Gerente de RR.HH Gerente de Administración Gerente de Producción	Alquiler de Cañón y computador	\$ 20.000
Capacitación a la gerencia	Diseño de un plan financiero de acuerdo con una estrategia. Mecanismos de control y evaluación de los objetivos. Implementación de una cultura de planeación financiera	Capacitaciones externas	Insumos de librería. Material de estudio (Bibliografía recomendada)	Consultora		\$ 50.000
Capacitación al personal	Capacitación s/ inf. de costos p/ gerencia	Sistema de costos	Insumos de librería	Gerente de administración y Finanzas	Alquiler de Cañón y computador.	\$ 20.000

Capacitación a la gerencia y personal de ventas	Capacitaciones sobre mejora en las políticas de venta y nuevos canales	Capacitaciones externas	Insumos de librería. Material de estudio	Consultora		\$ 50.000
Capacitación al personal del área de producción	Capacitación sobre mejora en el manejo de inventarios	Capacitación interna		Gerente	Alquiler de Cañón y computador.	\$ 20.000
Gerencia	Elaboración de Diagnóstico ec y financiero: Indicadores ec. y financieros Parámetros de gestión y flujos de efectivo mínimo y máximo	Capacitaciones externas	Insumos de librería. Material de estudio (Bibliografía recomendada)	Consultora		Incluido en los costos ya definidos

Acciones específicas para desarrollar

1. Para revertir la relación entre deudas a corto y largo plazo, se buscará nuevas fuentes de financiamiento.
 - Reducir la solicitud de adelantos en cuenta corrientes. Esta alternativa, tuvo un incremento del 1194% en el año 2020.
 - Evaluar las diferentes alternativas de largo plazo, para revertir la relación.

Tabla 7

Prestamos tomados por la empresa Havanna 2020-2019

Prestamos	2020		2019		
Prestamos corrientes	\$724.400.000	73%	\$597.548.710	97%	21%
Adelantos en cuenta corriente	\$271.884.987	27%	\$21.009.862	3%	1194%
Total Prestamos corrientes	\$996.284.987	100%	\$618.558.572	100%	61%
Prestamos no corrientes					
Préstamos bancarios	\$174.356.061	100%	\$0	0%	100%
Total Prestamos no corrientes	\$174.356.061	100%	\$64.600.532	0%	21%

Fuente: Elaboración propia en base a los EE.CC de Havanna (2020)

Las entidades donde actualmente la empresa opera son: Comafi, Citibank, Macro, Galicia, Provincia, Ciudad, Patagonia y Francés.

Entre las herramientas dentro del mercado financiero son las siguientes:

Tabla 8*Nuevos préstamos en el mercado de financiero*

Banco Bice	Banco Provincia
<ul style="list-style-type: none"> • Financiamiento de mediano plazo y largo plazo • Plazo: 36 meses con 6 de periodo de gracia. • Tasa de interés: 78% anual, cuota fija, sistema francés. 	<ul style="list-style-type: none"> • Objetivo: recomposición del capital de trabajo • Plazo: 24 meses • Tasa de interés: 81% anual, cuota fija, sistema francés

Fuente. Elaboración propia en base a Banco Provincia de Buenos Aires, y Banco BICE.

Para la alternativa de adelantos de cuenta corriente:

- solicitud de adelantos de los cupones de las tarjetas de créditos: esta propuesta la ofrecen los bancos con los cuales la empresa opera como, Banco Galicia y Macro, Francés, permitiendo acceder a fondos en 48 días hábiles con una tasa de interés del 71,24% anual.
- Factoring: en este caso se busca comercializar las facturas pendientes de cobro. El plazo es de 180 días, siendo el aforo (o cantidad descontada con la entrega de las facturas) de 20% del monto de facturas.

2. Se deben evaluar las políticas de ventas, de manera de incrementar las ventas en un 55%, para lograr los valores de 2019.

