

UNIVERSIDAD SIGLO 21



Trabajo Final de Graduación
CONTADOR PUBLICO

Capital de trabajo y su influencia en la liquidez:
HAVANNA S.A. empresa argentina líder.

Pinzone, Andrea Belén

DNI: 38.529.258

Legajo: VCPB25846

Director: Ruiz, Juan Ignacio.

Olavarría, junio 2022.

Índice

| | |
|---|----|
| Resumen..... | 3 |
| Abstract..... | 3 |
| Introducción..... | 4 |
| 1. Problemática..... | 4 |
| 2. Objetivos..... | 4 |
| 3. Historia..... | 4 |
| 3.1. Sus productos..... | 6 |
| 3.2. Organigrama..... | 7 |
| 4. Antecedentes..... | 8 |
| 5. Análisis de situación..... | 8 |
| 5.1. Análisis Pestel..... | 9 |
| 5.1.1. Políticas..... | 9 |
| 5.1.2. Económicas..... | 9 |
| 5.1.3. Sociales..... | 10 |
| 5.1.3. Tecnológicas..... | 11 |
| 5.1.4. Ecológicas..... | 11 |
| 5.1.5. Legales..... | 12 |
| 6. Análisis 5 fuerzas de Porter..... | 12 |
| 6.1. Poder de negociación con proveedores..... | 12 |
| 6.2. Poder negociador de clientes..... | 13 |
| 6.3. Rivalidad entre competidores..... | 13 |
| 6.4. Amenaza de competidores entrantes..... | 13 |
| 6.5. Amenaza de productos sustitutivos..... | 14 |
| 7. Análisis FODA..... | 14 |
| 7.1. Fortalezas..... | 14 |
| 7.2. Oportunidades..... | 14 |
| 7.3. Debilidades..... | 14 |
| 7.4. Amenazas..... | 15 |
| 8. Análisis específico..... | 15 |
| 8.1. Análisis horizontal y vertical..... | 16 |
| 9. Marco teórico..... | 19 |
| 9.1. Ratios para análisis financiero a corto plazo..... | 21 |

| | |
|----------------------------------|----|
| 10. Diagnostico..... | 23 |
| 10.1. Justificación..... | 23 |
| 10.2. Discusión..... | 23 |
| 11. Plan de implementación..... | 26 |
| 11.1. Objetivo general..... | 26 |
| 11.2. Objetivos específicos..... | 26 |
| 12. Conclusiones..... | 33 |
| 13. Recomendaciones..... | 33 |
| 14. Referencias..... | 35 |

Resumen

En el presente Trabajo Final de Graduación se pretende brindar caminos para mejorar la situación actual de la empresa Havanna S.A., la cual cuenta con una frágil situación a corto plazo en cuanto a su capital de trabajo negativo, estrechamente relacionado con la liquidez. Luego del análisis de los índices utilizados para el estudio financiero a corto plazo de la compañía, se ofrecen posibles alternativas para mejorar la problemática por medio de distintos métodos de control en sectores vinculados. Por medio de un reporte de caso, describiendo la situación interna y externa de la empresa, luego encuadrando la problemática en un marco teórico de conocimientos y derivando en un análisis de los ratios de la compañía, se presenta la elaboración de un plan de implementación que propone diversas alternativas para la solución del problema. Se propone por medio de distintas opciones, realizadas conjuntamente, generar una rígida liquidez y mejora del capital de trabajo brindando para la empresa una beneficiosa situación a corto plazo.

Palabras claves:

Liquidez – Análisis Corto Plazo – Capital de trabajo – Tesorería

Abstract

In this final Graduation Project, it is intended to provide ways to improve the current status of Havanna S.A.'s company, which has a fragile short-term situation in terms of its negative working capital that is closely related to liquidity. After analyzing the rates used for the short-term financial study of the company, possible alternatives are offered to improve the issue through different control methods in related sectors. By means of a case report describing the internal and external situation of the company, then framing the problem in a theoretical framework of knowledge and resulting in an analysis of the company's ratios, the development of an implementation plan which suggests various alternatives to solve the problem, is presented. It is proposed through a variety of options carried out jointly, to generate a rigid liquidity and an improvement in the working capital providing a beneficial situation for the company in the short-term.

Keywords:

Liquidity – Short-term analysis – Working capital - Treasury

Objetivos

General

El objetivo general del presente trabajo sobre la empresa Havanna S.A. plantea el análisis de la situación financiera a corto plazo, identificar alguna problemática y aportar métodos operativos para su resolución.

Específicos

- 1- Analizar el capital de trabajo de la compañía y su incidencia en la liquidez.
- 2- Realizar cálculos de indicadores financieros para el análisis de la problemática
- 3- Sugerir posibles caminos para mejorar la administración del capital de trabajo.

