

Universidad Siglo 21



Carrera de Contador Público

Análisis financiero de corto plazo. Havanna S.A.

Autor: Mauricio David Acosta

D. N. I.: 37.873.427

Legajo: VCPB10853

Director de TFG: Ignacio Ruiz

Villa San Esteban, Córdoba, Argentina

Junio 2022

## Índice

Resumen .....	2
Abstract.....	2
Introducción.....	3
Marco de referencia institucional.....	3
Breve descripción de la problemática .....	3
Análisis de situación.....	5
Análisis de contexto.....	7
Diagnóstico organizacional.....	9
Análisis específico según el perfil profesional de la carrera.....	10
Marco Teórico .....	15
Diagnóstico y discusión.....	17
Conclusión diagnóstica .....	18
Plan de implementación.....	19
Objetivo general.....	19
Objetivos específicos .....	19
Acciones específicas .....	21
Medición de la propuesta .....	25
Conclusiones y recomendaciones .....	26
Bibliografía.....	27
Anexo .....	29

## **Resumen**

Este Trabajo Final de Grado tiene como objeto principal la realización de un análisis financiero de corto plazo, revisando distintos aspectos de la liquidez. Dicho estudio se realiza en la empresa alimenticia Havanna S. A. en base a los estados contables consolidados del ejercicio 2019 y 2020; siendo este último afectado por la pandemia de Coronavirus. A lo largo de este documento, el lector se encuentra con una breve introducción que le permitió conocer a la empresa en cuestión, el análisis de la situación financiera, organizacional y de contexto. Apoyándose en las distintas teorías existentes y autores de referencia en la materia en cuestión se arriba a una conclusión diagnóstica. Identificada la situación problemática y con los objetivos determinados se procedió a trazar un plan de implementación, mediante el cual, con la gestión de la cartera de clientes, el establecimiento de Políticas de Cobranzas y la emisión de Obligaciones Negociables, se aborda la rectificación del problema identificado.

Palabras Claves: Capital de trabajo, Liquidez, Cobranzas, Financiamiento, Inversión.

## **Abstract**

This Final Degree Project main objective is to carry out a short-term financial analysis reviewing different aspects of liquidity. This study takes places in the alimentary Havanna S. A. Company; and it is based on the Consolidated Financial Statements for the 2019 and 2020 financial years; the latter being affected by the Coronavirus pandemic. Throughout this document, the reader will find a short introduction that allows to know the above mentioned company together with an analysis of the financial, organizational context situation. Base on the different existing theories and acknowledged authors in the matter at issue, a diagnostic conclusion is achieved. Once the problematic situation is identified and with the objectives determined an implementation plan was made. Through this plan, together with the management of the client portfolio, the establishment of Collection Policies and the emission of Negotiable Obligations, the rectification of the identified problem is approached.

Keywords: Working Capital, Liquidity, Collections, Financing, Investment.

## **Introducción**

### *Marco de referencia institucional*

En el presente trabajo se realiza un análisis financiero a corto plazo en base a la información provista por los estados contables consolidados al 31 de diciembre de 2020 pertenecientes a Havanna S.A., empresa fundada en 1947 en la ciudad costera de Mar del Plata, Buenos Aires, Argentina y que se desempeña en el sector industrial alimenticio. La fábrica se encuentra emplazada en el parque industrial de Batán, Provincia de Buenos Aires.

Mencionado análisis hace foco en el corto plazo, es decir, en su aspecto circulante, indagando tanto en el activo como pasivo corriente con el propósito de monitorear la situación financiera de la empresa desde distintas perspectivas, tanto dinámica como estática de la liquidez y la solvencia. Llaxa Salazar (2018) declara la importancia del análisis financiero mediante la aplicación de los ratios financieros a fin de determinar la liquidez con la que se dispone a fin de favorecer la toma de decisiones y gestión del capital de trabajo.

Por otra parte, (Hilario García et al., 2020) afirman la importancia de conocer la situación económica de una empresa a fin de conocer sus debilidades, pronosticar posibles sucesos futuros y tomar las medidas correctivas del caso. Aunque esto no es parte del presente trabajo ya que se realiza un análisis financiero de corto plazo.

### *Breve descripción de la problemática*

La problemática observada en el caso de estudio, en concordancia con los informes de auditores independientes, da cuenta de la falta de liquidez en la que la empresa se encuentra inmersa para continuar con el ciclo productivo y hacer frente a sus obligaciones inmediatas. Todo esto, como consecuencia de la pandemia de COVID-19 que resultó en la paralización de sus plantas y viendo reducido el flujo de ingresos producto de las ventas. Esta situación representa un desafío para la Gerencia Financiera de Havanna S.A.

### *Resumen de antecedentes*

Ninguna empresa debe ser ajena a someter su información contable a un riguroso análisis financiero, ya sea para detectar anomalías de flujo de efectivo en su ciclo

operativo o en, contrapartida, detectar posibles oportunidades de negocios que permitan el crecimiento de la misma. Como antecedentes de esta afirmación, Saldaña Maldonado y Guamán (2019) avalan la importancia de utilizar herramientas de análisis financiero en pos de una eficiente toma de decisiones y no basarse en datos posiblemente sesgados y cerrados. Esta fue investigación llevada a cabo en Italimentos Cía. Ltda., empresa destacada en el rubro alimenticio, radicada en Ecuador y de similares características a la revisada en Havanna S.A.

Continuando esta línea teórica, Grados Wong (2020) resaltó la importancia de investigar la estructura financiera de Representaciones Exclusivas S. A. C., empresa peruana, en tiempos de pandemia a causa del coronavirus, situación que afectó a la economía global.

#### *Relevancia del caso*

Resulta importante resaltar la relevancia de la investigación realizada, el análisis en el aspecto financiero debe formar parte de toda entidad que lleve registros de sus movimientos financieros plasmados en estados contables.

Este trabajo se enfoca en el aspecto circulante, analizando el Activo Corriente y Pasivo Corriente de Havanna S.A., empresa de trayectoria en el sector alimenticio. Sin embargo, estos estudios deben formar parte del ADN de toda organización, independientemente del sector productivo en el que se desenvuelva.

Cabe mencionar, el análisis financiero de corto plazo debe coexistir con la investigación y el seguimiento a largo plazo. Esto permite adelantarse a situaciones de un mundo en constantes cambios.

## **Análisis de situación**

### *Descripción de la situación*

El origen de Havanna se remonta a 1947, distinguida en el sector alimenticio, encuentra su lugar de fundación en la ciudad de Mar del Plata, Provincia de Buenos Aires, se reúnen Demetrio Eliades, Luis Sbaraglini y Benjamin Sisterna con la motivación de producir alfajores gracias a una innovadora forma de elaboración debido a la experiencia adquirida con anterioridad por los tres socios.

Al año siguiente de su nacimiento, el 6 de enero de 1948, inauguran la fábrica y el salón de ventas, el mismo se encuentra en el centro de la ciudad de Mar del Plata. Este punto de ventas contaba con la peculiaridad de elaboración a la vista de la clientela.

La temporada que dio inicio a Havanna superó las expectativas de ventas que los socios esperaban. Entre 1948 y 1994, la firma empieza a ganar terreno en el mercado extendiendo su red de locales por toda la costa atlántica argentina.