Ello se logrará por un lado, atacando los segmentos donde se observó un incremento de la demanda. Por esta razón se van a potenciar aquellos productos naturales, los de bajas calorías y para línea para veganos. Se establecerá un programa de marketing para potenciar la línea semilia, (alfajor con semillas de chía, sésamo, girasol, amapola, lino y quinoa relleno con dulce de leche y cubierto con chocolate 70% cacao puro), libre de gluten, sin TACC.

El plan de posicionamiento de la línea implicará un programa de marketing:

- Campaña de publicidad por twitter. Se solicitará al área de marketing, el diseño de flyers enfocados a potenciar la línea semilia. De esta forma, no se incrementará los gastos de publicidad.
- Campaña de publicada por Havanna. En este caso se recurrirá a la contratación de influencer para potenciar las ventas. Se solicitará la publicación de posteos e historias.

Las ventajas que generan este tipo de contratación son:

- contenido relevante para la audiencia, lo que permite captar el interés de sus seguidores.
 - adapta el lenguaje al segmento, lo que permite que la propuesta de la empresa llegue a sus posibles clientes de forma directa.
 - Al contar con un gran número de seguidores, permite que la propuesta sea conocida por un mayor número de potenciales clientes.
 - El costo mínimo de un posteo e historia \$800.000 o \$ 1.000.000
3. Lograr el incremento de las ventas sin un crecimiento proporcional de los costos, para lograr que la utilidad bruta vuelva a ser del 55% (como en el ejercicio 2019).

En este caso la empresa, debe enfocarse en las ventas en el canal electrónico. En base al análisis efectuado por la Cámara Argentina de Comercio Electrónico, las ventas en dicho canal tuvieron un incremento del 87% con respecto del año 2022, un 11% más que en el año anterior; y en 211 millones de órdenes de compra (un 8% respecto al 2021), siendo \$13.488 el ticket promedio. (Cámara Argentina de Comercio Electrónico, 2022).

Aquellos que realizan compras todas las semanas registraron un crecimiento del 43% en 2022 versus 39% en 2021, lo que indica que el comercio electrónico se convierte en un hábito. Por otro lado, continua la expansión de la población conectada a Internet, favoreciendo la incorporación de más de un millón de nuevos compradores al canal en 2022 (59% más versus 2021)

Por ende, la empresa debe consolidar el canal, por medio de la capacitación del personal capacitado. Además:

- Se debe reducir el tiempo de respuesta. Se incluirá un mensaje automático donde se incluirá el envío de los productos para captar la atención del posible cliente.
- Se utilizarán los mismos canales para la distribución que se utilizó en pandemia, para no incrementar los costos.

4. Bajar los gastos de comercialización y administración de 52% al 45% de modo de optimizar los ratios de cobertura de gastos. Estos gastos deben llevarse a los valores de 2019.

Para ello, serán de utilidad las capacitaciones en negociación al momento de negociar tarifas de publicidad, marketing, alquileres y demás gastos que afectan estos índices.

Además, se recomienda la solicitud de un presupuesto a los proveedores de productos y búsqueda de nuevos proveedores, para efectuar la compra de forma más eficiente, lo que va a permitir, reducir los gastos de estas áreas.

5. Analizar los plazos de cobro y de pago, es decir las políticas de financiamiento, dado que, las mismas afectan al capital de trabajo y por consiguiente a la rentabilidad de la empresa.

Para ello se calculó el periodo medio de cobro y pago de forma de determinar si hay un desfase financiero.

Tabla 9

Plazos

	31/12/2020	31/12/2019
Periodo medio de Cobro (Ant Cred)	45 días	44 días
Periodo medio de Pago (Ant Pag)	102 días	126 días

Fuente: Elaboración propia

- período medio de cobro, indica que los clientes están demorando en los pagos 45 días. Este plazo se mantiene, a pesar del incremento del rubro de ventas a crédito.
- periodo medio de pago, se observa una disminución de 24 días, por lo que el plazo de pago es de 3 meses y 11 días, lo que ha provocado que el ciclo operativo o lapso de tiempo tuviera una reducción de 17 días. Esto indica que los proveedores están exigiendo los pagos de forma anticipada, reduciendo el plazo.