Introducción

Para la toma de decisiones tener información de los estados financieros y económicos de cada empresa es de suma importancia. Con los resultados devueltos por distintos ratios podemos valorar la situación financiera de las compañías y así gestionarla eficientemente.

En este trabajo se expondrá la problemática a corto plazo de capital de trabajo y la liquidez de una empresa nacional, Havanna S.A., reconocida internacionalmente. Basado en la recopilación de información de diversas fuentes y análisis de su última presentación de estados contables se pondrá en conocimiento del lector los factores que inducen en la problemática mencionada anteriormente. Tal como pregunta y responde Jorge Orlando Pérez (2005) “¿Para qué es importante conocer esta situación? Contar con un adecuado flujo de fondos para las empresas, resultaría el equivalente al flujo sanguíneo para el cuerpo humano” (p. 57), y tomando sus palabras se plantearán posibles caminos para que la problemática mencionada no sea un contratiempo para la organización.

Comenzaremos por la historia de esta emblemática empresa argentina Havanna, nacida en el año 1948 por sus fundadores Benjamín Sisterna, Luis Sbaraglini (ambos desde 1939 al frente de una fábrica de alfajores “Gran Casino” en Buenos Aires, capital) y Demetrio Eliades (comerciante especializado en bombonería). Los tres, luego de haber creado la innovadora fórmula de alfajores en 1947, en la ciudad costera de Mar del Plata, provincia de Buenos Aires, inauguran el salón de venta y fabrica con producción a la vista el 6 de enero de 1948. Siendo dos obreros, un maestro y un ayudante las ventas superan ampliamente sus

expectativas. Desde ese momento los alfajores Havanna se convirtieron en un clásico de la ciudad costera marplatense, siendo un souvenir elegido por muchos a la hora de vacacionar en sus playas. Con la fantasía de seguir creciendo, para el año 1994 la firma abrió sus puertas en más de 50 locales extendiéndose por toda la costa atlántica argentina.

A partir de 1998, año en el que cambian los dueños y pasa a ser propietario de la empresa el grupo Exxel, cuya venta se produjo por aproximadamente U\$S 85 millones, inicia el concepto de Cafetería Havanna, así la empresa comienza a tener alcance nacional. En ese momento se producían 5.5 millones de docenas de alfajores por año en sus dos fábricas ubicadas en Mar del Plata.

En 2003, conquistando los hogares de los argentinos, “Cafetería Havanna” inicia sus primeros pasos en distintos países siendo estos Paraguay, Chile, Bolivia, Brasil, Perú, Costa Rica, Venezuela, España alcanzando más de 60 Havanna Café. Esta expansión se produjo acompañada nuevamente del cambio de dueños, en ese entonces la adquirió el Grupo DyC conformado por Guillermo Stanley, Carlos Giovanelli, Christian Colombo y Damián Pozzoli, luego de que la empresa caiga en importante cantidad de deuda producida por la crisis de 2001 en Argentina.

En el mismo año, en la ciudad argentina de Bariloche adquiere su propia fábrica de chocolate.

Entre 2008 y 2009 la empresa innova en dos grandes líneas: frappes y lattes, haciendo foco en la clientela de las cafeterías. Con nuevos productos comienzan a abrir el abanico de oportunidades para los clientes. Para el año 2012 lanza su nueva línea mini, todos los productos actuales con una versión mini, manteniendo sus sabores, calidad y fórmula.

En 2016 Havanna inauguró una planta de 12.500 metros cuadrados en el Parque Industrial de Mar del Plata. “Desde aquí salimos al mundo” alude Juan Illa, jefe de plantas de la empresa. En ese punto de producción se pueden llegar a realizar 100 millones de alfajores por año. (La fábrica que produce 40 mil docenas de alfajores por día y abastece al mundo., 2018). Exporta 10 millones de alfajores por año y su principal mercado es Brasil. Exporta a EEUU, Canadá, España, Colombia, Paraguay, Bolivia, Perú, Ecuador y Chile.

En el año 2017 se comienza a comercializar el alfajor 70% cacao puro, la última gran creación. Manteniendo la tradicional masa horneada Havanna y con dulce de leche emblemático argentino se convierte único en su categoría.

Además de la última puesta en escena, al mismo tiempo la empresa renueva la imagen, nuevo logo y nuevos envoltorios en la totalidad de sus productos.

Hoy la empresa Havanna siguiendo a lo largo de los años una trayectoria líder en el mercado y garantizando productos de excelencia a sus clientes, cuenta con 228 locales en Argentina, 55 propios y 173 franquiciados. 156 locales alrededor del mundo. Exporta sus productos en 14 países. Con una producción de 100 millones de alfajores producidos anualmente y 40.000 docenas de alfajores producidos a diario la empresa proporciona 3.000 puestos de trabajo.

