

**Universidad Siglo 21**



**Carrera de Contador Público**

**Trabajo Final de Grado**

**Reporte de Caso**

**Empresa: Havanna S.A.**

**“Análisis económico de Havanna S.A. para Inversionistas”**

Autor: Castro Lucas Damián

Legajo: VCPB15709

DNI: 27.243.357

Director de TFG: Lucas Gómez Tonsich

Argentina, junio de 2022

## **Resumen**

Para el presente trabajo final analizó la empresa Havanna S.A. cadena de cafeterías especializadas en alfajores y chocolates, de producción propia y artesanal, y se planteó por objetivo analizar los estados contables de la empresa objeto de estudio con el fin de brindar datos de su situación económica, estudiando los periodos 2017 – 2021, y que sirva de apoyo de información a posibles inversores de colocar sus capitales en la empresa. Para brindar un panorama completo de la empresa se realizó un análisis FODA y para conocer el contexto en el cual se desenvuelve el ente un análisis PESTEL, se desarrollaron también herramientas de análisis y comparación de ratios que reflejan la situación económica de la empresa que ayudan a ahondar el análisis. Se logró por medio de los distintos valores obtenidos, concluir que el PER (Price Earning Ratio) está en su mejor posición en los últimos 5 ejercicios en un valor que se considera dentro de los parámetros considerados como óptimos, y junto con la evolución de otros ratios la empresa es una opción viable para inversores.

*Palabras Claves: análisis económico, PER, inversión, rentabilidad.*

## **Abstract**

For the present final work, he analyzed the company Havana S.A. chain of cafeterias specializing in alfajores and chocolates, of own and artisanal production, and proposed as an objective to analyze the financial statements of the company under study in order to provide information on its economic situation, analyzing the periods 2017 - 2021, and to serve information support to potential investors to place their capital in the company. To provide a complete picture of the company, a SWOT analysis was carried out and to know the context in which the entity operates, a PESTEL analysis was also developed, tools for analysis and comparison of ratios that reflect the economic situation of the company that help deepen the analysis. It was achieved through the different values obtained, to conclude that the PER (Price Earning Ratio) is at its best value in the last 5 years in a value that is considered within the parameters considered optimal, and together with the evolution of other ratios the company is a viable option for investors.

*Keywords: economic analysis, PER, investment, profitability.*

## Índice

Resumen.....	1
Abstract.....	2
Introducción .....	4
Marco de Referencia Institucional .....	4
Descripción del Problema .....	4
Antecedentes .....	5
Relevancia del caso .....	5
Análisis de situación: .....	7
Descripción de la situación .....	7
Análisis PESTEL: .....	8
Análisis FODA.....	11
Metodología .....	11
Análisis específico según el perfil del profesional: .....	12
Marco Teórico:.....	14
Diagnóstico y Discusión .....	17
Declaración del Problema: .....	17
Comparación de Ratios Financieros y Económicos.....	<b>¡Error! Marcador no definido.</b>
Justificación de que el problema es relevante.....	18
Discusión.....	18
Plan de Implementación.....	20
Objetivo General.....	20
Objetivos Específicos: .....	20
Alcance .....	20
Recursos involucrados .....	21
Acciones concretas que desarrollar:.....	21
Evaluación o medición de la propuesta: .....	25
Conclusiones y Recomendaciones .....	25
Bibliografía .....	26

## Introducción

### *Marco de Referencia Institucional*

Havanna S.A. es una empresa que nació en la ciudad de Mar del Plata, en el año 1947 fundada por Benjamín Sisterna, Demetrio Elíades y Luis Sbaraglini, quienes desarrollaron una nueva fórmula de alfajores que salió a la venta en 1948 con una fábrica y salón de ventas innovando su funcionamiento ya que tienen elaboración a la vista. En la costa atlántica inauguró 50 sucursales y se constituyó un referente nacional en producción y comercialización de alfajores de calidad. En 1995 es el nacimiento de la experiencia Cafetería Havanna y con este modelo empiezan a atraer más clientes a sus locales, y pasa a desarrollarse a nivel nacional. En el 2020 la Red Internacional de Havanna contaba con 156 locales en el exterior: Brasil 114, Paraguay 12, Venezuela 8, Perú 6, Chile 8, Bolivia 4, Ecuador 2 y España 2. En junio de 2016 se lanzó a la oferta pública de acciones en el Merval con la esperanza de recaudar \$160.000.000 de pesos (11,2 millones de dólares), los rangos de precio por acción se estimaron entre \$32 y \$37 pesos (2,25 y 2,60 dólares) y el precio de la acción el primer día cerró en \$37,60 superando el rango esperado (Ramiro, 2016).

### *Descripción del Problema*

En la actualidad las organizaciones en general se enfrentan a desafíos que ponen a prueba su capacidad de adaptarse a un entorno sumamente vulnerable y cambiante, tanto el COVID-19, Guerra de Rusia y Ucrania, Inflación Histórica de EEUU, Europa y en Argentina, Tasas de Interés de la FED (Banco Central de EEUU) son acontecimientos que afectan el normal funcionamiento de cualquier empresa y por ende su capacidad de generar resultados, los cuales eventualmente puede ser negativos, convirtiendo a la empresa en poco o nada atractiva para posibles inversores. Así mismo no puede afirmarse que una empresa no es conveniente para colocar fondos si no se hace un estudio y un análisis completo de la misma. Dicho esto, lo que se plantea es realizar un análisis de la situación financiera de la empresa que permita determinar si la misma resulta atractiva o conveniente para que posibles inversores coloquen sus capitales en la misma. Si bien el PER (*Price Earning Ratio*) es el ratio que puede ser representativo de la valoración que realiza la bolsa sobre la capacidad de generar beneficios de Havanna, es un indicador que por sí solo no puede utilizarse para determinar si una empresa es conveniente o no para invertir, por cual el presente trabajo propone un estudio de las variables que complementa al PER para que un posible inversor pueda conocer desde una óptica más completa a Havanna como posible opción de inversión.

Lo que se espera conseguir con la propuesta es analizar desde una mirada de ratios económicas a Havana S.A. y de esta forma exponer si es una empresa conveniente para inversores.

### *Antecedentes*

A modo de referencia de este trabajo se buscaron antecedentes referidos al tema en cuestión, entre los más relevantes se nombrarán 2, el primero es uno desarrollado en Perú en el cual se planteó por objetivo analizar la situación económica y financiera de una empresa para lo cual se aplicaron diversas técnicas de análisis y determinando la liquidez, solvencia y rentabilidad, aplicando ratios financieros. Este trabajo se desarrolló tras determinar que el problema es la falta de información que permita en tiempo real realizar un análisis conllevando a que los inversionistas, tomen malas decisiones para el futuro, debido a esto se llevó a cabo un completo análisis de diferentes ratios de la empresa y se concluyó sobre los diferentes ratios y elementos de los balances del ente como complemento del ROA para de esta forma tener una mirada completa de la empresa, información que es útil para dueños e inversionistas (Mendoza Caceres, 2020).

El siguiente trabajo es uno local desarrollado para una Universidad de Córdoba, donde se llevó a cabo un análisis de la situación financiera y económica de una empresa de la industria textil, en el cual se llevó a cabo un análisis y estudio de los estados financieros como herramienta para la toma de decisiones, valorando e interpretando diferentes indicadores que miden la efectividad de la gestión económica de una empresa. El autor analizó ratios como rentabilidad, retornos de inversión, retornos de capital, diferentes razones de cobertura, y mediante todos estos ratios se determinó la situación económica de la firma comparando dos años, y realizando una conclusión de cada ratio, cerrando al final del trabajo con un detallado informe de la situación de la empresa, información que sirve para conocer la evolución y situación actual de la misma (Escandar, 2016).