En el año 1995 la empresa decide continuar innovando, esta vez, incorporando la línea de cafetería, que ayuda a difundir la experiencia Havanna. El 6 de noviembre de 1997 incorporan una nueva personaría jurídica, naciendo así Havanna S. A.

En el periodo de 1998 se produce la venta a la compañía local Exxcel Group por un monto estimado en u\$s 85 millones. Hacia el año 2003, producto de la gran crisis económica que se desató en la Argentina, Exxcel Group debió vender la compañía, ya que poseían deudas que llegaban a los u\$s 30 millones. Ese mismo año, el grupo inversor argentino denominado “Grupo DyG” encabezado por Guillermo Stanley, Carlos Giovanelli, Christian Colombo y Damián Pozzoli adquieren la firma de Havanna S. A.

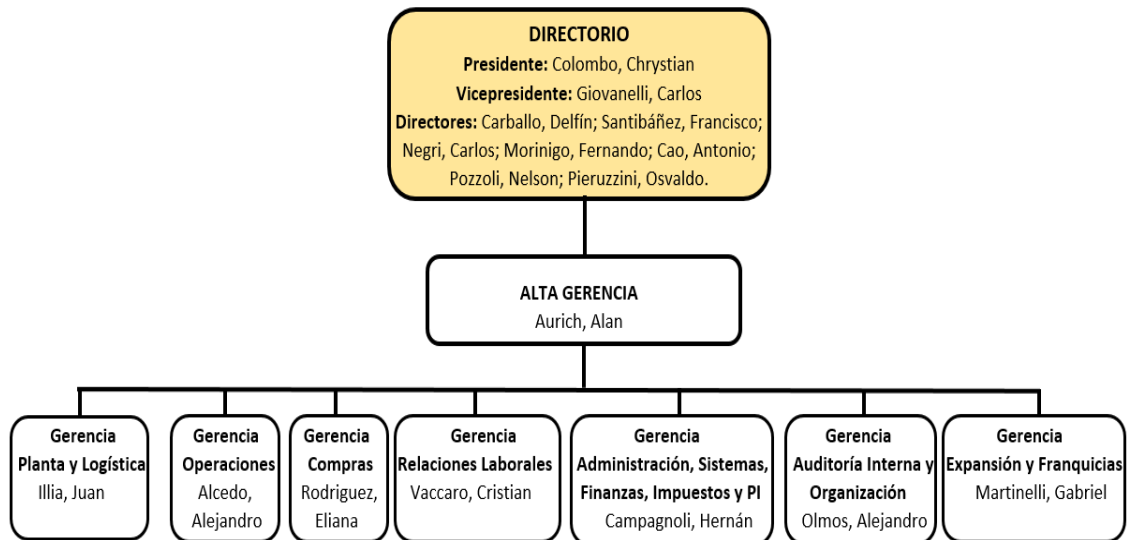
Durante el año 2005, Havanna comienza a expandir sus fronteras, esta vez, incursionando en el mercado internacional; además, de lanzar nuevas líneas de productos.

En la actualidad, el directorio de Havanna S. A. está conformado por el puesto de Presidente, un Vicepresidente y siete Directores, de los cuales cinco son titulares y dos suplentes. Carlos Giovanelli desempeña el cargo de director.

En el organigrama de Havanna, por debajo del directorio se encuentra la Alta Gerencia, y de esta, se originan las gerencias de Plantas y Logísticas, Operaciones,

Compras, Relaciones Laborales; Administración, Sistemas, Finanzas, Impuestos y PI; Auditoría Interna y Organización y, por último, la gerencia de Expansión y Franquicias (Couto y Semmarín, 2019).

Figura 1: Organigrama de Havanna S. A.



Fuente: Elaboración propia en base a los datos extraídos de Couto, M., Semmarín, A. (2019). Plan de Relaciones Públicas Havanna S. A.

Desde que Havanna fue adquirida por el “Grupo DyG” en 2005 los cargos relacionados con el directorio han ido rotando entre los principales socios.

Respecto de la visión de la empresa, expresan que “queremos ser una compañía argentina con alcance global, reconocida por sus alfajores y chocolates, y excelencia en el servicio de atención de nuestros Locales” (Havanna, 2022). En su misión, mencionan, “Elaborar todos nuestros productos y servicios con altos estándares de calidad, manteniendo su origen artesanal. Queremos transmitir la Experiencia Havanna a través de nuestro estilo de atención: calidez, servicio y pasión.” (IBIDEM).

Desde sus inicios esta firma se caracterizó por la calidad de su producto. Su alfajor, cuya receta es un secreto bien guardado, se elabora con materias primas seleccionadas ya que cuando ingresa a través de sus proveedores se toman muestras para cotejar que cumplan con los estándares de calidad deseados. Si bien su producto principal es el tradicional alfajor no significó un atenuante para incursionar en nuevos sectores como la cafetería, con el lanzamiento de la línea frappés y lattes.

Actualmente, su cartera de productos se encuentra constituida por la línea de alfajores, tradicional y mini; conos Havannets, galletitas, dulces de leche, chocolates, barritas y cafetería. La empresa en un constante ciclo de innovación lanzó recientemente al mercado la línea de Havanna Haireados y “Semilia”, siendo este último un producto sin TACC, 70% cacao puro y 0% grasas trans.

Esta corriente innovadora no se limita solo a sus productos, desde 2005 está en marcha un proceso de expansión territorial. La Red Internacional de Havanna alberga 156 locales, distribuidos de la siguiente manera: 114 en Brasil, 12 en Paraguay, 8 en Venezuela, 8 en Chile, 6 en Perú, 4 en Bolivia, 2 en Ecuador y, finalmente, 2 en España. La red de locales dentro de la Argentina cuenta con 228 locales; 55 propios y 173 franquiciados.

Su clientela se encuentra definida por el consumidor final, la sociedad que elige sus productos. Havanna no se caracteriza por abastecer a otra cadena de clientes ya que cuenta con puntos de ventas, o bien, abasteciendo los locales franquiciados.

En el nicho de la competencia, si en lo que a alfajores se refiere, el principal competidor es Balcarce ya que mantiene una esencia tradicional y artesanal como Havanna. En lo que respecta a la línea cafetería los principales competidores son Starbucks, Café Martínez y Bonafide.

En lo estrictamente financiero, la fuente de ingresos de la firma está compuesta por la venta de sus productos en locales propios y franquicias. Toma deuda a través de préstamos bancarios, siendo la tasa de interés promedio entre las distintas entidades del 43%.

En mayo de 2016, Havanna lanza una oferta pública firmada por la Comisión Nacional de Valores para opera en la Bolsa. Esta emisión accionaria representó el 10% del capital social de la compañía.

#### *Análisis de contexto*

“Es una herramienta de planeación estratégica que sirve para identificar el entorno sobre el cual se diseñará el futuro proyecto empresarial, de una forma ordenada y esquemática” (Torres Arriaga, 2019, p. 2). Luego de esta definición se concluye a PESTEL como unas de las herramientas más eficaces a la hora de analizar el contexto en



el que desempeña una organización. El vocablo PESTEL está constituido por los factores políticos, económicos, social, tecnológicos, ecológicos o ambiental; y laboral.