La capitalización de mercado de la misma es de \$ 6.530 millones (en pesos argentinos)

Sus productos:

- Alfajores: con sus variedades en cacao, nuez, chocolate, frutas, chocolate blanco, semillas, 70% cacao puro, merengue y dulce de leche.
- Havannets (conos rellenos de dulce de leche): chocolate, chocolate blanco y 70% cacao puro.
- Galletitas: medallones sabor miel y naranja cubiertas con chocolate, de limón cubiertas con chocolate y galletitas de limón sin cobertura.
- Línea mini: todos sus productos en porción reducida.
- Chocolates en variedad de sabores: bombones, tabletas, coronitas y trufas.
- Dulce de leche.
- Incursionando en lo salado, produce los denominados “Haireados” sándwich de salmón ahumado, vegetales, lomito y queso, peceto y barbacoa, y pollo.
- Lattes: dulce de leche, chocolate negro, chocolate blanco y chocolate y avellanas; y tres sin crema: almendras, caramelo y vainilla.
- Frappés: durazno y naranja, frutos rojos, tramontana, dulce de leche y chocolate.
- Barritas, toda la línea apta para celíacos: 70% cacao puro, chocolate blanco, chocolate con leche.

La empresa tiene canales de comercialización en su mayoría directos con el cliente, por medio de sus cafeterías como en las góndolas de diversos comercios, kioscos, supermercados, aeropuertos. Cuenta con una tienda online con ventas y envíos exclusivos para CABA y Gran Buenos Aires.

Además desde la página promocionan vouchers para obsequios y también incitan a las empresas a contar con el producto para eventos y regalos especiales.

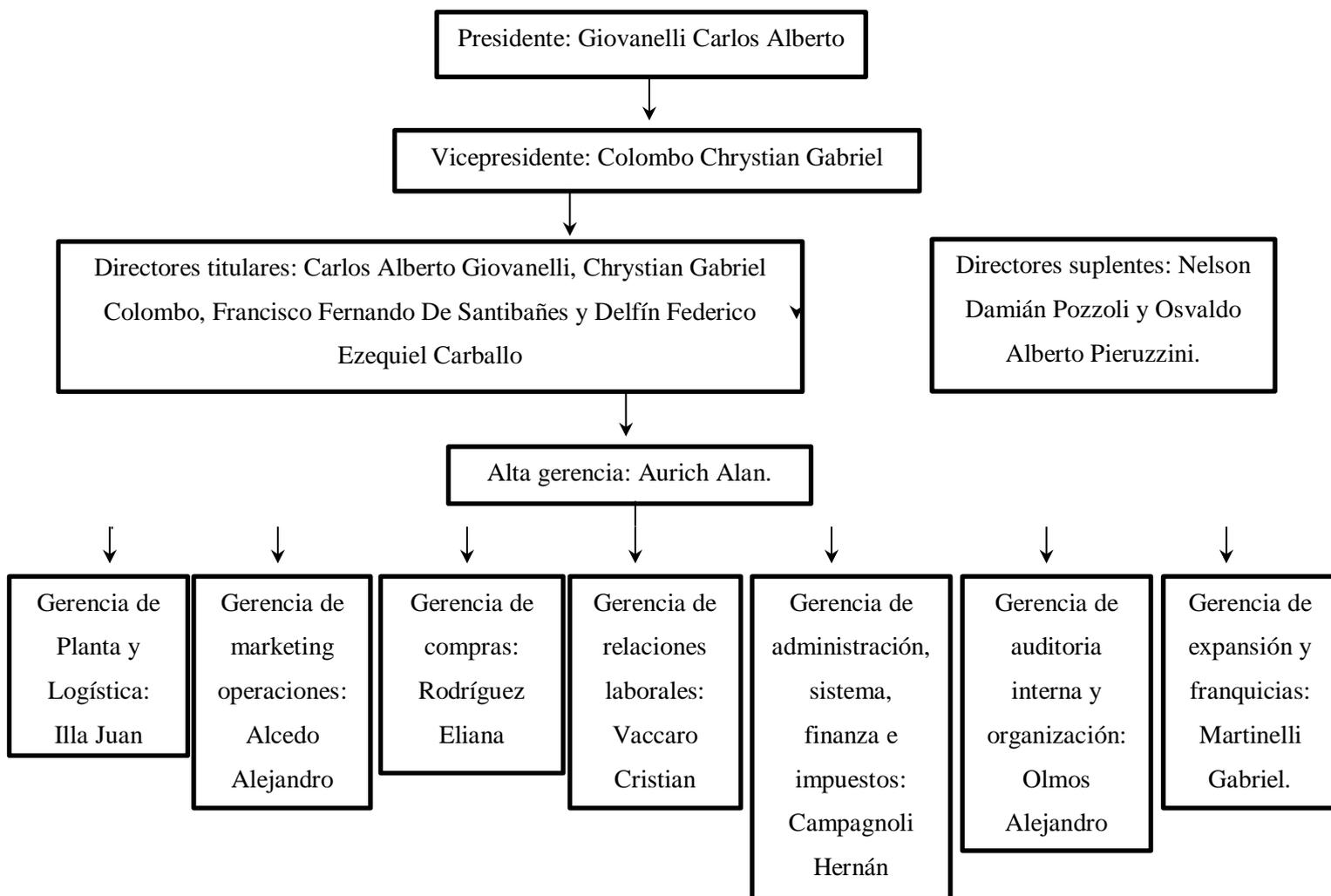
Organigrama Havanna S.A.