Estos antecedentes denotan la importancia de estudiar la estructura económica de cualquier empresa, ya que toda información sobre la misma permite a un inversor conocer más a fondo la situación de la misma, además permite comparar la empresa respecto al pasado y junto con una adecuada estimación de beneficios futuros poder razonar por qué está donde está y determinar con datos fehacientes la conveniencia de invertir o no en la empresa en cuestión.

### *Relevancia del caso*

Para determinar si una empresa es opción de inversión se la debe calificar como tal, para poder llevar a cabo esta calificación se debe realizar un análisis de factores cuantitativos

y cualitativos, dentro de los primeros se encuentran la Rentabilidad, Flujo de Fondos, Endeudamiento, Estructura de Capital, solvencia, la salud financiera y sobre todo el PER. Dentro del segundo grupo se debe completar el sector, la competencia, sus fortalezas y debilidades en general.

Dicho esto, surge la relevancia de lo que se pretende con el presente trabajo, lo cual es llevar a cabo un análisis económico de Havanna S.A. contemplando los factores cuantitativos y cualitativos que permitan determinar si Havanna califica como una empresa argentina donde invertir.

## **Análisis de situación:**

### *Descripción de la situación*

Havanna S.A. es una productora de alimentos Argentina, cuyo producto emblemático son los alfajores. La empresa surgió en 1947 en Mar del Plata, cuando Demetrio Eliades, Luis Sbaraglini y Benjamín Sisterna, desarrollaron una innovadora forma de producir alfajores, en 1948, abrieron una fábrica con salón de ventas y elaboración a la vista. Entre 1948 y 1994, se expandió por toda la costa atlántica argentina, abriendo más de cincuenta sucursales, en 2003 tras la crisis económica de 2001 y con ello la adquisición de deudas su pasivo alcanzó unos 30 millones de dólares, como la empresa no pudo superar dicha crisis fue vendida a un grupo inversor argentino, posteriormente en 2005, comenzó una fuerte expansión internacional con un gran proceso de innovación y lanzamiento de numerosas líneas de productos, tanto de cafetería como de chocolatería. Actualmente la empresa elabora diversos productos.

La empresa tiene tres segmentos de ventas: los productos, las confiterías y franquicias (Havanna Café) y las ventas corporativas. Los productos principales pueden ser encontrados tanto en locales como en las góndolas de los hipermercados más importantes del país y en tiendas de aeropuertos o freeshops.

En cuanto a los datos financieros más relevantes se destaca que durante el ejercicio 2021 y 2020, no hubo pago de dividendos, al 31 de diciembre de dicho año no existen dividendos pendientes de pago. El ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2021 arrojó una ganancia de \$ 241.103.324, y los resultados acumulados de la Sociedad al cierre del ejercicio económico 2021 fue de \$ 253.220.617. Havanna S.A. presenta al 31 de diciembre de 2021 capital de trabajo negativo, pero la Dirección de la Sociedad considera que el giro del negocio productivo generará la liquidez necesaria para poder afrontar sus actividades de operación y las actividades de expansión comercial. Asimismo, la sociedad cuenta con líneas de crédito aprobadas en Bancos de primera línea, las cuales estaban disponibles al 31 de diciembre de 2021.

Según lo informado en la memoria del balance del ejercicio 2021 la paulatina vuelta a la normalidad durante el 2021 y la posibilidad de mantener los locales abiertos reflejan un significativo incremento de las ventas en comparación con el ejercicio 2020.

Respecto a los usuarios de la información financiera y económica se tienen:

*Potenciales clientes:* dentro de los clientes se encuentran los consumidores finales de los productos que ofrece Havanna como las franquicias, si bien a los primeros puede interesarle



algún tipo de información, en lo que respecta a invertir la información económica se torna más importante y relevante para los interesados en las franquicias, ya que invierten en la marca.

*Proveedores:* La sociedad ha desarrollado un sistema web mediante el cual se canalizan la mayoría de los requerimientos de insumos y mercaderías efectuados por los locales, tantos propios como franquiciados lo que genera optimización de tiempo de respuesta y abastecimiento, mayor uniformidad de insumos y un gran ahorro de costos.

*Empleados:* es coordinada a través de la gerencia de Relaciones Laborales de la Sociedad, la cual se encarga de comunicar las novedades.

*Otras partes interesadas:* La empresa cuenta con un representante de prensa quien se encarga de manejar la relación con las partes interesadas.

#### *Análisis PESTEL:*

##### *Político:*

El 2022 es un año con un riesgo político debido a que el gobierno se está debilitando por las diferencias que hay entre el presidente y el vice presidente, este gobierno va cambiando las leyes de juegos para las empresas (como nuevos impuestos, suba de tasas, con el objetivo de tener mayor recaudación solo para sostener el gran gasto público que tiene) hace que sea muy incierto el futuro para las empresas que generan fuentes de trabajo genuinos en Argentina (Molina, 2022).

Efectos mundiales como el conflicto entre Rusia y Ucrania produjeron un efecto rebote en la política exterior de nuestro país, el gobierno de Alberto Fernández reforzó las relaciones diplomáticas con Estados Unidos en contraposición tomando distancia de Moscú, buscando la posibilidad de potenciar el comercio bilateral con Estados Unidos, incrementar los acuerdos de ciencia y tecnología, establecer un puente de cooperación en materia de salud y en inversiones de infraestructura (Dinatale, 2022).

##### *Económico:*

Con una inflación que crece cuasi constante e incesantemente sumada a la volatilidad del dólar, los ahorristas optan por diversificar sus ingresos a través de diferentes métodos de inversión, según Casal para invertir en Argentina se deben diferenciar 2 tipos de inflación: la propia del país (100% anual) y la de Estados Unidos (8,5 % anual), con estos datos el autor recomienda 3 vías de inversión: plazo fijo UVA los cuales ofrecen un rendimiento igual a la inflación más un 1% de interés nominal anual como ganancia, como segunda opción los LECER letras del tesoro emitidas en pesos y ajustadas por el Coeficiente de Estabilización de Referencia (CER), esta opción otorga una protección contra la inflación y un rendimiento por

encima de esta misma y por último los Fondos Comunes de Inversión que actualmente están ofreciendo una rentabilidad de 5%, 10%, 15% o hasta 20% anual (Casal , 2022).

Para completar el análisis se expone lo indicado en un informe sobre las inversiones en el mundo 2021 emitido por las Naciones Unidas (UNCTAD), donde se puede observar el comportamiento de las inversiones en el país, Sudamérica y el mundo.

**Figura 1**

*Entrada de Inversiones Extranjeras Directa en millones de dólares*

AÑO	2021	%	2020	%	2019	%	2018	%	2017	%	2016
<b>MUNDO</b>	1.582.310	64,3%	963.139	-35,0%	1.480.626	2,2%	1.448.276	-11,3%	1.632.639	-20,2%	2.045.424
<b>SUDAMERICA</b>	88.149	74,0%	50.671	-54,3%	110.805	6,6%	103.943	0,2%	103.727	14,0%	90.989
<b>ARGENTINA</b>	6.534	62,6%	4.019	-39,7%	6.663	-43,1%	11.717	1,7%	11.517	253,3%	3.260

Fuente. Naciones Unidas (UNCTAD) (2021).

**Figura 2**

*Salidas de Inversiones Extranjeras Directa en millones de dólares:*

AÑO	2021	%	2020	%	2019	%	2018	%	2017	%	2016
<b>MUNDO</b>	1.707.594	118,8%	780.480	-30,6%	1.123.894	19,4%	941.293	-41,5%	1.610.113	0,8%	1.596.716
<b>SUDAMERICA</b>	41.411	-637,4%	-7.706	-122,0%	35.061	-2659,8%	-1.370	-104,4%	31.111	213,3%	9.929
<b>ARGENTINA</b>	1.363	5,3%	1.294	-15,9%	1.539	-10,8%	1.726	49,4%	1.156	-35,3%	1.787

Fuente. Naciones Unidas (UNCTAD) (2021).