A continuación, se detalla el análisis PESTEL realizado en Havanna S. A.:

- Factor político: el Gobierno oficialista fue derrotado en las elecciones legislativas de término medio perdiendo la mayoría de representantes en ambas cámaras siendo una complicación a la gobernabilidad debiendo negociar con la oposición. En el plano de la política internacional, la guerra Ucrania-Rusia ha sido fuentes de rupturas diplomáticas y sanciones viéndose afectado el comercio internacional. Todo esto generando incertidumbre negativa para la empresa.
- Factor económico: con la contracción económica como aspecto negativo asoman medidas impuestas para restringir el acceso a importaciones y divisas extranjeras con el fin de proteger las reservas del Banco Central de la República Argentina y la producción nacional. El Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INDEC) (2020) estableció la inflación interanual en torno al 31,6% generando devaluación monetaria y pérdida del poder adquisitivo. Por su parte, se destaca como positivo la aplicación de medidas durante la pandemia de COVID-19 como fueron los ATP (Asistencia de Emergencia al Trabajo y la Producción) para contrarrestar la contracción del PBI y la productividad.
- Factor social: La caída del empleo registrado por consiguiente aumentando el desempleo genera caídas en los ingresos de individuos, esto se refleja en la disminución del 12,1% en 2020 afecto al consumo, según (INDEC, 2020) significando una caída en las ventas de la empresa.
- Factor tecnológico: con el cierre de actividades presenciales se recurrió al e-commerce. La implementación de la tienda y asistencia virtual permitió a la empresa mantenerse conectados con sus clientes y mantener el flujo de ventas. Por otra parte, se está a la vanguardia en innovación tecnológica disponible en el mercado, si bien es un desafío la correcta utilización de estas es benéfica.
- Factor ecológico: las nuevas generaciones exigen una mayor consciencia para con el medio ambiente. La planta industrial esta categorizada como Gran Generador de Residuos, por ello es que se debe hacer tratamientos eficientes de efluentes, gases y residuos sólidos. Havanna cuenta con Certificado de Aptitud Ambiental y

está registrada en la Norma BPM 5.2.4.1. de Gestión de Residuos generando esto que la empresa mejore su imagen ante la sociedad general.

- Factor legal: durante el anuncio del Aislamiento Social Preventivo y Obligatorio dispuesto por el Poder Ejecutivo Nacional se tomaron unas series de medidas legislativas para paliar los efectos de la pandemia. Atenerse a ellas es una dificultad para la firma, se destacan la modificación de la Ley 20.774 con la sanción de la Ley de Teletrabajo, emisión del DNU 329 con la prohibición de despidos. A su vez, Havanna al ser una Sociedad Anónima debe atenerse a la Ley 19.550, Ley General de Sociedades. Entre sus logros, se remarca la Certificación ISO 22000.

### *Diagnóstico organizacional*

Continuando con el estudio organizacional de Havanna, se debe hacer foco una herramienta importante a dicho fin. Dicho instrumento es la matriz FODA, vocablo de fortalezas, oportunidades, debilidades y amenazas.

El análisis FODA constituye una herramienta de planificación estratégica dentro de las organizaciones que proporciona un direccionamiento a través de la identificación de la misma, en donde se establecen las fortalezas y oportunidades que constituyen factores internos y que su cambio únicamente es responsabilidad de la organización, así también las oportunidades y las amenazas que componen aquellos factores externos a la organización, mismos que dependen de las tendencias del entorno para su cambio. (Oña Chiguano y Vega Alquina, 2018, p. 3).

Tabla 1

*Matriz FODA de Havanna S. A.*

Fortalezas	Oportunidades
<ul style="list-style-type: none"> <li>– Posición en el mercado con red de locales propios y franquiciados.</li> <li>– Selección de materias primas brindando calidad.</li> <li>– Posición en el mercado debido a volverse un regalo tradicional.</li> <li>– Inversión en innovación y desarrollo.</li> <li>– Asesoramiento mediante auditorías externas.</li> <li>– Contar con Certificación ISO 22000.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Tendencia social a alimentarse saludablemente.</li> <li>– Incrementar la cartera de productos para personas con celiaquía.</li> <li>– Explorar y explotar el nicho del comercio electrónico incrementando la presencia en redes sociales.</li> <li>– Su posición en el mercado abre las puertas a diversas fuentes de financiamiento.</li> <li>– Cambios en la alimentación le permitirá ampliar la gama de productos.</li> </ul>
Debilidades	Amenazas
<ul style="list-style-type: none"> <li>– Cuenta con pocos recursos monetarios para hacer frente a sus obligaciones en el corto plazo.</li> <li>– Ausencia de políticas en la gestión de la cartera de clientes.</li> <li>– Tal cual sucede en el punto anterior, ocurre de manera similar con los inventarios, conformando gran parte de su activo circulante.</li> <li>– Poca presencia en medios de difusión, no solo desde el punto de vista de ventas, sino de atraer a potenciales inversores.</li> <li>– No contar con políticas de cobranzas.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Posibles limitaciones al acceso del Mercado Único y Libre de Cambio.</li> <li>– Los mismos cambios de hábitos saludables representan una amenaza al consumo de productos refinados y azucarados.</li> <li>– Políticas monetarias restrictivas por parte del Gobierno-</li> <li>– Inflación y desabastecimiento por especulación.</li> <li>– Riesgo PAIS repercutiendo en su valuación en la Bolsa.</li> </ul>

Fuente: elaboración propia

*Análisis específico según el perfil profesional de la carrera*

Continuando con la investigación, una vez que se conoce la historia de la compañía, se ha realizado el análisis de contexto mediante la utilización de las herramientas PESTEL y la matriz FODA, es momento de centrarse en lo explícitamente financiero. Para ello, resulta valioso utilizar métodos que permitan reconocer factores que inciden en salud financiera de la empresa y que no pueden ser apreciados mediante la sola observación de los estados contables, aquí es donde toman participación el análisis vertical y horizontal, como así también, la aplicación de fórmulas matemáticas llamadas ratios o razones financiera con el fin de desglosar la información brindada.

Cuello Martínez (2015) define al análisis horizontal como aquel que permite evaluar la evolución que ha tenido una cuenta a lo largo de diversos periodos y al análisis vertical como la participación porcentual de la cuenta con referencia al total de activos, pasivos y el patrimonio neto.

Figura 2. Análisis vertical-horizontal del activo de Havana S. A.

	A.V.	31.12.2020	A.H.	31.12.2019
	%	\$	%	\$
<b>ACTIVO</b>				
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>				
Inventarios	9	349.265.873	-25	465.621.543
Otros créditos	1.7	64.370.090	7	60.179.161
Créditos por ventas	10.3	391.321.689	-29.2	553.291.575
Inversiones	0.0	4.099	-98.4	259.110
Efectivo y equivalentes	0.8	32.840.444	-32.3	48.551.694
<b>TOTAL ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>21.8</b>	<b>837.802.195</b>	<b>-25.7</b>	<b>1.127.903.083</b>
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>				
Propiedad, plantas y equipos	33.2	1.275.989.368	-21.2	1.620.180.242
Valor llave	32.6	1.256.635.130	0	1.256.635.130
Activos intangibles	0.4	14.528.770	-30.8	21.008.559
Activo por IIGG diferido		-	-100	8.292.232
Otros créditos	12	459.989.191	2873	15.471.918
<b>TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>78.2</b>	<b>3.007.142.459</b>	<b>2.9</b>	<b>2.921.858.081</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>100</b>	<b>3.844.944.654</b>	<b>-5</b>	<b>4.049.761.164</b>

Nota: Elaboración propia en base a los estados contables consolidados de Havana S. A.