Para la organización de una empresa, buena planificación y saber cuál es la posición de cada uno en el equipo de trabajo es importante tener claro el organigrama.

La empresa en análisis, Havanna S.A., luego de la asamblea general ordinaria del 20 de abril del 2021, publicado en el Boletín Oficial de la República Argentina, resuelve designar los puestos en el organigrama detallados (Boletín Oficial, 2021). Por debajo del directorio mencionado se encuentra la Alta Gerencia donde el puesto de gerente general lo ocupa Aurich Alan, y a la misma responden distintas gerencias (Couto M., Semmarin A., 2019):

Imagen 1

Organigrama de la empresa Havanna S.A.



Nota: la imagen muestra el organigrama de la compañía

Antecedentes

A través de su investigación, Ruiz Ramírez (2018) determino la relación que existe entre las decisiones financieras de corto plazo y la liquidez de la empresa de servicios generales Pizana Express S.A.C, Tarapoto, Perú, para el año 2016. Luego de realizar la recolección de datos e información pertinente, analizó y concluyó que la relación entre las decisiones financieras a corto plazo y la liquidez es directa y de gran importancia, destacando que a mayor deficiencia en la toma de decisiones de corto plazo la liquidez disminuye.

Por su parte Serrano Battiston (2019) en su trabajo examinó la importancia que tiene la financiación de la empresa AJ y JA Redolfi S.R.L, empresa argentina con más de 50 años de experiencia en comercialización y distribución en el mercado alimenticio. Por medio de distintas herramientas realizo un análisis de contexto de la compañía y un análisis financiero, con la obtención de distintos índices. Concluyo que las causas de la problemática eran endógenas, como ser capacitación de los empleados en ventas y cobranzas, falta de políticas de interés y renegociación, falta de conocimiento de los clientes en relación a su situación ante la empresa. Por medio de un plan de implementación sugirió actividades para la mejora de la situación de la organización.

Hernández Pérez (2009) al estudiar la Empresa de servicios de la unión del níquel “Comandante Camilo Cienfuegos Gorriarán” (ESUNI) en Cuba, focalizó en el análisis de financiero a corto plazo donde objetó la falta de liquidez en la empresa para cancelar sus obligaciones a medida que estas vencían. El objetivo de identificar las restricciones que hacían que la empresa no mantenga una mejora sostenida lo cumple previo recolección de información y análisis de la misma y análisis de ratios. Concluye con la incapacidad de generar liquidez por parte de la empresa y la incidencia en su capacidad de pago. Al finalizar sugiere alternativas para la mejora operacional de la compañía.

Análisis de Situación

Comenzaremos a incursionar en la descripción de la situación tanto micro-entorno como macro-entorno de la empresa en cuestión Havanna S.A., hondando en los sucesos más cercanos al mercado al cual pertenece, alimenticio principalmente, y refiriéndonos a los acontecimientos que involucran a sus clientes, en mayor porcentaje el consumidor final pero también comercios y propietarios de franquicias.

Siguiendo lo expuesto en la web institucional en relación a la visión “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) y su misión “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” (Havanna, 2022) llevan adelante una empresa líder en su mercado.

Inserta en una sociedad consumista, donde la publicidad y el marketing tienen un papel fundamental, siguiendo ese concepto tal como menciona Alcedo Alejandro, gerente de operaciones y marketing con respecto a los locales de Havanna se apuesta tanto a la modernización y remodelación de los actuales como a la apertura de nuevos establecimientos (Couto M., Semmarin A., 2019), lo que intensifica la publicidad entre los clientes.

Para abocarnos al análisis interno de Havanna comenzaremos con analizar el macroentorno estudiando variables políticas, económicas, sociales, tecnológicas, ecológicas y legales que afectan a la empresa, lo que se conoce como un análisis Pestel (Huerta D. S., 2020).