### *Social:*

Argentina según el INDEC para el 2022 tiene estimada una población de 46.234.830. Para el segundo semestre del 2021 el porcentaje de hogares por debajo de la línea de pobreza (LP) alcanzó 27,9%; en ellos reside el 37,3% de las personas. Dentro de este conjunto se distingue un 6,1% de hogares por debajo de la línea de indigencia (LI) que incluyen al 8,2% de las personas. El porcentaje total de pobres para los grupos de 15 a 29 años y de 30 a 64 años es de 44,2% y 32,6% respectivamente (INDEC, 2022). Con esta información se puede advertir que la composición de la población cambio, existiendo más clase media o baja, Havanna siempre se reconoció como marca de calidad y precios altos, acordes a dicha calidad, productos Premium a los cuales excedía mayormente la clase alta de la población, ante el cambio poblacional la marca modificó sus productos para abarcar más mercado y no perder el que ya poseía, la incorporación de nuevas líneas de productos diversificó precios permitiendo a toda la población adquirir productos de la empresa.

*Tecnológico:*

La tecnología ayuda a las empresas en la comunicación y en la información obtenerla en el tiempo que se necesite para la toma de decisiones y también en los procesos de automatización de producción. En el caso particular de la industria de alimentación, se desarrolló la digitalización de procesos otorgando mayor eficiencia y flexibilidad en la fabricación del alimento, lo cual se conoce como “industria 4.0” junto con las tecnologías de micro encapsulación permiten desarrollar alimentos con nuevas propiedades, más seguros y saludables avanzando hacia la generación de nuevas percepciones en el consumidor (Martinez Vicedo, 2021). La incorporación de tecnologías de avanzada genera una disminución de costos y mejora la calidad de los productos.

*Ecológico:*

La empresa fue la primera en Argentina en sumarse al movimiento internacional conocido como huevos libres de jaula, lo cual genera un cambio en toda la cadena de suministro y producción por huevos 100% libre de jaulas para todos sus productos que contengan huevo (en cáscara, líquido y en polvo) (Humane Society International, 2018). La empresa además certifica ISO 22000:2018, sus plantas industriales cuentan con certificado de Aptitud Ambiental otorgado por la secretaría de Medio Ambiente de General Pueyrredón, tratamientos de efluentes líquidos con el objeto de ajustar el vuelco dentro de los parámetros exigidos por el ADA (Autoridad del Agua) y OSSE. Cada 4 años se renueva la licencia de Emisiones Gaseosas a la Atmósfera realizada por laboratorios homologados por la OPDS (Organismo para el Desarrollo Sostenible). Sus plantas industriales cuentan con un sistema de separación, compactado y retiro de cartones reciclables y stretch, además cuenta con una norma BPM 5.2.4.1 Gestión de Residuos. Las plantas industriales se encuentran registradas ante la FDA por Bioterrorismo. A su vez cuenta con un sistema OEA (Operador Económicamente Autorizado) para exportación, autorizado por el AFIP.

*Legal:*

La legislación actual está atosigando a todas las empresas con la presión tributaria que sufren, la industria además se encuentra enmarcada por leyes de Sociedades Comerciales, ley de contrato de trabajo, en cuanto a las franquicias el contrato se rige por el código de comercio y código civil, también con ley de propiedad industrial, la ley de defensa del consumidor, ley de marcas y patentes, entre otras. Certificación de calidad y ambientales, de mejora continua, de exportación e importación.

Se puede agregar que la durante la pandemia se crearon leyes que afectaron la empresa como lo dispuesto por el Decreto 329/20 que incorporó la prohibición de efectuar despidos sin causa, por causa de falta o disminución de trabajo o por fuerza mayor, el cual extendió su vigencia hasta junio de 2022 asegurando de esta forma a los trabajadores a mantener su fuente laboral y a las empresas a no refugiarse en la crisis que la pandemia provocó para disminuir gastos a través de reducción de personal (Boletín Oficial, 2021).

**Tabla 1**  
*Análisis FODA*

<p style="text-align: center;"><b>Fortaleza</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>● Marca reconocida como Nro.1 en alfajores artesanales argentinos.</li> <li>● Prestigio Internacional</li> <li>● Calidad de los productos comercializados</li> <li>● Control total y óptimo de la cadena de producción y distrib.</li> <li>● Modelo de negocio distintivo</li> <li>● Cumplimiento de estándares de transferencia y conducta y responsabilidad social y ambiental.</li> </ul>	<p style="text-align: center;"><b>Oportunidades</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>● Reactivación del turismo post pandemia.</li> <li>● Tecnología para la industria alimenticia.</li> <li>● Tendencia al consumo saludable.</li> <li>● Auge de ventas on line.</li> </ul>
<p style="text-align: center;"><b>Debilidades</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>● Los alfajores son de los precios más altos del mercado.</li> <li>● La franquicia al depender del franquiciado en algunos casos puede resultar negativo cuando tiene malos tratos con los empleados o clientes.</li> </ul>	<p style="text-align: center;"><b>Amenazas</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>● Inflación genera constantes aumentos en las materias primas.</li> <li>● Los alfajores Cachafaz están captando parte del mercado.</li> <li>● La tendencia de alimentarse sanamente resulta difícil para esta industria ya que desestiman el uso de harinas y azúcar.</li> <li>● Inestabilidad económica del país.</li> </ul>

Fuente: Elaboración Propia.

### *Metodología*

El presente trabajo utilizó una combinación de investigación descriptiva, documental y transversal.

Descriptiva, ya que permitió describir a la empresa desde una mirada global haciendo foco en su situación económica.

Documental, ya que se basa la revisión bibliográfica de documentos referentes a la temática elegida, y a la empresa en cuestión obtenida de fuentes primarias como los balances de la empresa y secundarias como libros, páginas webs, trabajos de campo previos, etc.

Transversal, porque los datos fueron recogidos en un periodo comprendiendo entre los años 2017 a 2021.

*Análisis específico según el perfil del profesional:*

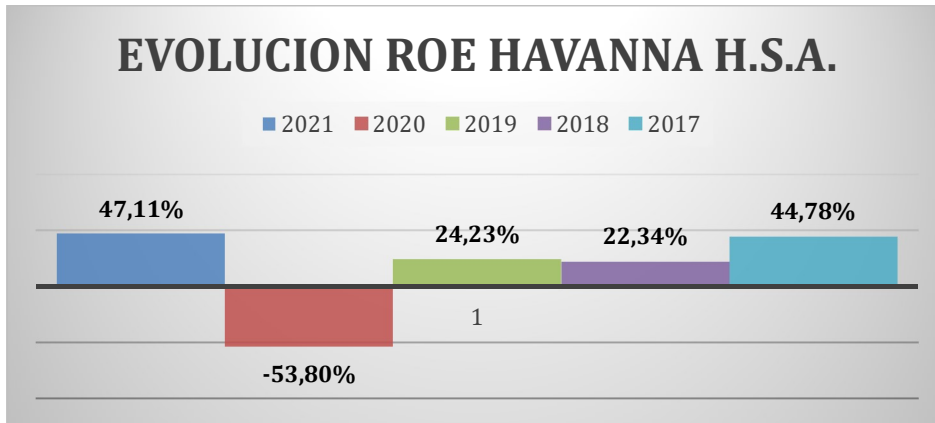
En este trabajo se investigan aquellos aspectos de los estados contables históricos de Havanna S.A. para a través de ellos realizar un análisis crítico de su situación económica, y en función de ello como profesional Contador Público emitir un informe que sirva a los interesados en los resultados de dichos análisis (acreedores, inversionistas y responsables de la gestión) para conocer la situación de la empresa, y determinar si la misma es atractiva para ser destino de inversión.