Comenzando por su verticalidad, el activo corriente representa un 21.8% del activo total. Lo que resulta más alarmante es el bajo porcentaje de activos de mayor liquidez, siendo el 0.8% de efectivo y equivalentes. A su vez, casi la mitad del activo corriente, 10.3%, está conformado por créditos otorgados por la empresa a clientes. Otra cuenta de interés es el inventario, ocupando el 9% de activos circulantes.

En el análisis horizontal, resalta la tendencia general de la economía a causa de la pandemia. Las cuentas que se vieron más afectadas son inversiones con una caída 98.4% y los equivalentes de efectivo con un negativo de 32.3%. Esto, sin dudas, afecta la liquidez del capital de trabajo de la empresa.

Figura 3. Análisis vertical-horizontal del pasivo y patrimonio neto de Havanna S. A.

	A.V. %	31.12.2020 \$	A.H. %	31.12.2019 \$
PASIVO				
PASIVO CORRIENTE				
Otros pasivos	1.8	39.924.450	-65.7	116.425.661
Deudas fiscales	3.3	70.196.818	-41.4	119.788.583
Deudas sociales	10.6	228.057.735	9.4	208.416.752
Préstamos	49.7	1.068.074.211	60.8	664.379.756
Cuentas por pagar	16.4	349.734.865	-3.7	363.135.558
TOTAL PASIVO CORRIENTE	81.8	1.755.988.079	19.3	1.472.146.310
PASIVO NO CORRIENTE				
Préstamos	10.2	217.797.584	237.1	64.600.532
Provisiones y otros cargos	0.4	7.816.642	21	6.460.693
Otros pasivos	1.9	42.049.724	-54.8	93.114.410
Pasivo por IIGG diferido	8.9	191.036.748	-29.5	271.082.686
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	21.4	458.700.678	5.4	435.258.321
TOTAL PASIVO	100	2.214.688.757	16.1	1.907.404.631
TOTAL PATRIMONIO NETO	-	1.630.255.897	-23.9	2.142.356.533
TOTAL PASIVO + PATRIMONIO	-	3.844.944.654	-5	4.049.761.164

Nota: Elaboración propia en base a los estados contables consolidados de Havanna S. A.

Al observar el pasivo de la firma, muestra como tuvo que recurrir a la financiación externa mediante líneas de préstamos. Esta cuenta ocupa el 49.7% de las deudas circulantes a la vez que creció un 60.8% respecto del año anterior, siendo aún más alarmante la suba del 237% en préstamos a largo plazo. Dentro del pasivo corriente, en análisis vertical, lo sigue el rubro de cuentas por pagar con 16.4% y deudas sociales con 10.6%.

Respecto del patrimonio, este sufrió un retroceso del 23.9 respecto del ejercicio 2019.

No obstante, visto el análisis vertical y horizontal, es oportuno cotejar la información contable con otras herramientas. Es allí, donde se recurre a la aplicación de ratios o razones financieras. Estas van a permitir que se interrelacionen datos contables brindando información al respecto del estado en el que se puede encontrar financieramente una organización.

Tabla 1

*Ratios financieros aplicados a Havanna.*

Nombre	Ratio	Aplicado al caso	Resultado
		En \$	
Capital de trabajo	Activo cte. – Pasivo cte.	837,802,195 - 1,755,988,079	- 918,185,884
Liquidez corriente	Activo corriente	837,802,195	0,47
	Pasivo corriente	1,755,988,079	
Liquidez seca	Activo cte. – Inventarios	837,802,195 - 349,265,875	0,27
	Pasivo corriente	1,755,988,079	
Liquidez defensiva	Caja y banco	32,840,444	0.0187 = 1.87%
	Pasivo corriente	1,755,988,079	
Rotación caja y banco	Caja y banco x 360	32,840, 444 x 360	4.31
	Ventas	2,471,903,926	
Rotación de cuentas por cobrar	Ventas	2,471,903,926	7
	Cuentas por cobrar	391,321,689	
Periodo promedio de cobranza	Cuentas por cobrar x 360	391,321,689 x 360	51.37
	Ventas	2,471,903,926	
Rotación de inventarios	Costo de ventas	1,547,473,696	4.43
	Inventarios	349,265,875	
Periodo de rotación de inventarios	Inventarios x 360	349,265, 875 x 360	82.38
	Costo de ventas	1,547,473,696	

Nota: Elaboración propia en base a los estados contables consolidados de Havanna S. A

Finalizando con este análisis se describe cada formula aplicada y el significado de su resultado. El capital de trabajo, al arrojar resultado negativo, da indicios de que en el corto plazo Havanna no cuenta con los recursos para responder por sus obligaciones, resultado que se respalda con la liquidez corriente, en este caso cuenta con \$0.47 de activo circulante por cada \$1 de pasivo corriente. Al aplicarse la ratio de liquidez seca el horizonte es dramático, ya que dispone de 0.27 por cada valor de deuda. La liquidez defensiva indica que se cuenta con un índice del 1.87% sin recurrir al flujo de ventas.

La rotación de caja y banco, por su parte, indica que la empresa cuenta con liquidez para cubrir 4 días de ventas.

Rotación de cuentas por cobrar y periodo promedio de cobranzas muestran cuantas veces rotan en un año las cuentas por cobrar y cuantos días, promedio, demoran en cobrarse las deudas de clientes respectivamente.

De la misma forma que se calcula los índices de las cuentas por cobrar se aplica a inventarios para conocer cuántas veces rotan en un año o cuanto demora la mercadería en salir al mercado.

## Marco Teórico

La necesidad de analizar los estados financieros de una entidad con la intención de potenciar la gestión de los recursos o encontrar soluciones a los problemas que se presenten es una cuestión de larga data, ya que la búsqueda de la optimización en la administración es una constante.

Las distintas corrientes teóricas aplicadas a estas perspectivas van a depender necesariamente de la situación en la que se encuentre la empresa. Si se desea corregir el rumbo de la organización ya que hay factores endémicos que presentan anomalías o bien, la búsqueda de optimizar áreas de la misma que ya se encuentran en un alto rendimiento, pero cuentan con margen de mejora. En ese sentido “los estudios de investigación en el campo administrativo demuestran detalles muy relevantes a sus procesos y ejecución de la referida empresa en cuestión; porque describen y analizan el problema o también plantean estrategias” (Quimis Suarez y Vélez Franco, 2019, p. 6).

Ya que este estudio científico se centra en analizar la situación financiera de corto plazo toma como base de investigación la estructura del activo corriente y pasivo corriente.

El capital corriente puede analizarse para: a) profundizar el estudio sobre la solvencia del emisor de los estados contables; b) establecer ciertas relaciones operativas, como los tiempos de ventas representados por las cuentas por cobrar a clientes o los días de venta para los cuales se tienen existencias”. (Fowler Newton, 2002, p. 141).