Si bien existe un equilibrio, es conveniente buscar una reducción del plazo de cobranzas por medio de promociones o descuentos para motivar el pago al contado. Incluir un interés por créditos de un 15%, cuando el plazo supera los 30 días.

6. Implementar acciones para optimizar la rotación de activos: Esto se logrará con un control de inventarios. Por ello las capacitaciones al personal de la planta y de compras para lograr disminuir al 50% el tiempo que las existencias están en stock. De esta manera se logrará una mejora en el capital de trabajo.

La propuesta es la implementación de un sistema ABC, de esta forma se va a priorizar los insumos más relevantes. Dado que el producto estrella son los alfajores, los insumos más relevantes van a estar en función a la producción de los mismos incluidos en la categoría A, en el B y C, los insumos para los havannes y galletitas

7. Para lograr una mejor información que permita verificar el cumplimiento de las propuestas planteadas, se llevarán a cabo:

- Implementación de controles de calidad en el manejo de la información contable con adecuados sistemas de control de gestión interna.
- Análisis de estados financieros y de los indicadores financieros: El plan financiero y de presupuesto seguirá los lineamientos de estrategia, con mecanismos de control y evaluación de los logros de los objetivos estratégicos fijados.
 - ✓ Implementación de una cultura de planeación financiera que lleve adelante proyecciones y presupuestos mensuales y trimestrales
- Indicadores económicos y financieros con parámetros de gestión y flujos de efectivo mínimo y máximo que se debe respetar o justificar su desviación. Planificación de correctivos ante desviaciones del plan.
- Sistemas de información gerenciales con adecuados procesos:
 - ✓ Preparación de los documentos del plan financiero fijando los parámetros financieros, basados en las ratios, para toma de decisiones a corto y largo plazo.
 - ✓ Toma de decisiones sobre Financiamiento, su destino y fuente. Políticas de tasas máximas y plazos

- ✓ Decisiones sobre Inversiones: Parámetros de rendimiento y riesgo.
Métodos para la evaluación de inversiones
- ✓ Políticas de Saldos disponibles en tesorería

Marco de tiempo para la implementación.

La implementación y prueba se llevará adelante durante 6 meses de manera que pueda estar en funcionamiento a partir del inicio del próximo ejercicio económico 2023

Tabla 10

Diagrama de Gantt

	Sem 1 y 2 Jun 22	Sem 3 y 4 Jun 22	Se m 1 y 2 Jul 22	Se m 3 y 4 Jul 22	Se m 1 y 2 ago. 22	Se m 3 y 4 ago. 22	Se m 1 y 2 Sep. .22	Se m 3 y 4 sep. 22	Se m 1 y 2 oct 22	Se m 3 y 4 Oct 22	Se m 1 y 2 nov 22	Se m 3 y 4 nov 22	Se m 1 y 2 dic 22	Se m 3 y 4 dic 22
Diagnóstico														
Presentación del proyecto														
Elaboración del material de información														
Mediciones de base de los indicadores de gestión														
Capacitaciones gerencia														
Capacitaciones personal jerárquico y mandos medios														
Capacitaciones personal planta														
Implementación de nuevas políticas de planeac														

financiera: Políticas de cobranza. Políticas de crédito. Políticas de Presupuesto																		
Cambio en los plazos de las deudas																		
Revisión de las condiciones con proveedores y clientes																		
Nuevas políticas de compras y ventas																		
Implementación de nuevas estrategias de ventas																		
Implementación de nuevas estrategias de control de costos y gastos																		
Implementación de las políticas de inventario																		
Puesta en marcha																		
Control																		

Fuente: Elaboración propia

Propuestas de medición o evaluación de las acciones.