A través de este estudio realizado para un periodo de 5 años desde el 2017 a 2021, se podrá analizar la evolución de la empresa su situación presente como sus expectativas futuras. Según lo expuesto se realizará un breve análisis de su evolución tanto económica como financiera:

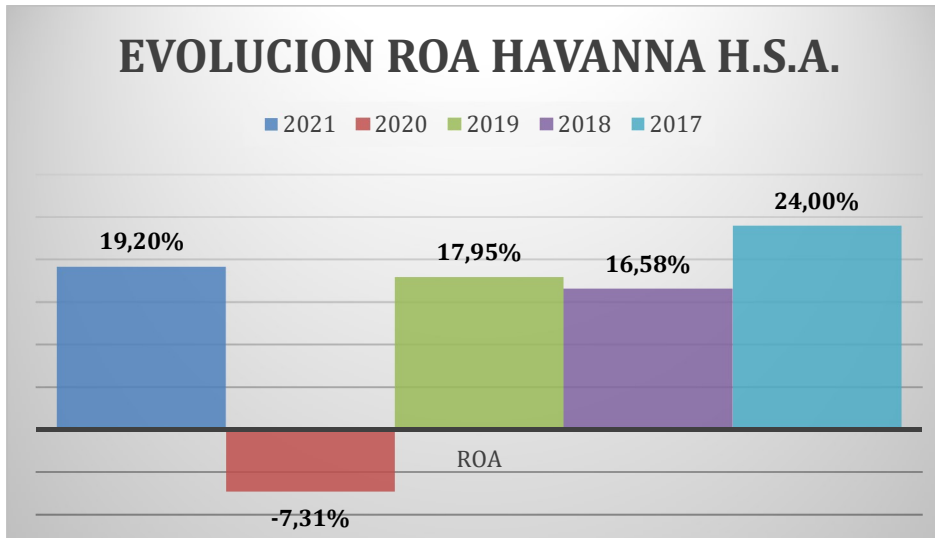
**Tabla 2**  
*Comparación de Ratios Financieros y Económicos*

<b>EJERCICIOS DE HAVANNA</b>	<b>2021</b>	<b>2020</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>
ROE (Beneficio ante Impuestos/PN)	47,11%	-53,80%	24,23%	22,34%	44,78%
ROA (Beneficios ante de impuestos e intereses/ total activo)	19,20%	-7,31%	17,95%	16,58%	24,00%
BENEFICIO NETO SOBRE VENTAS (Resultado neto/ ventas)	8,03%	-21,02%	4,21%	7,10%	7,99%
RENTABILIDAD DE LA EMPRESA (Rdo. operativo/ (activo total - amortizaciones-inventarios)	22,66%	-8,83%	16,38%	19,49%	30,31%
RENTABILIDAD DEL CAPITAL (Rdo. Neto/PN)	20,93%	-52,61%	8,40%	12,31%	30,88%
SOLVENCIA (activo total/pasivo total)	1,644	1,439	2,123	2,825	1,948
ENDEUDAMIENTO - LEVERAGE (Pasivo Total/PN)	1,554	2,277	0,890	0,548	1,055
EBITDA	1.316.766.665	3.471.099	631.331.038	379.202.110	184.588.241
SALUD FINANCIERA (total deuda financiera/ebitda)	1,841	630,283	1,471	1,153	1,449
MARKET CAPITALIZATION	6.529.682.765	6.106.897.550	6.928.979.913	2.536.711.290	1.690.671.099
PER (Price Earning Ratio) (precio de la acción/ganancia anual por acción)	14,817	-10,596	52,376	16,820	16,597

Fuente: Elaboración Propia

**Figura 3***Evolución ROE Havanna S.A.*

Fuente: Elaboración Propia

**Figura 4***Evolución ROA Havanna S.A.*

Fuente: Elaboración Propia.

### Marco Teórico:

Una de las cuestiones más importantes a tener en cuenta en el ámbito de las empresas y la inversión es la rentabilidad. La rentabilidad de una empresa es la capacidad que tiene el negocio para aprovechar sus recursos y generar ganancias o utilidades; para medirla se utilizan indicadores financieros que evalúan la efectividad de la administración de la organización. Pero la forma en que se llega a ese resultado puede variar y es ahí donde entra en juego la importancia de la determinación de la rentabilidad económica y financiera. (Amondarian Arteche & Zubiaur Etcheverry, 2013)

La Rentabilidad Económica se trata de evaluar la capacidad efectiva de la empresa, para obtener rendimientos a partir de los capitales invertidos y recursos disponibles. Sin tener en cuenta los aspectos financieros, mide la eficacia de los gestores de la empresa. La herramienta que utiliza es el ratio de rentabilidad económica, conocido como Return on Investment (ROI) o Return on Assets (ROA), este ratio pone en relación una variable de acumulación como es el Activo Total, y una variable flujo como el Resultado del Ejercicio. El resultado informa que, por cada unidad monetaria invertida en la empresa, los directivos de la misma logran ciertas unidades monetarias en forma de beneficio a partir de la gestión de los activos, de la inversión.

Las empresas que utilizan recursos propios remuneran esta financiación con el reparto del resultado del ejercicio, mientras las que utilizan recurso de terceros remuneran la financiación con pago de intereses. Para comparar el resultado y contrarrestar la incidencia de las diferentes estructuras de financiación, se ajusta el gasto financiero en el ratio de ambas empresas, de la siguiente manera:

$$\text{RE (Beneficio antes de Intereses y después de Impuestos – BAIDI)} = \frac{[\text{Beneficio (Resultado del Ejercicio)} + \text{Gasto Financiero}]}{\text{Activo Total Neto Medio}}.$$

Si la diferencia se genera por la forma jurídica de las empresas y el impacto de ésta sobre el tipo impositivo, influye en la liquidación del impuesto, se ajusta tal diferencia en la elaboración del ratio. Entonces se construye el ratio en términos de BAI para las empresas:

$$\text{RE (Beneficio antes de Intereses y de Impuestos)} = \frac{[\text{Beneficio (Resultado del Ejercicio)} + \text{Gasto Financiero} + \text{Gasto por Impuesto s/Sociedades}]}{\text{Activo Total Neto Medio}}$$

Con este análisis se considera aquella opción de beneficio que mejor se adapte al propósito de cada empresa. Actualmente una de las variables de resultado más utilizado es el EBITDA (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization) se utiliza como variable para evaluar la rentabilidad económica en cuanto se aproxima a un resultado operativo

o de explotación al haber ajustado al resultado final el impacto de la estructura financiera, el impuesto sobre beneficios, el deterioro y la amortización.

RE (EBITDA):  $\text{EBITDA} / \text{Activo Total Neto Medio}$ .

La Rentabilidad Financiera, ROE (Return on Equity) la perspectiva financiera de la rentabilidad, la cual será del máximo interés para el accionista y para la empresa. Se utilizan estas ratios: Rentabilidad de los Recursos Propios:  $\text{Beneficios (Rtdo.del Ejercicio)} / \text{Recursos Propios (Patrimonio Neto)}$ .

De cada unidad monetaria de financiación que aportan los recursos propios a la empresa, cuántas unidades monetarias se le remunera en forma de beneficio (dividendos y/o reservas).

Rentabilidad de los Recursos Ajenos o Costes Efectivo de la Deuda:  $\text{Gasto Financiero (1-t)} / \text{Pasivo Exigible}$ .

Gasto Financiero (1-t): Siendo t el tipo impositivo del impuesto sobre sociedades.

Pasivo Exigible: se considera aquel pasivo final, a largo y corto plazo, que genera la obligación de pagar intereses y, en consecuencia, no se consideran aquellos elementos integrantes del pasivo que no generan a la empresa la obligación del pago de intereses.

Una cosa es el importe de los intereses que paga por servicio de la deuda y otra el coste de la remuneración utilizada en cuanto el gasto financiero es deducible fiscalmente en el impuesto sobre sociedades.

Pasivo Exigible: es aquel que genera una obligación de pagar intereses y en consecuencia no considera aquellos elementos integrantes del pasivo que no generan a la empresa la obligación del pago de intereses. De cada unidad monetaria de financiación que aportan los ajenos a la empresa, cuál es el coste de la empresa en términos de unidades monetarias de la remuneración a dicha financiación ajena.