El capital corriente mencionado ut supra corresponde al giro ordinario de la empresa basándose en la actividad comercial y productiva de la misma, para ello, se toma en consideración como ciertos factores, sino son controlados, pueden derivar en un desfase de la liquidez alterando el normal ciclo operativo de la empresa.

Dentro del activo circulante, el rubro que posee mayor liquidez es el de caja y bancos, ya que simboliza el dinero disponible en la empresa, el de mayor velocidad de conversión. Por ende, el control de caja y bancos asegura al activo corriente frente al gasto



indebido, al despilfarro y al uso ineficiente del mismo. Tener un control contribuye en la toma de decisiones gerenciales (Valencia Reyes, 2017).

Dentro del activo, uno de los rubros contables de marcada importancia en cuanto a su impacto en la liquidez se encuentran las deudas que poseen los clientes para con la empresa. Dicha información se encuentra presentada en los estados contables bajo el nombre de cuentas por cobrar o créditos por ventas.

Al respecto, “sería ideal calcular: a) el periodo en que se completara su cobranza y b) su plazo promedio de vencimiento, como parte del plazo medio de realización del activo” (Fowler Newton, 2002, p. 147).

Por ello, es que resulta fundamental la aplicación de políticas de cobranzas que aseguren contar con los recursos necesarios para la continuidad de las actividades de la empresa. Las gestiones financieras de las cuentas por cobrar son importantes ya que de estas depende la empresa para contar con la liquidez que le permita hacer frente a sus obligaciones, recurrir a líneas de créditos, realizar compras y/o expandir su actividad económica (Huanca Callasaca y Mantilla Carranza, 2020).

Otro rubro relevante y al cual se lo debe monitorear es el apartado de inventarios. Compuesto de bienes de cambio, productos semi terminados, materias primas, envases, etc, tiene una marcada incidencia en la liquidez. En consecuencia, “el control de inventarios es el corazón de cualquier compañía que compra y vende bienes y servicios; por lo tanto, la importancia de un manejo de inventario adecuado es la misma, para obtener mejores resultados financieros”. (Angulo Rosales y Naula Valla, 2018, p. 3).

Por todo lo expuesto en este marco teórico resulta trascendental para la salud financiera de cualquier organización realizar análisis de la información contable de la que se disponga en pos de aplicar políticas tendientes a concretar los objetivos, o bien, subsanar deficiencias en la misma.

## **Diagnóstico y discusión**

### *Declaración del problema*

Luego de observarse el análisis de situación en la que se encuentra Havanna S. A., de recorrer la extensa teoría existente sobre análisis de estados contables, específicamente en el corto plazo, corresponde declarar los problemas que se identificaron.

Cabe aclarar en el caso planteado, que, si bien estuvo marcado por el contexto de la pandemia que azotó al mundo, no deja de ser ajena a cualquier unidad de negocios.

En los problemas detectados resaltan los rubros de cuentas por cobrar e inventarios en el activo corriente, estos están desfasados y limita la cantidad de efectivo o equivalentes para que la empresa haga frente al giro ordinario y asuma sus obligaciones. Todo esto obligando a Havanna a recurrir a préstamos bancarios que le permitiesen continuar con el normal ciclo operativo. Si bien estuvo contextualizado en la disminución de ingresos debido a la pandemia, internamente, esto se debió al incremento de los créditos por ventas a causa de una ineficiente política de cobranzas, incrementando los plazos de cobro, en promedio, a 51 días.

### *Justificación del problema*

No obstante, para hallar la problemática que envuelve a la organización se debe recurrir a metodologías que permitan un análisis objetivo de la información financiera a disposición. Para ello se utilizan herramientas de análisis de corto plazo que posibilitan detectar las debilidades que presenta la gestión empresarial.

Hasta aquí, se implementó el análisis vertical y horizontal de los estados contables consolidados, además de aplicar ratios financieros que derivaron en desglosar la información en detalles que, con la simple lectura, no se puede arribar.

En la figura 2 y en la figura 3, está plasmado el análisis vertical y horizontal. En el mismo, se detecta en el activo que las cuentas de Créditos por ventas e Inventarios representan el 10.3% y 9% respectivamente del activo total. Sin embargo, dentro del

activo circulante, estas mismas cuentas componen el 46.7% y 41.7%, totalizando el 88.4% del activo corriente.

En contrapartida, ante la falta de recursos de liquidación inmediata se debió recurrir a préstamos bancarios. En el ejercicio corriente, dichas cuenta constituye el 60.8% del pasivo a corto plazo.

#### *Conclusión diagnóstica*

En base a todo lo expuesto, resulta menester para Havanna la aplicación de medidas que permitan el mejoramiento de su situación financiera de corto plazo.

Por ello, es recomendable la implementación de una política en cuanto a los créditos otorgados a los clientes, que permitan la valoración y el cobro de dicha cartera.

A su vez, debe monitorearse el apartado de inventarios. Si bien es valioso contar con productos terminados para su comercialización y materias primas que permita continuar el ciclo productivo debe ser en consonancia con las demás áreas de la organización buscando sinergia entre todas ellas.

## **Plan de implementación**

### *Objetivo general*

- Diseño de estrategia financiera que contemple la emisión de Obligaciones Negociables y la gestión de la cartera de clientes.

### *Objetivos específicos*

- Incrementar el capital de trabajo para el ciclo en curso.
- Analizar la emisión de Obligaciones Negociables en el Mercado de Capitales.
- Elaborar una política de cobranzas de créditos.
- Proponer acciones para reducir el efecto negativo de las Cuentas por Cobrar en el activo corriente.

### *Alcance*

El alcance del presente trabajo final de grado tiene como cometido elevar una propuesta de solución a los problemas observados en los balances contables durante los ejercicios de 2.019 y 2.020. Todo esto como resultado del análisis financiero de corto plazo, haciendo hincapié en la liquidez, llevado a cabo en Havanna S. A. Empresa argentina productora de alimentos que se encuentra en emplazada en la Ciudad de Mar del Plata, Provincia de Buenos Aires.

### *Recursos involucrados*

Para realizar este trabajo, así como cualquier otro, es necesario contar con recursos para llevar a cabo mencionada investigación.

A los recursos, se los puede dividir en dos ramas: los tangibles y los intangibles. Dentro de los tangibles, en esta ocasión, se menciona el aspecto físico como pueden ser la papelería, la aparatología informática (hardware), el mobiliario, herramientas y todo aquel recurso palpable que se utilice en este proceso.

En lo referido a los intangibles, destacan los programas informáticos utilizados (software), la licencia abonada por la utilización de los mismos. Aunque no se limita solo a esto, ya que la utilización y aplicación de la normativa legal y de procedimientos requeridos en los procesos e incluso, los conocimientos del profesional en ciencias

económicas y el uso de la experiencia del personal de las distintas gerencias son una fuente valiosa de información, quien más que los mismos involucrados en la organización para una mejor comprensión de la misma.

Para el caso de estudio en Havanna S.A., se parte de la premisa que la Gerencia Financiera de la empresa cuenta con los recursos físicos o tangibles para llevar a cabo el plan de implementación y su posterior seguimiento. Aunque resulta provechoso la instalación de un panel o pizarra de comunicaciones en un espacio común a todas las áreas gerenciales que favorezca a que toda la empresa sea participe del plan trazado.