Políticas:

En relación a como se ve el panorama político nacional la OMC, organismo regulador de los flujos internacionales de bienes y servicios caracterizo a la política regulatoria argentina resaltando debilidad del crecimiento económico, la cantidad de impuestos que caen sobre los operadores económicos y la fluctuante política de los últimos tres gobiernos. Además se remarcan los instrumentos de política comercial, incluidos los requisitos de registro para importaciones y exportaciones, las licencias de importación, y retenciones (Chabay Ezequiel, 2021). Afecta particularmente a la compañía siendo exportadora, tanto en términos financieros como comerciales ante la observación de la OMC.

En un marco desfavorable el FMI anuncio una proyección de crecimiento para 2022 en Argentina de 4%, porcentaje que aumentó un 1.5% a las proyecciones realizadas por el organismo en octubre del 2021 (Catalano S., 2022).

Económicos:

El Banco Central de la República Argentina emitió un comunicado “Comunicación A 7030” dictando restricciones para operar con moneda extranjera, como la solicitud de

conformidad del organismo mencionado anteriormente para las operaciones con moneda extranjera o solicitud de conformidad para la realización del pago de importaciones de bienes (BCRA, 2020).

En marzo del 2022 se presentó al congreso el acuerdo con el FMI (Fondo Monetario Internacional) para refinanciar la deuda contraída en 2018, con el objetivo de fortalecer las finanzas públicas y reducir la inflación, para esto la Argentina se compromete a cumplir metas relacionadas con la baja del déficit y la inflación, la reducción de subsidios a la energía, el aumento del PBI y el aumento real del tipo de cambio y las tasas de interés bancarias (Giménez J., 2022). Congruente al acuerdo mencionado anteriormente desde el Gobierno proponen plantear la manera de redistribuir “la renta inesperada” generada por la suba de precios internacionales, la cual caerá sobre los sectores productivos con mayores ganancias (Infobae, 2022), a lo que el FMI manifestó estar de acuerdo con los impuestos sobre el exceso de las ganancias de las empresas. Lo hizo por medio de un medio de un capítulo analítico del World Economic Outlook (WEO). A la empresa la repercute en distintos ámbitos, el aumento de tasas de interés bancarias sobre los distintos prestamos tomados, o la propuesta de implementar una renta inesperada.

Otro factor económico presente y de gran impacto en Argentina es la inflación, el INDEC (Instituto Nacional de Estadísticas y Censos de la República Argentina) presento un informe el 13 de abril de 2022 informando un resumen a marzo, donde expone en el Índice de precios al consumidor una variación mensual de 6,7%, interanual correspondiente de marzo 2021 al mes marzo 2022 del 55.1% y una variación acumulada en el corriente año de 16.1%. (INDEC, 2022) A estos porcentajes sumamos, según estadísticas publicadas por el Fondo Monetario Internacional en su informe Perspectivas Económicas Mundiales que en el año 2022 35 países registrarían subas de IPC (Indices de precios al consumidor) del 10% anual o más. Puntualizando Argentina se proyecta que los precios subirían un 48%, aunque consultoras privadas estiman un mayor aument. (Franco, 2022). En este sentido la inflación repercute en los precios de materias primas a consumir y en consecuencia con los productos brindados a los clientes.

Sociales:

En una sociedad muy diversa, en cuanto estructura familiar, edades, preferencias, la elección de cada individuo como del grupo social tiende a un constante cambio. Como vemos en Infobae La Unión Vegana Argentina reveló que en 2020 había un 12% de personas que elegían una alimentación vegana o vegetariana en nuestro país, 3 puntos más que el año

previo (Rodgers N., 2021). No obstante el alfajor sigue siendo la debilidad argentina y aun en tiempos de caída del consumo masivo en la sociedad, esta golosina se mantiene como la más comprada por los argentinos, según datos de la Asociación de Distribuidores de Golosinas y Afines (Adgya) (Manzoni C., 2018). El fuerte de la compañía es el alfajor, por lo que esta variables sería beneficiosa. Ante los cambios en la alimentación de la sociedad, la compañía lanzo productos saludables al mercado para aggiornarse a la tendencia.

Tecnológicas:

Para una empresa poseer tecnología puede ayudar a hacer eficaz y eficiente cada proceso que se lleva a cabo y le permite a los encargados administrativos tener información confiable y rápida para una mejor toma de decisiones, como así también ayudar con los procesos de producción para obtener trabajos precisos y rápidos (Emtelco, s.f.). En tanto a la utilización de la tecnología como canal de venta, se enmarca lo publicado en el informe “Retail y Consumo Masivo: tendencias y desafíos de un sector en constante cambio” elaborado por PwC Argentina mencionando que el 95% de los encuestados considera que próximamente los cambios en los hábitos de consumo afectarán especialmente al modelo de negocio actual. Estas organizaciones tienen que desarrollar canales móviles para las ventas y también para un servicio al cliente (2018). En este sentido la empresa cuenta con últimas tecnologías en los procesos productivos y además canales de ventas online que benefician la publicidad y comercialización.