Rentabilidad Financiera Global:  $[\text{Beneficio} + \text{Gasto Financiero (1-t)}] / [\text{Recursos Propios} + \text{Pasivo Exigible}]$ .

De cada unidad monetaria de financiación, propia o ajena, que recibe la empresa, cuál es coste para la misma, en términos de unidades monetarias, de la remuneración a dicha financiación. Para la empresa no es indiferente que financie sus inversiones, con recursos propios o con endeudamiento. Esa decisión de financiación afectará a la rentabilidad de los recursos propios (Amondarian Arteché & Zubiaur Etcheverry, 2013).

La mayoría de las empresas financian su actividad a través de fuentes de financiación propias (fondos propios) y ajenas (acreedores). El estudio del endeudamiento contable tiene



que ver con el grado o nivel de endeudamiento que tiene una empresa en un momento determinado, considerado bajo el punto de vista estrictamente financiero.

Ratio de Endeudamiento: Exigible a largo plazo + Exigible a corto plazo

Fondos Propios

Adicionalmente al estudio de la ratio del Endeudamiento Contable desde el punto de vista financiero, a la empresa le interesa analizarlo también bajo el punto de vista económico (Apalancamiento Financiero), que evidenciará cual es el nivel de endeudamiento al momento de medición. El apalancamiento financiero es conveniente para la empresa cuando su endeudamiento actual o un incremento del mismo aumente la rentabilidad financiera, no es conveniente si no la aumenta y es neutro si la utilización del endeudamiento no la altera. El factor riesgo que acompaña siempre a un determinado nivel de endeudamiento debe controlarse para evitar en el futuro no poder reembolsar las deudas contraídas (Gironella Masgrau, 2005, pág. 90).

El PER (Price earnings ratio o ratio precio beneficio) sirve para determinar si las acciones de la empresa están baratas o caras, para su cálculo se divide la última cotización de las acciones de la empresa por su beneficio por acción.

$PER = \text{Cotización} / \text{Beneficio por Acción.}$

Cuando menor sea el valor de la ratio más barata están las acciones de la empresa y si es muy superior a las empresas del sector puede indicar que la acción de la empresa es cara y se recomiendan venderlas (AMAT, 2005, págs. 40,41).

## Diagnóstico y Discusión

### *Declaración del Problema:*

A continuación, se expone el análisis de los ratios expuestos en la tabla 2 del capítulo precedente:

ROE (Rentabilidad sobre el Patrimonio Neto): Se puede apreciar que entre 2020 y 2021 se recuperó en 100,91%, la caída más abrupta la tuvo entre 2019 y 2020 cuando pasó de ser positivo a negativo cayendo un 78,2%.

ROA (Rentabilidad sobre el Activo): Se puede apreciar la considerable mejora de pasar de un valor negativo a uno positivo, como consecuencia de la ventaja financiera de Havanna.

Beneficio Neto sobre Ventas: Los beneficios sobre ventas venían decayendo año tras año y en el 2020 las ventas no cubrieron los costos, generando pérdidas y en el último año se recuperó a valores superiores a los últimos 5 años.

Rentabilidad de la Empresa: La rentabilidad de la empresa venía decayendo hasta el 2020 que fue su valor más bajo dado el resultado con pérdida y en el último año se recuperó, pero no llega a superar la mejor rentabilidad de los últimos 5 años.

Rentabilidad del Capital: La rentabilidad del patrimonio propiedad de los accionistas venía cayendo abruptamente hasta que en 2020 tocó fondo teniendo una pérdida del 52,61% muy grave, pero en este último año se recuperó hasta llegar un 20,93% pero aún no llega a los márgenes que tenía en el 2017.

Solvencia: Partiendo de lo indicado por Amat Salas (2017), quien expone que un valor óptimo de este ratio es de 1,5, se puede observar que hasta el 2019 no tenía un buen manejo del dinero ya que al tener un mayor valor significa que hay demasiado activo corriente indicado una posibilidad de subutilización de los activos, si bien en 2020 el valor cayó en 2021 retomo un valor cercano a 2 mostrando incremento de solvencia, es decir que posee capacidad para hacer frente a sus compromisos.

Endeudamiento o Leverage Financiero: Este ratio muestra una considerable caída entre 2017 y 2018, para a partir de tal año continuar en aumento, en 2020 tiene un tope máximo de 1,358 y en 2021 cayó un 19,6%.

EBITDA: Este valor venía incrementando año tras año hasta el 2020 que decayó casi un 100% pero en el último año se recuperó considerablemente un 108% por encima de su mejor

rendimiento que obtuvo en el 2019, cabe destacar que la recuperación es debido al incremento del resultado del ejercicio, el cual paso de ser negativo a positivo en 2021.

Salud Financiera: Según Barajas (2013) si este indicador se encuentra en un nivel de hasta 2 veces, se considera positivo, lo cual indica la medida del efectivo disponible para el pago de la deuda. Se puede apreciar que en 2020 el indicador expone los terribles problemas financieros en ese año, la pandemia y los resultados negativo indicaron la falta de capacidad de la empresa para disponer de efectivo

PER: Según indica Arias (2022) quien afirma que el valor de este ratio debe estar entre 10 y 17 para que los analistas bursátiles lo consideren adecuados, respecto a Havanna en el 2017 y 2018 se situaba en valores que indica tal autor, en 2019 subió un 211,38 % llevando su valor a 52,37 y en el 2020 cayó un 120,23% a valores de -10,59 y en el 2021 su valor se normalizó en 14,817.

Tras el análisis de la evolución de los ratios se puede afirmar que el valor del PER fue retomando de a poco el valor considerado optimo, dado que, al estudiar la capacidad de generación de resultados de una empresa, y siendo el principal objeto de este análisis la rentabilidad, respecto a ella se puede decir que luego del gran impacto negativo producto de la pandemia por COVID la misma fue aumentando, mostrando una mejora en la empresa.

Con todo lo expuesto, podría afirmarse que más que problema, el presente trabajo se enfoca en el estudio de la evolución de los valores de los ratios que reflejan la situación económica de Havanna S.A., a fin de mostrar a posibles inversionistas razones que sustenten una posible inversión en la misma.

### *Justificación de que el problema es relevante*

Este trabajo es importante para aquel inversor que quiera colocar sus fondos en este sector económico o ya se encuentre invertido en Havanna S.A. ya que da las herramientas para tomar la mejor decisión sobre su capital y los beneficios que generará esta inversión.

### *Discusión*

Se puede observar a través de los análisis realizados que la empresa se vio muy afectada por el contexto del Covid-19 durante el 2020, la caída de las ventas provocó un estado de resultados con pérdidas, aunque en el año posterior (2021) tuvo una gran recuperación de su actividad económica mostrando que de a poco la situación puede retomar los niveles de rentabilidad alcanzados en años anteriores, si bien esta situación de recuperación general no

implica que la empresa seguirá creciendo ni se puede afirmar que supere valores alcanzados por otras inversiones de riesgo similar, los datos expuestos son información valiosa para que un inversor cuente y funde si su elección de invertir en Havanna S.A. es viable o no, tanto la historia de la firma junto con el análisis de ratios se puede tratar de predecir la capacidad de generar beneficios futuros para el inversor.

## Plan de Implementación

### *Objetivo General*

Analizar los Estados Contables de Havanna S.A. empresa ubicada en la ciudad de Mar del Plata, Provincia de Buenos Aires con el fin de brindar información de su situación económica, analizando los periodos 2017 – 2021, y que sirva de apoyo de información a posibles inversores de colocar sus capitales en la empresa.

### *Objetivos Específicos:*

- Indagar a la empresa a su entorno e industria para conocerla y de esta forma enriquecer el trabajo.
- Analizar las variaciones de los ratios más representativos de la situación económica, a fin de identificar las causas de sus valores y evolución.
- Identificar la situación económica de Havanna S.A. para entender su realidad e informar a posibles inversores sobre la misma.