Dentro de los intangibles, se parte de la base de que se requerirán 150 horas módulo de trabajo por parte del Contador Público contratado, con el valor mínimo del nuevo módulo indicativo de \$964.00 (Consejo Profesional de Ciencias Económicas de Buenos Aires, 2022).

Además de los honorarios del contador, Havanna S. A. incurrirá en costos de transacción al operar en el mercado de capitales, esto debido a la emisión de Obligaciones Negociables. La tasa de fiscalización y control para emisores de Obligaciones Negociables es de \$240,000, mientras que los aranceles de autorización a abonar ascienden al 0.06% de la operación, este está conformado por el 0.05% de la tasa de emisión de Obligaciones Negociables y el 0.01% por el uso de la opción del Programa Global de emisión. (Comisión Nacional de Valores, 2022).

Tabla 2

*Presupuesto del plan de implementación realizado en Havanna.*

Cantidad	Objeto	Valor unitario	Total
150	Horas módulo del Contador Público	\$964	\$146,600
1	Tasa de fiscalización y control CNV**	\$240,000	\$240,000
	Arancel de autorización (0.06%)**	\$360,000	\$360,000
1	Pizarra 120x150 cm*	\$9,098	\$9,098
Total			\$755,698

Nota: Elaboración propia en base a cotizaciones provistas por el Consejo de Ciencias Económicas, la Comisión Nacional de Valores y precios extraídos de MercadoLibre al 3/6/2022. \*Recuperado de <https://www.mercadolibre.com.ar/>. \*\*En base a la emisión de ON que asciende a \$600.000.000.

El presupuesto total del análisis financiero y plan de implementación llevado a cabo en Havanna S. A. asciende a \$755,698.00, vista y considerada esta erogación no implica una suma desmesurada para la sociedad anónima.

Atento a las posibilidades que puede traer en el futuro de seguir expandiéndose e insertarse en el mercado de consumo con sus productos alimenticios existe también la oportunidad de adentrarse en el mercado de capitales, esta premisa bajo una adecuada gestión por parte de los directivos de Havanna puede ser un trampolín al crecimiento de la firma.

#### *Acciones específicas*

Con el fin de incrementar el capital de trabajo, se debe recurrir a financiamiento, que puede ser interno o externo. Como se observa en los estados contables consolidados de Havanna, la empresa recurrió a préstamos bancarios; no obstante, debido a su personería jurídica puede recurrir al mercado de valores para financiarse. En este punto, se decide incursionar en la toma de deuda mediante la emisión de Obligaciones Negociables captando dinero que los ahorristas desean invertir en la bolsa.

A continuación, se expone el listado de acciones y medidas desarrolladas a lo largo de todo este análisis financiero de corto plazo. El mismo expone la serie de pasos que se fueron sucediendo con el fin de cumplir con los objetivos planteados.

- Elaboración del prospecto: al momento de iniciar un proceso de emisión de Obligaciones Negociables debe cumplirse con una serie de procesos y requisitos que deriven en la aprobación de la Comisión Nacional de Valores. Para ello se elabora el prospecto de emisión. En él, se detalla todas las competencias, el alcance y las especificaciones.

Para este plan la emisora va a ser Havanna S. A., el valor nominal del programa asciende a \$600,000,000.00 y de tipo simple, lo cual va a representar una deuda para la empresa. Existe el tipo de ON convertibles que se pueden transformar en participación accionaria, pero este no es el caso.

La garantía constituida va a ser de carácter simple, ya que la emisora responde por la deuda con su patrimonio. El interés se ha optado por una tasa variable, siendo de uso la Tasa BADLAR, tasa publicada por el Banco Central de la República

Argentina para bancos privados. Actualmente, la tasa nominal de la BADLAR se encuentra en 50,75% (BCRA, 2022).

- Emisión de Obligaciones Negociables: una vez cumplido el proceso administrativo y contar con la autorización de la Comisión Nacional de Valores se procede a colocar los títulos de deuda en el mercado a fin de atraer ahorristas que decidan invertir su dinero en Havanna y que esta se beneficie financiándose y acrecentando su capital de trabajo.

Se ha optado por un programa global de emisión de los títulos, el total suscripto de ON serán lanzados al mercado en una sola serie. Los títulos tendrán su vencimiento a los dos años de su emisión y se pagarán intereses de manera trimestral, medidos bajo el precepto de la tasa BADLAR, pudiendo ser estos sobre, bajo o a la par. El capital se cancela en conjunto con el vencimiento del título de deuda.

Todo este proceso se encuentra regulado por Ley 23576 de Obligaciones Negociables y Ley 26831 de Mercado de Capitales.

- Gestión de la Cartera Clientes: tomando como base los registros de los últimos 5 años se procede a categorizar a los clientes de acuerdo a su historial crediticio. Atento a ello, se definen las categorías de la siguiente manera:
  - Clase A: clientes que en los últimos 3 años registren morosidad que no sea superior a los 30 días.
  - Clase B: clientes que en los últimos 3 años registren morosidad inferior a los 60 días.
  - Clase C: clientes que en los últimos 3 años registren haber adeudado créditos que sean iguales o superiores a 60 días.
  - Para el supuesto de incorporación de nuevos clientes al historial crediticio de Havanna se le requerirá que presenten estados contables consolidados de los últimos cinco ejercicios debiendo, por un año, realizar compras únicamente bajo la modalidad de contado.

En base a lo expuesto, hacer una revisión de la cartera de manera trimestral de manera que esta sea lo más contemporánea posible.

Además, hay que generar a cada cliente un perfil de comunicación, para notificaciones de plazo de vencimientos, ofertas, marketing para fechas especiales, reuniones, agasajos, etc.

- Creación de Políticas de Cobranzas: aquí se pactan las reglas a seguir respecto al cobro de las ventas a crédito. La implementación de políticas de cobranzas racionales permite un constante flujo de efectivo además de armonizar la relación de la empresa para con su clientela.

La utilización de medidas restrictivas puede llevar a una reducción en las ventas y fuga de clientes; y, en contrapartida, un desarrollo liberal de los créditos por ventas puede afectar el flujo de caja haciendo que las cuentas por cobrar se disparen, alterando la liquidez para hacer frente a su ciclo operativo, en definitiva, desfinanciando a la empresa.

En base al detalle de la etapa anterior de este plan, “Gestión de la Cartera Clientes”, se trazan los lineamientos respecto de la cobranza. Para clientes clase A, se le financia un 20%, siempre que la próxima compra no supere los 30 días y cancele el crédito antes de los 25 días de emitida la factura. Cumpliendo el cliente este requisito, se le bonifica un 5% de su próxima compra.

En el caso de clientes clase B, se financia un 10%, siempre que la próxima compra no supere los 25 días y cancele el crédito antes de los 15 días de emitida la factura. Cumpliendo este plazo, se le bonifica el 3% de su próxima compra.

Para la cartera de clientes clase C, se le financia un 5%, siempre que la próxima compra no supere los 20 días y cancele el crédito antes de los 15 días de emitida la factura. Cumpliendo el cliente este requisito, se le bonifica un 2% de su próxima compra.