Ecológicas:

Con el fin de lograr una mejor condición acuática global, en la página web estatal publican: “Argentina se suma a la propuesta de un acuerdo global para enfrentar la basura marina y la contaminación plástica, participó de la Conferencia Ministerial sobre Basura Marina y Contaminación Plástica que convocó a autoridades ambientales y gobiernos del mundo para reducir el impacto sobre los ecosistemas acuáticos” (2021).

En relación a una de las materia primas utilizadas por la empresa Havanna, la harina de trigo, el trigo transgénico, autorizada su comercialización por Secretaría de Alimentos, Bioeconomía y Desarrollo Regional del Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación, sembrado en gran parte del territorio argentino, el titular de la Fiscalía en lo Civil, Comercial y Contencioso Administrativo Federal N°8, Fabián Canda, dictaminó que debía suspenderse el acto administrativo por los graves vicios que presenta respecto a su fundamentación y el peligro para el medio ambiente y la salud humana. La probabilidad de

contaminación transgénica desde las 6 mil hectáreas ya sembradas en el país, cuya localización sólo es conocida por la Secretaría de Alimentos, Bioeconomía y Desarrollo Regional. (Ministerio Publico Fiscal, 2021). En este punto la empresa puede ser afectada por su relación con la materia prima en cuestión, lo que provoca la necesidad de comunicar la nula utilización de la misma.

Legales:

Los salarios de los trabajadores de la empresa Havanna son tomados por la escala salarial del Sindicato Trabajadores Alfajeros Reposteros Pizzeros y Heladeros (StarpyH). Normas ISO y certificación ISO22000 para las empresas relacionadas al sector alimenticio, uno de los estándares internacionales más estrictos. La norma solicita el cumplimiento de cualquier requisito de inocuidad alimentaria y regulatorio aplicable al sistema de gestión de inocuidad de los alimentos. En este punto, con la obtención de mencionado certificado, la empresa aporta confianza con sus productos siendo una aptitud ante sus clientes.

Ahora bien, para poder ya orientar el análisis FODA de la empresa Havanna S.A. se procederá a la realización de un análisis externo del microentorno utilizando la herramienta de las 5 fuerzas de Porter. Las fuerzas del entorno más cercano a la empresa. Estamos hablando de proveedores, clientes, públicos, intermediarios y competidores. (Huerta D. S., 2020).

Poder de negociación con proveedores:

Como simbólica empresa argentina, y con el deseo de sus directivos de ser fiel al origen, la organización trata de conservar a sus proveedores argentinos. Se puede mencionar que los insumos del café se los provee Cabrales y la logística la lleva adelante la firma Rabbione, ambas empresas marplatenses. (Lombardi, 2015). La elección de los proveedores además de ser agradable ante la sociedad, por el espíritu nacionalista y promoción de empleo interno, puede beneficiar a la empresa en costos de traslado y recibo de la mercadería. En el mencionado ejemplo, la empresa Cabrales además de ser proveedora es competencia, por lo que ante la utilización de su café Havanna tiene que orientarse en diferenciarse ya que ambas empresas le brindan al cliente el mismo producto. En relación a la negociación, siendo una empresa de gran producción, exige una demanda de mercadería apta para la negociación de costos. La compañía cuenta con gran fuerza de negociación asociada a la gran producción que posee, negociación de precios o prioridad de atención.

Otros proveedores de la firma son: Coca-Cola con la línea de bebidas con y sin gas; se utiliza la leche descremada marca Verónica para todos los productos que contengan este lateo; en cuanto a los sándwiches que se comercializan en los locales el proveedor de los mismo es Grandwich, con su variedad en Ciabattas, sellados clásicos, tostados, Panini y Baguettes en todos sus surtidos sabores; para los vasos, tapas, envoltorios y demás pakashing la compañía cuenta como proveedor a BO Pakasihng encargado de suministrar esos insumos.

Poder negociador de clientes:

Podemos diferenciar al consumidor final como primordial, el cliente que fiel a la excelencia del producto adquiere los mismos tanto en los diversos puntos de venta como en los Havanna Café. Como alude Aurich en un artículo de IProfesional, quien reconoce que sin la cafetería la marca no hubiera podido “dispararse”. (Lombardi, 2015) Estos clientes tienen en cuenta que el precio de cada producto va respaldado por la calidad del mismo. Otro cliente Havanna es el adquirente de la franquicia, en la actualidad hay 172 franquicias en operación en Argentina y 184 en el exterior, cuya inversión inicial comienza desde \$ 18.750.000. (Asociación Argentina de Marcas y Franquicias, s.f.). La ganancia que devuelve cada franquicia en relación al valor inicial no es competencia para que se emita presión al negocio. Havanna S.A. reconoce un público amplio, considerando que brinda un abanico de elecciones para el sector que elige tomarse el tiempo para disfrutar de la calidad de sus productos en los puestos de Havanna Café, como para quien elige adquirir y disgustar el clásico y elegido alfajor en un supermercado. Con sus propuestas y productos atrae a empresas, brinda productos al sector de la sociedad con celiaquía, a los que prefieren consumir algo dulce o salado. Concentra un público fiel a sus innovaciones, por lo que el volumen de compradores tiende a mantenerse y en verano específicamente tiene a superarse.