### *Alcance*

**De contenido:** En el presente trabajo se aborda la temática financiera y económica como herramienta para brindar información relevante a posibles inversores sobre Havanna S.A.

**Temporal:** El estudio se realiza abarcando el primer semestre del calendario académico de la universidad, para el año lectivo 2022, en la cual se analiza información contable de los años 2017 a 2021.

**Ámbito Geográfico:** Havanna S.A. tiene la planta de producción en el parque industrial de Batán, en el partido de Gral. Pueyrredón, Provincia de Buenos Aires. La casa central de comercialización se encuentra en la ciudad de Mar del Plata, Provincia de Buenos Aires, en Argentina cuenta en el 2021 con 233 locales y en el exterior con 218 locales.

**Limitaciones:** En el desarrollo del presente trabajo no se presentaron dificultades o limitaciones que pudiesen obstaculizar la ejecución del mismo, la elaboración de las investigaciones llevadas a cabo fue viable ya que se contó con los recursos para su desarrollo.

### *Recursos involucrados*

#### *Técnico.*

Computadora como herramienta fundamental para el armado y cálculos por medio de herramientas de software como el Office, el programa Excel y Word.

#### *Humano.*

Un Contador Público especialista en Asesoramiento Financiero que desarrolle, analice y reporte a los inversionistas los resultados de los estudios.

#### *Costos.*

Los honorarios establecidos según el Consejo Profesional de Ciencias Económicas para la provincia de Santa Fe donde radica el titular del presente trabajo según texto Ley 6.854 el valor de la hora es \$4.055.

**Tabla 3**

*Costos de implementar el trabajo*

<b>COSTOS</b>	<b>HORAS</b>	<b>TARIFA</b>	<b>IMPORTE</b>
Recolección de datos	130	\$ 4.055,00	\$ 527.150,00
Revisar material	20	\$ 4.055,00	\$ 81.100,00
Análisis de ratios	50	\$ 4.055,00	\$ 202.750,00
Emisión de reporte	160	\$ 4.055,00	\$ 648.800,00
			\$ 1.459.800,00

Fuente. Elaboración Propia

#### *Acciones concretas que desarrollar:*

Las tareas se realizan para alcanzar los objetivos planteados:

- Objetivo 1: Indagar a la empresa a su entorno e industria para conocerla y de esta forma enriquecer el trabajo.

Esta tarea se procede a recabar información financiera y económica de la empresa, recabar información actualizada del contexto Mundial y de Argentina, recabar información actualizada del sector económico de Havanna, con toda la información recolectada se procederá a revisar material y analizar que esté completo y sea pertinente. Se recomienda estas actividades mantenerlas actualizadas, una persona del mismo equipo de trabajo actual del sector de

administración deberá ser el encargado de buscar y mantener dicha información relevante al día, para lo cual se propone la tabla 1 utilizada en el presente trabajo donde se tomaron datos de <https://unctad.org/topic/investment/world-investment-report>, para los próximos años se puede mantener como fuente dicha página u otra, esta tarea se recomienda mínimamente realizarla semestralmente. Se deberá incluir también información sobre la competencia, o inversiones de riesgo similar, con el fin de conocer la relación riesgo-rendimiento es correcta.

A modo de ejemplo se expone una tabla con información comparativa:

**Tabla 4**

*Análisis comparativo de Havanna vs Starbucks (competencia).*

<b>AÑO 2021</b>	<b>HAVA</b>	<b>SBUX</b>
<b>ROE (Rentabilidad Sobre el P. Neto)</b>	<b>47,11%</b>	<b>-100,67%</b>
<b>ROA (Rentabilidad Sobre los Activos)</b>	<b>19,20%</b>	<b>18,27%</b>
<b>BENEFICIO NETO SOBRE VENTAS</b>	<b>8,03%</b>	<b>14,45%</b>
<b>RENTABILIDAD DE LA EMPRESA</b>	<b>22,66%</b>	<b>20,24%</b>
<b>RENTABILIDAD DEL CAPITAL</b>	<b>20,93%</b>	<b>-78,92%</b>
<b>SOLVENCIA</b>	<b>1,644</b>	<b>0,855</b>
<b>ENDEUDAMIENTO - LEVERAGE</b>	<b>1,554</b>	<b>-6,900</b>
<b>SALUD FINANCIERA</b>	<b>1,841</b>	<b>1,897</b>
<b>MARKET CAPITALIZATION</b>	<b>6.529.682.765</b>	<b>USD 138.025</b>
<b>PER (Price Earning Ratio)</b>	<b>14,817</b>	<b>32,868</b>

Fuente. Elaboración Propia

Se puede observar que el PER está en su mejor valor en los últimos 5 ejercicios en 14,817 es un buen ratio para analizar un inversor en cuantos años puede recuperar su inversión poniéndose en casi a la mitad que su competidor Starbucks.

- Analizar las variaciones de los ratios más representativos de la situación económica, a fin de identificar las causas de sus valores y evolución.

Una vez recabados los datos, de los balances de la firma se procede a volcarlos en una planilla Excel de la cual posteriormente saldrán los datos para determinar los ratios que permiten estudiar la situación económica de la misma y su respectiva variación.

Se expone la planilla que se propone como base de datos, los datos provendrán de los saldos que al momento de estudio emitan el sistema contable de Havanna S.A.