En el supuesto de que el pago se realice con cheques superiores a los 30 días el cliente no gozará de la bonificación para la próxima compra.

Con 5 días de anterioridad a la fecha de cancelación del crédito se le notificará al cliente por los canales de comunicación establecidos en la gestión de la cartera a fin de dar aviso del monto, fecha de vencimiento y formas de cancelación del saldo adeudado.

- Reuniones de seguimiento: con el fin de realizar un monitoreo de las fluctuaciones de los títulos en el mercado, como así también de las políticas de cobranzas que



pueda dar lugar a algún tipo de corrección se efectuarán reuniones de carácter presencial y/o virtual.

A su vez, se puede emplear las nuevas tecnologías para favorecer este seguimiento de manera remota, por ejemplo, la creación de un grupo de Telegram donde los encargados de cada área, en conjunto con el profesional, irán detallando el proceso sin necesidad de recurrir a reuniones presenciales. Se hace uso del tablero presupuestado en los recursos para que se expongan los resultados que se obtengan.

- **Capacitación del personal:** las reuniones antes mencionadas también pueden aportar valor capacitando a los empleados de las áreas involucradas. Esto no solo diversifica tareas, sino que facilita el seguimiento de las distintas acciones del plan de implementación. Si todo recayera sobre el gerente puede generar un cuello de botella, además de llegar a cometer errores por saturación. Por ello, contar con el aporte de empleados no solo facilita la tarea, sino que, además, genera una situación de involucramiento y pertenencia con el plan.

### *Marco de tiempo*

Si se lo que desea es plasmar las acciones realizadas o los pasos desarrollados durante un proceso la herramienta más utilizada a tal fin es el diagrama de Gantt. En este, se plasman en base a una línea temporal el tiempo requerido para cada procedimiento, asimismo, hacer un seguimiento del grado de avance de cada tarea específica.

Para el caso en estudio, el diagrama de Gantt desarrollado en Havanna S. A. consta de 19 semanas, ya que es el tiempo comprendido entre marzo y el mes de julio, lapso donde se llevó a cabo dicho análisis financiero.

Tabla 4. Diagrama de Gantt del plan de implementación de Havanna.

Acciones	Semanas																		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19
Elaboración del prospecto	■	■																	
Gestión de la cartera Clientes	■	■	■	■															
Emisión de las Obligaciones Negociables			■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■
Creación de Políticas de Cobranzas			■	■	■	■													
Capacitación del personal				■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■
Reuniones de seguimiento					■		■		■		■		■		■		■		■

Nota: elaboración propia en base al alcance temporal estipulado.

### *Medición de la propuesta*

Para hacer un seguimiento del plan de implementación es importante hacer una medición de su desarrollo a fin de cotejar que los resultados sean los deseados, o bien, hacer las correcciones necesarias para cumplir con los objetivos deseados.

En el caso del financiamiento mediante la emisión de Obligaciones Negociables va a ser importante hacer un seguimiento diario de la tasa BADLAR sobre los títulos de deuda, esto va arrojar el valor de la prima de emisión, pudiendo ser bajo la par, sobre la par o igual a la par, traducido esto en observar el comportamiento del dinero y su fluctuación en la economía, pudiendo ser que este haya perdido, ganado o mantenido su rentabilidad en un plazo temporal.

En la gestión de los clientes y créditos por ventas o cuentas por cobrar, corresponde aplicar de manera bimensual los cálculos financieros y compararlos con los obtenidos en todo el curso del ejercicio actual. Hay que recordar que los plazos promedios de cobranzas oscilaban los 51 días, por ello se analizara primeramente de manera bimestral y a este se lo compara con el ratio que se obtuvo en el tiempo transcurrido del ejercicio corriente, esto para que no se caiga en la trampa de tomar de manera aislada dos meses en los que hayan predominado las ventas al contado.

## **Conclusiones y recomendaciones**

Finalizando con este Trabajo Final de Grado resulta menester mencionar que el tema tratado en este escrito es parte de un sistema con en el que toda empresa, organización o entidad está relacionado; el capital de trabajo, su financiamiento y los problemas de liquidez en las que estas pueden involucrarse. En el caso planteado de Havanna S. A., la empresa estuvo afectada debido a una situación excepcional para ella y para el mundo general como lo fue la pandemia de coronavirus, golpeando de lleno a la economía global. No obstante, los problemas o escasez de liquidez pueden presentarse en cualquier momento de un ciclo operativo por diversas causas.

Las variables macroeconómicas de un país también influyen ya que del desempeño de estas depende la salud financiera de una organización en buena medida, el impacto que tengan en la sociedad repercutirá en el nivel de ingresos. De acuerdo a las decisiones que la empresa dictamine internamente determina como se relaciona con el medio, primero para con sus clientes y proveedores y, luego, con la población que la rodee.

No obstante, la financiación del capital de trabajo no siempre representa una problemática o falencia ya que en ocasiones es un impedimento o incógnita a resolver para expandir el negocio. Como crecer como empresa al no contar con el financiamiento necesario.

Son múltiples las causas que pueden causar un desbalance del activo y pasivo circulante, como se observa en esta situación en la que una inexistente gestión de cobranzas puede vaciar las arcas de una empresa.

Respecto a las recomendaciones de este apartado hay que hacer hincapié en las posibilidades que brinda un mundo globalizado, interconectado y cambiante, beneficiándose de ello. Manteniendo un correcto manejo de las finanzas permite estar un paso delante o mejor preparado ante cualquier eventualidad, o bien, y mucho mejor aún, beneficiarse de las distintas fuentes de financiamiento externo que existen que están en auge y en constante vías de desarrollo.

## Bibliografía

- Angulo Rosales, Y., Naula Valla, S. (2018). Control de inventarios y su incidencia en los estados financieros.
- Banco Central de la República Argentina. (2022). Recuperado de [http://www.bcra.gov.ar/PublicacionesEstadisticas/Principales\\_variables\\_datos.asp](http://www.bcra.gov.ar/PublicacionesEstadisticas/Principales_variables_datos.asp).
- Comisión Nacional de Valores. (2022). Tasas y aranceles. Recuperado de <https://www.argentina.gob.ar/comision%20nacional%20de%20valores/informacion-util-para-los-regulados/valores-y-vencimientos-de-tasas-y-aranceles%3FLMHG>.
- Consejo Profesional de Ciencias Económicas de Buenos Aires. (2022). Actualizan los valores de aranceles profesionales desde abril. Recuperado de <https://www.consejo.org.ar/noticias/2022/hms-2022-actualizacion-junio22#:~:text=De%20esta%20manera%2C%20el%20nuevo,63%2F2007%20del%20Consejo%20Directivo>.
- Couto, M., Semmarín, A. (2019). Plan de Relaciones Públicas Havanna S. A.
- Cuello Martínez, A. (2015). Análisis vertical y horizontal de estados financieros, 7 (1).
- Fowler Newton, E. (2002). Análisis de Estados Contables, tercera edición.
- Grados Wong, M. (2020). Análisis financiero semestral de la empresa Representaciones Exclusivas S. A. C. por la pandemia del Covid-19, Trujillo, 2019-2020.
- Guzmán, C. (2005). Ratios Financieros.
- Havanna. (2022). Visión y Misión. Recuperado de <https://www.havanna.com.ar/nosotros>.
- Hilario García, V., Castro Pérez, O., Mendoza Hernández, J., León Vázquez, I., Vélez Díaz, D., Tapia Castillo, D. (2020). El análisis financiero para la toma de decisiones, 8 (15).
- Huanca Callasaca, B., Mantilla Carranza, J. (2020). Cuentas por cobrar y liquidez en una empresa de servicios.