Rivalidad entre competidores:

La competencia de la empresa es amplia, por lo que para ser beneficiados en tanto ingreso de caja fluido debe hacerse hincapié fundamentalmente en este punto. Como principales competidores podemos mencionar: Balcarce, Bonafide, Cabrales, Café Martínez, McCafe. En relación con su producto principal por excelencia, el alfajor, podemos mencionar marcas como Fantoche, Tofi, Cachafaz, Guaymayen, Jorgito, Terrabusi, las más elegidas en los kioscos. (iProfesional, 2021) El objetivo logrado de Havanna fue posicionarse en el mercado con reconocimiento y productos de excelencia, siguiendo marcos regulatorios y

personal capacitado con soporte de tecnología avanzada para la producción, por lo que podemos inferir que es baja la amenaza para la organización.

Amenaza de competidores entrantes:

Para la existencia de nuevos competidores de Havanna la barrera de entrada es significativa, la marca tiene fuerte valor en la sociedad y cuenta con una experiencia de 75 años en la elaboración propia de alfajores. Su suma sus plantas de producción, sus puntos de distribución ya reconocidos socialmente y la tecnología con la que cuentan, no representa una amenaza para la compañía.

De todas formas podemos mencionar como posibles competidores en alfajores, tradicional souvenir de viajes a la costa argentina, a Balcarce, Guolis y Cachafaz. En tanto a locales de café con distribución de productos aludimos cadenas internacionales como Starbucks, Mc Donalds, Mostaza, que se encuentran distribuidos en varias provincias, ò locales como La Fonte D'Oro actualmente con sucursales en Mar del Plata y Buenos Aires; La Penera Rosa, con sucursales en Buenos Aires y Uruguay; ambos café con el potencial para brindar servicios similares a los brindados por Havanna en sus puntos de distribución, desayunos, meriendas, almuerzos, y más.

Amenaza de productos sustitutivos:

Los productos de Havanna resaltan en el mercado por su calidad y exclusividad. Los precios son concordantes con los productos que ofrecen, por lo que basándonos en la realidad económica-social actual puede tornarse una posible amenaza para la empresa que el producto sea sustituido en cuando a la elección de precios del cliente, no así en calidad.

Los productos exclusivos de la firma pueden ser sustituidos por otros, reitero de menor calidad pero acorde a la realidad económica, por ejemplo alfajores que no son artesanales o de sabores clásicos, como los clásicos distribuidos por marcas como Arcor o Bagley.

Culmino con un análisis FODA de Havanna S.A. y un estudio específico del perfil de la empresa basado en sus estados contables comparativos años 2020-2021, utilizando el análisis vertical y horizontal como técnicas para calcular la evolución de la compañía y en relación a la combinación de análisis, FODA y contable, poder determinar las estrategias a implementar para la problemática planteada.

Fortalezas:

- Producto artesanal, con posicionamiento fuerte en el mercado, nacional e internacional.
- El alfajor, su producto más fuerte, elegido preferentemente por la sociedad.
- Plantas con tecnologías en los procesos.
- Exclusividad y excelencia en sus productos, calidad.
- Trayectoria.

Oportunidades:

- Crece el hábito de las compras online, canalizar ventas por la tienda ya existente.
- Posicionada en el mercado internacional beneficio para expandirse.
- Ventas exponenciales en temporada de verano.
- Sociedad que fomenta los productos nacionales.
- Distribución en varios puntos del país.

Debilidades:

- Escasa publicidad.
- Incremento de ventas a créditos..
- Capital de trabajo negativo.
- Disminución de ventas en temporada turística baja.
- Aumento de precio de materias primas, lo que encarece el producto final.

Amenazas:

- Tendencia fit / vegana en la sociedad.
- Precio elevado en comparación con la competencia.
- Inflación.
- Extenso mercado de alfajores y cafeterías.
- Competencia brinda un precio inferior.

Análisis específico

Tanto el análisis horizontal como el análisis vertical se realizó sobre dos periodos correlativos, con información aportada por Havanna en sus balances de último ejercicio presentado con cierre al 31 de diciembre del año 2021 y ejercicio anterior, al 31 de diciembre del año 2020.