**Figura 5**  
*Papeles de trabajo*

	HAVANNA 2021	HAVANNA 2020	HAVANNA 2019	HAVANNA 2018	HAVANNA 2017
FECHA BALANCE	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2017
ACTIVO CTE.	\$ 1.637.499.793	\$ 1.013.432.991	\$ 828.894.826	\$ 574.707.350	\$ 351.920.492
ACTIVO NO CTE.	\$ 3.739.637.608	\$ 2.576.629.566	\$ 2.146.894.792	\$ 1.322.424.165	\$ 325.911.782
TOTAL ACTIVO	\$ 5.377.137.401	\$ 3.590.062.557	\$ 2.975.789.618	\$ 1.897.131.515	\$ 677.832.274
PASIVO CTE.	\$ 2.637.236.470	\$ 2.035.922.604	\$ 1.081.720.700	\$ 491.615.784	\$ 287.649.526
PASIVO NO CTE.	\$ 634.173.231	\$ 458.700.678	\$ 319.712.386	\$ 179.967.313	\$ 60.308.666
TOTAL PASIVO	\$ 3.271.409.701	\$ 2.494.623.282	\$ 1.401.433.086	\$ 671.583.097	\$ 347.958.192
PATRIMONIO NETO	\$ 2.105.727.700	\$ 1.095.439.275	\$ 1.574.356.532	\$ 1.225.548.418	\$ 329.874.082
TOTAL PASIVO + PATRIMONIO NETO	\$ 5.377.137.401	\$ 3.590.062.557	\$ 2.975.789.618	\$ 1.897.131.515	\$ 677.832.274
RESULTADO TOTAL NETO	\$ 440.687.258	-\$ 576.316.456	\$ 132.293.831	\$ 150.812.084	\$ 101.863.999
RESULTADO OPERATIVO	\$ 1.032.295.371	-\$ 262.589.272	\$ 392.306.652	\$ 314.612.507	\$ 162.647.131
IMPUESTO A LAS GANANCIAS	\$ 521.646.839	-\$ 3.871.040	\$ 147.096.710	\$ 125.436.710	\$ 48.035.314
VENTAS	\$ 5.485.771.067	\$ 2.741.903.926	\$ 3.140.081.640	\$ 2.125.454.533	\$ 1.275.060.084
BIENES DE CAMBIO / INVENTARIOS	\$ 536.333.467	\$ 349.265.873	\$ 342.015.229	\$ 218.607.084	\$ 119.305.109
EFFECTIVO o EQUIVALENTES DE EFFECTIVO	\$ 51.787.101	\$ 51.333.468	\$ 36.073.546	\$ 23.216.977	\$ 19.234.793
AMORTIZACIONES	\$ 284.471.294	\$ 266.060.371	\$ 239.024.386	\$ 64.589.603	\$ 21.941.110
ACCIONES EN CIRCULACIÓN	46.976.135	46.976.135	46.976.135	46.976.135	46.976.135
DEUDA FINANCIERA CORRIENTE	\$ 2.053.776.761	\$ 1.922.752.709	\$ 873.263.673	\$ 386.643.130	\$ 220.500.432
DEUDA FINANCIERA NO CORRIENTE	\$ 370.327.024	\$ 265.020.644	\$ 55.285.781	\$ 50.665.268	\$ 46.959.158
TOTAL DEUDA FINANCIERA	\$ 2.424.103.785	\$ 2.187.773.353	\$ 928.549.454	\$ 437.308.398	\$ 267.459.590
PRECIO DE LA ACCION	\$ 139,00	\$ 130,00	\$ 147,50	\$ 54,00	\$ 35,99
PRECIO CONTABLE DE LA ACCIÓN (PVC) Si es <1 como este caso Cotiza a un P	\$ 6.529.682.765,00	\$ 6.106.897.550,00	\$ 6.928.979.912,50	\$ 2.536.711.290,00	\$ 1.690.671.098,65
DIFERENCIA PRECIO MERC. VS. CONTABLE	\$ 3,101	\$ 5,575	\$ 4,401	\$ 2,070	\$ 5,125
VALOR EMPRESA MERCADO O Market Cap.	\$ 6.529.682.765	\$ 6.106.897.550	\$ 6.928.979.913	\$ 2.536.711.290	\$ 1.690.671.099
ENTERPRISE VALUE o VALOR DE LA EMPRESA = Market Cap + Deuda - Caja	\$ 9.749.305.365	\$ 8.550.187.364	\$ 8.294.339.453	\$ 3.185.077.410	\$ 2.019.394.498
BAI: Beneficio ante Impuestos	\$ 992.098.935	-\$ 589.302.880	\$ 381.414.742	\$ 273.819.494	\$ 147.708.401
BAII: Beneficios ante de impuestos e intereses. (Operativa)	\$ 1.032.295.371	-\$ 262.589.272	\$ 534.088.583	\$ 314.612.507	\$ 162.647.131
BDI: Beneficio despues de Impuestos	\$ 470.452.096	-\$ 589.431.840	\$ 181.156.416	\$ 148.382.784	\$ 99.673.087

Fuente. Elaboración propia.

De la planilla propuesta como papel de trabajo se toma a través de fórmulas sus datos para que se obtengan los ratios, en este caso se reflejan en la planilla de la figura 5 la cual expone los valores que permiten posteriormente realizar un análisis del comportamiento de los mismos.

En este trabajo esta tarea se ejecutó en la sección Diagnóstico y Discusión.

- Exponer la situación económica de Havanna S.A. para entender su realidad e informar a posibles inversores sobre la misma.

Una vez realizadas las tareas anteriormente expuestas se puede brindar un informe el cual muestra junto a la tabla 3 los valores considerados como más relevantes para que un posible inversor observe y con la cual logre decidir si conviene o no colocar sus fondos en Havanna.



Esta tarea puede ejecutarse con reportes trimestrales, más aún en épocas de alta inflación.

En este trabajo el informe que debiera exponerse lo que se enumera a continuación junto con las conclusiones del mismo.

- ✓ Primero que nada, debe decirse que Havanna posee una reconocida posición de mercado y alto nivel de competencia, como marca es fuertemente conocida en un mercado altamente competitivo, también afronta un importante nivel de competencia en todos los mercados en los que participa, encontrándose con competidores que lo igualen en cuanto a calidad, servicio y precio. El ingreso de nuevos participantes a la industria ya sean locales o internacionales constituyen una amenaza permanente a los niveles de ventas y márgenes de ganancias de Havanna S.A.
- ✓ Havanna cuenta con activos suficientes, capacidad de generación de fondos y toda su deuda consolidada. La disponibilidad de fondos depende básicamente de la distribución de dividendos.
- ✓ La generación de fondos proveniente de las ventas se vio afectada por la pandemia, generando una reducción del EBITDA, la cual fue financiada con un mayor nivel de deuda en 2020 el cual mejoró notablemente durante el 2021.
- ✓ Se destaca que, aunque se encuentra inmersa en un estrés coyuntural que crece constantemente, la actividad pudo encausarse paulatinamente a partir del 2021.
- ✓ Las restricciones por la pandemia ejercieron un estrés financiero en la empresa, sobre todo en el corto plazo, ya que la misma tuvo que recurrir a deudas para financiar el capital de trabajo.
- ✓ Havanna presenta un desapalancamiento gradual, si bien la empresa se destaca por poseer
- ✓ Históricamente niveles bajos de endeudamiento y cómoda cobertura de intereses dada su sólida posición de marca y elevada generación de fondos, su nivel de apalancamiento se vio incrementado en 2020 al igual que la generación de fondos producto de la pandemia, compensada por un incremento de su deuda nominal.

*Marco de tiempo*

**Figura 6**

## Diagrama de Gantt

	<b>Abril</b>	<b>Mayo</b>	<b>Junio</b>	<b>Julio</b>
Recabar informacion financiera y economica				
Recabar información actualizada del contexto Mundial y de Argentina				
Recabar información actualizada del sector económico de Havanna				
Revisar material				
Volcar datos a planilla excel (papele de trabajo)				
Determinacion de ratios				
Analisis de los ratios				
Emision de conclusion/reporte				
Evaluacion				
Hs.de trabajo	130	20	50	160
Honorarios	\$ 527.150,00	\$ 81.100,00	\$ 202.750,00	\$ 648.800,00
				\$ 1.459.800,00

Fuente. Elaboración propia.

*Evaluación o medición de la propuesta:*

Dado que el desarrollo de este trabajo se orientó a brindar información a posibles inversores sobre la empresa, se considera que la forma más conveniente de evaluar el éxito de incorporar el uso y exposición de un análisis económico por parte de Havanna puede medirse con el nivel de inversión que reciba la misma, tomando como base el año 2021 y determinar si en los próximos la empresa resulta atractiva para inversores, de esta forma se le otorga valor a la información que se brinda al inversionista que esté invertido o esté interesado en invertir en este sector económico, por medio de la medición se utilizan los indicadores de ratios que se aplicó en este trabajo y comparando los resultados obtenidos contra los mismos ratios de los ejercicios anteriores, se esa manera se analizan la evolución y comportamiento de la empresa a través de los años y como se vio afectado los rendimientos y comparado con su competencia. Realizando análisis de los ratios informados en forma trimestral de los balances presentados a la CNV (Comisión Nacional de Valores) los inversores pueden ver si los resultados de la empresa van evolucionando según sus expectativas y de esta manera cumpliendo con el objetivo general del trabajo.

## Conclusiones y Recomendaciones

Luego de haber ejecutado el presente trabajo se puede concluir que el análisis llevado a cabo permitió alcanzar el objetivo planteado en el mismo, ya que brinda a los inversores la información necesaria que les permite tomar decisiones sobre invertir o no en Havana basándose en datos relevantes que sirven de apoyo a tal decisión.

Tal información es importante también a los directores de Havana ya que sirve de apoyo para el proceso de toma de decisión respaldada en datos recabados de los balances de la organización, con lo cual posteriormente se tomen decisiones sobre sus políticas financieras y económicas para optimizar sus recursos y obtener mejores rendimientos.