Es importante tener presente que para que éste, al igual que todo nuevo plan, funcione, se debe poder medir, controlar y evaluar su funcionamiento y resultados, así como la correcta realización de las nuevas tareas por parte del personal. Las acciones se medirán: (1) utilizando un sistema alertas / semáforos que notifique cuando alguno de los indicadores o acciones previstas está fuera de los parámetros fijados en el

documento elaborado conjuntamente con la dirección y (2) por medio de controles trimestrales.

1. Sistema de Alertas:

- Alerta permanente fijada sobre la liquidez necesaria para atender el giro ordinario del negocio
- Alerta sobre el cumplimiento de los días de permanencia en stock
- Alertas sobre exceso en el riesgo crediticio, financiero y operativo.
- Alertas sobre exceso en los costos
- Alerta sobre la evolución de las ventas de acuerdo con el crecimiento esperado
- Alertas sobre el cumplimiento de los plazos de cobranza, de las políticas de crédito.
- Alertas sobre desviaciones de los indicadores económico y financiero:
 - ✓ Principales ratios económicos y financieros
 - ✓ Flujos de efectivo mínimo y máximo
 - ✓ Verificar si existen justificativos ante desviaciones del plan.

2. Sistema de controles trimestrales

- Controles trimestrales para evaluar si se está respetando la calidad fijada en la gestión de la información contable y los sistemas de control interno.
- Control trimestral sobre el cumplimiento de las metas de ventas y utilidad bruta para lograr los valores deseados de 2019
- Control trimestral del plan financiero y evaluación de los logros de los objetivos estratégicos fijados.

- Control trimestral para determinar si se están elaborando las proyecciones y estimaciones presupuestarias
- Control trimestral sobre los sistemas de información gerenciales para comprobar que se siguen los procesos fijados para la toma de decisiones de gestión, financiamiento e inversiones
- Control trimestral sobre cumplimiento de las políticas de saldos disponibles en tesorería:
 - ✓ Elaboración de presupuesto y políticas de crédito y cobranzas a clientes
 - ✓ políticas de rotación de inventario
 - ✓ Plazos de pago
 - ✓ Plazo de cobranza

Conclusiones y recomendaciones

Para calificar la situación económica y operativa de la empresa, se realizó un análisis de sus resultados, así como su capacidad para generar beneficios. Se observó que los márgenes de rentabilidad del activo habían disminuido en los últimos períodos y la Rentabilidad Económica en términos de inversión, fue negativa. Por ello es que se detectó que, la principal amenaza que se le presenta a la empresa en relación con su rentabilidad es la existencia de un capital de trabajo negativo. Estudiando, su evolución respecto al ejercicio anterior y sus compromisos futuros, significa que la empresa puede tener inconvenientes para mantener su giro habitual, e incluso descapitalizarse.

De acuerdo con lo visto en distintas empresas, cuando el capital de trabajo es escaso, la organización se encuentra impedida para desarrollar sus actividades regulares, así como buscar nuevos negocios. La falta de capital de trabajo, en la mayoría de los casos, es el indicador de las dificultades financieras actuales o que se verán en el corto plazo.

En este caso analizado, el capital de trabajo del 2020 fue -918.185.884 y la liquidez Corriente perdió un 38% al pasar de 76,62% a 47,71% en el mismo período. Ante la falta de suficiente capital de trabajo, se destina menos dinero a las operaciones diarias, una señal de advertencia de que la empresa es demasiado agresiva con sus finanzas. Los clientes pueden recurrir a otros proveedores, previendo dificultades de entrega, los bancos aumentar las tasas y los inversores retirar las mismas.

Existen en el contexto actual, elementos que contribuyen a mejorar estos resultados apoyado, principalmente, por el hecho que, la industria alimenticia, es una de las que más rápido se ha recuperado luego de la pandemia.