- Instituto Nacional de Estadísticas y Censos, INDEC. (2020). Instituto Nacional de Estadísticas y Censos. Recuperado de <https://www.indec.gob.ar/>.
- Llaxa Salazar, C. (2018). Análisis y proyección de los estados financieros mediante la aplicación de ratios financieros para la toma de decisiones de manufactura de aluminios y metales Record S.A. 2018-2022.
- Oña Chiguano, A., Vegas Alquina, R. (2018). Importancia del análisis FODA para la elaboración de estrategias en organizaciones americanas, una revisión de la última década.
- Quimis Suarez, K., Vélez Franco, L. (2019). Propuesta para mejorar la liquidez de la empresa RIKA PAPA S.A.
- Saldaña Maldonado, C., Guamán, G. (2019). Análisis financiero basado en la técnica Fuzzy Logic, como instrumento para la toma de decisiones en la empresa Italimentos Cía. Ltda., 15 (30).
- Torres Arriaga, M. (2019). Análisis PESTEL. Recuperado de <https://biblioteca.udgvirtual.udg.mx/jspui/bitstream/123456789/2973/1/An%c3%a1lisis%20PESTEL.PDF>.
- Valencia Reyes, J. (2017). Control de caja y bancos y su incidencia en la liquidez de la empresa Macromar SA. Paita 2015-2016. Recuperado de [https://repositorio.ucv.edu.pe/bitstream/handle/20.500.12692/10787/valencia\\_rj.pdf?sequence=1&isAllowed=y](https://repositorio.ucv.edu.pe/bitstream/handle/20.500.12692/10787/valencia_rj.pdf?sequence=1&isAllowed=y).

## Anexo

**Havana S.A.**

Número registro en la Inspección General de Justicia: N° 1.642.562

**Estados Financieros Consolidados****Estado consolidado de Resultados**

Por los ejercicios finalizados al 31 de diciembre de 2020 y 2019

	Notas	\$	
		31.12.2020	31.12.2019
Ingresos por ventas	7	2.741.903.926	4.274.925.602
Costo de ventas	10,1	(1.547.473.696)	(1.931.315.699)
<b>Ganancia bruta</b>		<b>1.194.430.230</b>	<b>2.343.609.903</b>
Gastos de distribución y comercialización	10,2	(1.106.761.074)	(1.475.131.548)
Gastos administrativos	10,2	(322.670.967)	(369.059.414)
Otros ingresos y otros egresos	8	(9.325.325)	43.382.029
<b>(Pérdida) / Ganancia operativa</b>		<b>(244.327.136)</b>	<b>542.800.970</b>
Ingresos financieros	9	80.206.332	88.811.605
Costos financieros	9	(512.918.967)	(391.358.651)
Resultado por posición monetaria neta	9	151.952.711	150.349.525
<b>Resultado antes del impuesto a las ganancias</b>		<b>(525.087.060)</b>	<b>390.603.449</b>
Impuesto a las ganancias	11	3.871.040	(200.258.326)
<b>(Pérdida) / Ganancia del ejercicio</b>		<b>(521.216.020)</b>	<b>190.345.123</b>
<b>(Pérdida) / Ganancia por acción (expresadas en \$ por acción)</b>			
Resultado por acción básica		(8,10)	2,96
Resultado por acción diluida		(8,10)	2,96
<b>(Pérdida) / Ganancia del ejercicio</b>		<b>(521.216.020)</b>	<b>190.345.123</b>
<b>Otros resultados integrales</b>			
Ítems que pueden ser reclasificados posteriormente a resultados:			
Diferencias de conversión		9.115.384	(1.050.816)
<b>Otros resultados integrales del ejercicio, netos de impuestos</b>		<b>9.115.384</b>	<b>(1.050.816)</b>
<b>Resultado integral total del ejercicio</b>		<b>(512.100.636)</b>	<b>189.294.307</b>

## Havana S.A.

Número registro en la Inspección General de Justicia: N° 1.642.562  
Estados Financieros Consolidados

### Estado consolidado de Situación Financiera Al 31 de diciembre de 2020 y 2019

	Nota	31.12.2020	31.12.2019
		\$	
<b>ACTIVO</b>			
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>			
Propiedades, plantas y equipos	13	1.275.989.368	1.620.180.242
Valor llave	14.2	1.256.635.130	1.256.635.130
Activos intangibles	14.1	14.528.770	21.008.559
Activo por impuesto a las ganancias diferido	11	-	8.292.232
Otros créditos	17.1	459.989.191	15.741.918
<b>Total del Activo no corriente</b>		<b>3.007.142.459</b>	<b>2.921.858.081</b>
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>			
Inventarios	18	349.265.873	465.621.543
Otros créditos	17.2	64.370.090	60.179.161
Créditos por ventas	16	391.321.689	553.291.575
Inversiones	19	4.099	259.110
Efectivo y equivalentes de efectivo	19	32.840.444	48.551.694
<b>Total del Activo corriente</b>		<b>837.802.195</b>	<b>1.127.903.083</b>
<b>Total del Activo</b>		<b>3.844.944.654</b>	<b>4.049.761.164</b>
<b>PATRIMONIO Y PASIVO</b>			
<b>Patrimonio atribuible a los accionistas de la controlante:</b>			
Capital social	20	64.331.300	64.331.300
Ajuste al capital social		1.679.055.704	1.679.055.704
Prima de emisión	20	118.810.400	118.810.400
Reservas de utilidades	21	261.143.160	49.700.286
Otros resultados integrales acumulados	21	28.131.353	19.015.969
Resultados acumulados		(521.216.020)	211.442.874
<b>Total Patrimonio</b>		<b>1.630.255.897</b>	<b>2.142.356.533</b>
<b>PASIVO</b>			
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>			
Préstamos	25.1	217.797.564	64.600.532
Provisiones y otros cargos	28	7.816.642	6.460.693
Otros pasivos	26.1	42.049.724	93.114.410
Pasivo por impuesto a las ganancias diferido	11	191.036.748	271.082.686
<b>Total del Pasivo no corriente</b>		<b>458.700.678</b>	<b>435.258.321</b>
<b>PASIVO CORRIENTE</b>			
Otros pasivos	26.2	39.924.450	116.425.661
Deudas fiscales	24	70.196.818	119.788.583
Deudas sociales	23	228.057.735	208.416.752
Préstamos	25.2	1.068.074.211	664.379.756
Cuentas por pagar	22	349.734.865	363.135.558
<b>Total del Pasivo corriente</b>		<b>1.755.988.079</b>	<b>1.472.146.310</b>
<b>Total del Pasivo</b>		<b>2.214.688.757</b>	<b>1.907.404.631</b>
<b>Total del Pasivo y Patrimonio</b>		<b>3.844.944.654</b>	<b>4.049.761.164</b>