Havana posee una fuerte posición de marca en un mercado altamente competitivo. La compañía afronta un importante nivel de competencia como cadenas de cafetería internacionales como Starbucks, o nacionales como Café Martínez, Bonafide, entre otros, por lo cual debe mantenerse competitiva y atractiva como inversión para posibles ingresos de capitales. Como se mencionó el PER está en su mejor valor en los últimos 5 ejercicios en 14,817 es un buen ratio para analizar un inversor en cuantos años puede recuperar su inversión poniéndose en casi a la mitad que su competidor Starbucks.

En lo que respecta a los principales ratios económicos, los niveles de apalancamiento de la compañía se vieron incrementado durante el 2020 debido fundamentalmente por la caída de las ventas en 12,68% del 2019 al 2020, pero recuperó en el 2021 un 100,07% su nivel.

Su beneficio sobre las ventas se recuperó a un margen superior en los últimos 5 ejercicios al 8,03%.

Con lo expuesto se puede determinar que el recupero ante un contexto muy desfavorable como el COVID-19 Havana S.A. posee acciones que cuentan con una liquidez media y cuyos emisores presentan una buena capacidad de generación de fondos, sumada a su capacidad para adaptarse a un entorno altamente competitivo y cambiante, lo cual pudo demostrar durante la pandemia, la convierten en una empresa atractiva para inversores, esto se puede afirmar con lo expuesto en el balance de la firma donde se afirma que las necesidades de liquidez se basan en las proyecciones de reserva de la misma y su efectivo sobre la base de un presupuesto financiero que contempla los flujos de efectivo esperados, cuyo objetivo es asegurar que haya suficiente efectivo para procurar el cumplimiento de las obligaciones y compromisos como también el desembolso necesario para el desarrollo de las operaciones y proyectos de inversión, además para mitigar el riesgo de liquidez, la Compañía dispone de

financiamiento, en caso de ser necesario, con entidades financieras para la obtención de línea de crédito.

Se puede afirmar que es una empresa sólida ya que tiene historia y tradición en Argentina y al replicarse al mundo es un buen negocio ya que sus costos en mayoría son en pesos y al seguir expandiéndose al mundo aumentará su facturación en dólares y brindando estos reportes trimestralmente cada vez que se arme un nuevo balance para presentar a la CNV (Comisión Nacional de Valores) podremos seguir evaluando si la empresa sigue el rumbo de generar rendimiento a los inversores por eso es importante implementar este trabajo.

## Bibliografía

- Akerlof, G., & Shiller, R. (2016). *La economía de la manipulación: Cómo caemos como incautos en las trampas del mercado*. Barcelona: DEUSTO S.A.
- Álvarez, J. P. (31 de Marzo de 2022). *Bloomberg Línea*. Obtenido de Bloomberg Línea: <https://www.bloomberglinea.com/2022/03/31/como-afectaria-a-latam-el-riesgo-de-estanflacion-en-los-estados-unidos/>
- AMAT, O. (2005). Claves del análisis de empresas. *Revista de Contabilidad y Dirección*, 13-51.
- Amondarian Arteché, J., & Zubiaur Etcheverry, G. (2013). *ANALISIS CONTABLE*. País Vasco: Open Course Ware.
- Barajas S., Hunt P., Riba G.(2013). *Las finanzas como instrumento de gestión de las pymes*. ACCIO, Barajas, Barcelona.
- Boletín Oficial. (23 de diciembre de 2021). *Decreto 886/2021*. Buenos Aires, Argentina. Recuperado el 23 de abril de 2022, de <https://bit.ly/3OwMAJi>
- Brealey, R., Myers, S., & Franklin, A. (2006). *Principios de Finanzas Corporativas*. Madrid: McGraw-Hill.
- Casal , G. (5 de septiembre de 2022). *Finanzas y Mercados*. Obtenido de <https://www.cronista.com/finanzas-mercados/ganarle-a-la-inflacion-las-3-inversiones-mas-recomendadas-en-septiembre-2022/>
- Contreras Salluca, N. P., & Diaz Correa, E. D. (2015). Estructura Financiera y Rentabilidad: Origen, Teorías y definiciones. *Revista Valor Contable*, 40-41.
- Dinatale, M. (13 de marzo de 2022). *Cronista.com*. Recuperado el 6 de abril de 2022, de <https://www.cronista.com/economia-politica/efecto-guerra-y-fmi-la-argentina-decidio-profundizar-las-relaciones-con-estados-unidos/>
- Escandar, A. (2016). *Análisis de la situación económica y financiera de Jaixtextil S.R.L.* UNC. Recuperado el 20 de Octubre de 2022, de <https://rdu.iua.edu.ar/bitstream/123456789/1153/1/161220-PG%20ATTME%20Escandar.pdf>
- Gironella Masgrau, E. (2005). El apalancamiento financiero: de cómo un aumento del endeudamiento puede mejorar la rentabilidad financiera de una empresa. *Revista de Contabilidad y Dirección*, 71-91.

- Humane Society International. (12 de junio de 2018). *Humane Society International*. Recuperado el 11 de abril de 2022, de <https://www.hsi.org/news-media/havanna-libre-jaulas-061218/?lang=es>
- INDEC. (2022). *Condiciones de vida Vol. 6, n°12*. Buenos Aires: indec. Recuperado el 20 de octubre de 2022, de [https://www.indec.gob.ar/uploads/informesdeprensa/eph\\_pobreza\\_09\\_2223ECC71AE4.pdf](https://www.indec.gob.ar/uploads/informesdeprensa/eph_pobreza_09_2223ECC71AE4.pdf)
- JORGE, P. O. (2013). EL ANALISIS DE ESTADOS FINANCIEROS BAJO DISTINTAS PERSPECTIVAS. *CONFERENCIA INTERAMERICANA DE CONTABILIDAD* (pág. 2). Punta del Este, Uruguay: ASOCIACION INTERAMERICANA DE CONTABILIDAD.
- Leach, P. C. (1999). *La empresa familiar*. Barcelona: Ediciones Granica S.A.
- MICHETTI, M. G., MONZO, E., INCHAUSTI, E., & TUNESSI, J. (30 de Noviembre de 2017). *INFOLEG*. Obtenido de INFOLEG: <http://servicios.infoleg.gob.ar/infolegInternet/anexos/305000-309999/305179/norma.htm>
- Martinez Vicedo, J. (16 de septiembre de 2021). *Ainia*. Recuperado el 6 de abril de 2022, de <https://www.ainia.es/ainia-news/prospectiva-7-grandes-avances-en-tecnologia-alimentaria/>
- Mendoza Caceres, B. (2020). *Análisis de la Situación Económica y Financiera en la Empresa AQUAMISTI S.A.C. Arequipa - periodos 2018 y 2019*. Recuperado el 20 de octubre de 2022, de [https://repositorio.utp.edu.pe/bitstream/handle/20.500.12867/3450/Briggith%20Mendoza\\_Trabajo%20de%20Investigacion\\_Bachiller\\_2020.pdf?sequence=1&isAllowed=y](https://repositorio.utp.edu.pe/bitstream/handle/20.500.12867/3450/Briggith%20Mendoza_Trabajo%20de%20Investigacion_Bachiller_2020.pdf?sequence=1&isAllowed=y)
- Molina, M. (12 de abril de 2022). *pagina 12*. Obtenido de Los efectos del conflicto entre Rusia y Ucrania sumados al aval del FMI por la renegociación de la deuda produjeron un efecto rebote en la política exterior de Argentina por lo que el gobierno de Alberto Fernández reforzó en los últimos tiempos las relaci
- Pérez, J. O. (2020). El análisis de estados financieros bajo distintas perspectivas. *Contabilidad y Decisiones*, 12-32.
- Ramiro, B. (31 de Mayo de 2016). *EL PAIS.COM*. Obtenido de EL PAIS.COM: [https://elpais.com/economia/2016/05/31/actualidad/1464717042\\_458424.html](https://elpais.com/economia/2016/05/31/actualidad/1464717042_458424.html)
- Zambrano V., S., & Acuña C., G. (2011). *Esctructura de Capital . Evolución Teórica*. Bogotá: Criterio Libre.