En definitiva, se determinó que, el ROA debería ser mayor a la tasa de interés, para que la empresa sea rentable, el capital de trabajo debe pasar a ser positivo, mejorar la solvencia y la liquidez Corriente. Se deben mejorar los márgenes de rentabilidad del Activo así como la rentabilidad Económica en términos de inversión.

El objetivo general fue analizar los principales indicadores de gestión de la Empresa Havana, para el ejercicio 2020, para brindar herramientas que permiten mejorar la capacidad de generar de resultados y elaborar un plan de implementación que permita

mejorar la rentabilidad económica y operativa en un período de tiempo de 6 meses a partir de julio 2022, para ello, se planteó mejorar las políticas inherentes al capital de trabajo, lo cual implicó mejorar la administración de los activos corrientes, como así también la manera de financiar los mismos. Este plan incluyó ejecutar determinadas acciones recomendadas entendiendo que, si los directivos logran aumentar las ventas, administrar adecuadamente los activos corrientes y la estructura de vencimientos del pasivo, sin duda mejorará la situación en el corto plazo

- Para revertir la relación entre deudas a corto y largo plazo, se planteó un plan que requiere extender los plazos de las deudas a corto plazo a plazos superiores a un año. La meta es lograr que la relación sea 30% a corto plazo y 70% a largo plazo.
- Para incrementar las ventas en un 55%, se propone impulsar las ventas en los mercados con mayor poder adquisitivo, propuestas ya probadas como sorteos y descuentos por compra en cantidad y nuevas campañas. A su vez se propone impulsar el canal de las ventas online que mostró ser muy beneficioso.
- Lograr que la utilidad bruta vuelva a los porcentajes del 2019, lo cual se puede lograr incrementando la presencia en las grandes superficies haciendo valer el poder de atracción de la empresa y negociar menores costos de alquiler. De igual manera bajar los gastos de comercialización y administración de 52% al 45% de modo de optimizar los ratios de cobertura de gastos. Para ello, serán de utilidad las capacitaciones en negociación al momento de negociar tarifas de publicidad, marketing, alquileres y demás gastos que afectan estos índices.
- Analizar los plazos de cobro y de pago, es decir las políticas de financiamiento, dado que, las mismas afectan al capital de trabajo y por consiguiente a la rentabilidad de la empresa. Se observa que los plazos de cobro son menores que los de pago, por lo tanto lo que se tiene que controlar y medir que los mismos se mantengan.
- Controlar los inventarios que, a su vez permitirá encontrar el equilibrio entre la liquidez y la rentabilidad. Esto se logrará con acciones para optimizar la rotación de activos

Como recomendación, y contribución de este trabajo, se aporta que la empresa necesita contar con mejores mecanismos de información que le permita verificar el cumplimiento de las propuestas planteadas, así como el cumplimiento de sus objetivos y metas. Para ello, necesita contar con asesoramiento profesional en materia de implementación de sistemas de información contable con adecuados controles de gestión interna.

La empresa debe contar con un plan financiero y de presupuesto de acuerdo con las estrategias fijadas, con mecanismos de control y evaluación de los logros de los objetivos establecidos y una cultura de planeación con presupuestos mensuales y trimestrales. Los responsables de cumplir y hacer cumplir las metas deben brindar una justificación acabada cuando ocurra alguna desviación.

Otra recomendación de este proyecto es que, para lograr la efectiva implementación de los cambios estratégicos debe existir un compromiso compartido por toda la organización y un liderazgo sólido, que aporte la visión que se quiere lograr con estas modificaciones y manifestar la importancia estratégica para el futuro de la empresa. Por ello es necesario que la organización, además de las capacitaciones mencionadas, invierta también, en el desarrollo de sus líderes y mandos medios para que sean quienes lleven a cabo los procesos de cambio y también estén en condiciones de adelantarse a los inconvenientes que pudieran presentarse.

Referencias

- Arcor (2020) Análisis de Estados Contables al cierre del Ejercicio
- Banco Mundial (2021) Informe Doing Business 2020: mantener el ritmo de las reformas para mejorar el clima de negocios
- Buelvas-Meza, C., y Mejía-Alfaro, G. (2015). El papel de la contabilidad de gestión en el sistema de información contable y su incidencia en la rentabilidad de las empresas. Universidad de Cartagena, 22, 91–108.
- Cristóbal, J. E. (2018). Caso de aplicación de análisis de estados contables: indicadores económicos y financieros para la toma decisiones en pymes. En Ciencias Económicas: Publicación de la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad Nacional del Litoral. Disponible en: <https://bibliotecavirtual.unl.edu.ar/publicaciones/index.php/CE/article/view/7748/11124>
- Escalera Cámara (2020) Análisis económico y financiero de la empresa distribuidora internacional de alimentación, SA (2015-2018) Universidad Autónoma de Barcelona
- Fowler Newton E., (2010) Análisis de Estados Contables. Ediciones Macchi
- Guajardo Cantú G., Andrade de Guajardo N. (2010) Contabilidad Financiera. Instituto Tecnológico y de Estudios Superiores de Monterrey Mc Graw Hill
- Hart, O. (1995) Firms. Contracts and Financial Structure» Clarendon Press Oxford
- Havanna, (2021) recuperado de <https://www.havanna.com.ar/nosotros>
- Havanna SA (2021) Estados Financieros consolidados al 31 de diciembre de 2020 y 2019
- Illa J. (2021) Reportaje en nota: La fábrica que produce 40 mil docenas de alfajores por día y abastece al mundo

INDEC (2022) Informes técnicos. Informe de avance del nivel de actividad 2021 C Vol. 6, n° 53

INDEC (2022) Disponible en www.Indec.gob.ar

KPMG, (2005). Working Capital Management: How European Companies Manage Their Working Capital.

Kotler P. (2006) Dirección de Marketing. Pearson Prentice Hall

Lama Ordás (2018) Análisis económico-financiero de las principales empresas españolas del sector del cava

Lavalle Burguete A. (2014) Análisis financiero. Col. La Loma Tlalnepantla, Estado de México: UNID.

Ledesma SA. (2020) Análisis de Estados Contables al cierre del Ejercicio

Masgrau, E. G. (2005). El apalancamiento financiero: de cómo un aumento del endeudamiento puede mejorar la rentabilidad financiera de una empresa. En Revista de Contabilidad y Dirección. Disponible en: https://accid.org/wpcontent/uploads/2018/09/analisis_castellano_071-091.pdf

Molina Sánchez, H., Ramírez Sobrino, J., Bautista Mesa, R., y de Vicente Lama, M. (2015). Análisis de estados financieros para la toma de decisiones. Madrid: Delta Publicaciones Universitarias.

Molinos Río de La Plata (2020) Análisis de Estados Contables al cierre del Ejercicio

Palomares. J y Peset. MJ (2015) Estados Financieros: interpretación y análisis. Editorial Pirámide, Madrid.

Parada, P. (2015). Análisis PESTEL, una herramienta del estudio del entorno. Obtenido de <http://www.pascualparada.com/analisis-pestel-una-herramienta-de-estudio-del-entorno/>

Pérez, J. (2014). Análisis de estados financieros. Córdoba: EDUCC

Resolución Técnica N° 8 Normas Generales de Exposición Contable

Rojo Ramírez A. (2019) Análisis económico-financiero de la empresa: un análisis desde los datos contables. Editor Garceta

Santander (2022) Argentina: Política Y Economía. Herramientas y recursos para ayudar a tu empresa a expandirse globalmente. Disponible en <https://santandertrade.com/es/portal/analizar-mercados/argentina/politica-y-economia>

Senderovich I. y Telias A. (2013). Análisis e interpretación de estados contables. Índices económicos y financieros. Estudios de caso. Errepar