En el análisis vertical sobre el balance general de la compañía se evalúa el comportamiento de las diferentes cuentas en cada uno de los periodos incluidos. El activo se

divide en activo corriente y activo no corriente y el total de los mismos se toma como base para determinar qué porcentaje corresponde a cada rubro que lo conforma. Con el pasivo se procede de la misma forma, dividiendo en pasivo corriente y pasivo no corriente tomando como base el total de cada uno. En el análisis vertical correspondiente al estado de resultados de Havanna S.A. se toma como base el importe de las ventas netas. Rescato, tal como lo expresa Ana Consuelo Lavalle “este tipo de análisis es estático, ya que analiza los resultados del estado financiero en un mismo periodo al presentar la proporción de una cuenta en relación al todo, pero en el mismo periodo.” (2016)

En el análisis horizontal, procedimiento dinámico, tanto del balance general como del estado de resultados, comparamos los periodos correlativos anteriormente mencionados. Citando nuevamente a Lavalle “Nos sirve como herramienta para determinar el crecimiento o decrecimiento de las diferentes partidas, con el fin de tener una pauta para la toma de decisiones” (2016). En este sentido, y partiendo de los resultados dados se realiza el análisis a continuación de las imágenes siguientes:

| HAVANNA S.A. | | | ANALISIS VERTICAL | | ANALISIS HORIZONTAL | |
|--------------------------------------|----------------------|----------------------|-------------------|-----------------|---------------------|---------------------|
| | 31/12/2020 | 31/12/2021 | 2020 | 2021 | % | \$ |
| ACTIVO | | | | | | |
| ACTIVO NO CORRIENTE | | | | | | |
| Prop., plantas y equipos | 1.925.999.196 | 1.770.064.968 | 42,033% | 41,369% | -8,096% | -155.934.228 |
| Valor llave | 1.896.785.592 | 1.896.785.592 | 41,396% | 44,330% | 0,000% | 0 |
| Activos intangibles | 21.929.963 | 25.108.571 | 0,479% | 0,587% | 14,494% | 3.178.608 |
| Inversiones en subsidiarias | 66.510.582 | 91.215.595 | 1,452% | 2,132% | 37,144% | 24.705.013 |
| Otros creditos | 670.855.832 | 495.563.511 | 14,641% | 11,582% | -26,130% | -175.292.321 |
| Total del Activo No corriente | 4.582.081.165 | 4.278.738.237 | 100,000% | 100,000% | -6,620% | -303.342.928 |
| ACTIVO CORRIENTE | | | | | | |
| Inventarios | 527.187.614 | 536.333.467 | 43,190% | 39,121% | 1,735% | 9.145.853 |
| Otros creditos | 89.884.683 | 55.756.454 | 7,364% | 4,067% | -37,969% | -34.128.229 |
| Creditos por ventas | 569.239.564 | 774.733.917 | 46,635% | 56,511% | 36,100% | 205.494.353 |
| Inversiones | 6.187 | 832 | 0,001% | 0,000% | -86,552% | -5.355 |
| Efectivo y equivalente de efectivo | 34.303.796 | 4.126.774 | 2,810% | 0,301% | -87,970% | -30.177.022 |
| Total del Activo corriente | 1.220.621.844 | 1.370.951.444 | 100,000% | 100,000% | 12,316% | 150.329.600 |
| Total del Activo | 5.802.703.009 | 5.649.689.681 | | | | |

| | | | | | | |
|---|----------------------|----------------------|-----------------|-----------------|----------------|--------------------|
| PATRIMONIO Y PASIVO | | | | | | |
| Patrimonio atribuible a los accionistas de la controlante | | | | | | |
| Capital Social | 64.331.300 | 64.331.300 | 2,614% | 2,397% | 0,000% | 0 |
| Ajustes al capital social | 2.627.689.482 | 2.360.783.928 | 106,785% | 87,951% | -10,157% | -266.905.554 |
| Prima de emision | 118.810.400 | | 4,828% | 0,000% | -100,000% | -118.810.400 |
| Reservas de utilidades | 394.173.753 | -6.842.270 | 16,019% | -0,255% | -101,736% | -401.016.023 |
| Otros resultados integrales acumulados | 42.461.924 | 12.697.086 | 1,726% | 0,473% | -70,098% | -29.764.838 |
| Resultados acumulados | -786.731.977 | 253.220.617 | -31,971% | 9,434% | -132,186% | 1.039.952.594 |
| Total Patrimonio | 2.460.734.882 | 2.684.190.661 | 100,000% | 100,000% | 9,081% | 223.455.779 |
| PASIVO | | | | | | |
| PASIVO NO CORRIENTE | | | | | | |
| Provisiones y otros cargos | 11.798.567 | 10.301.236 | 1,704% | 1,624% | -12,691% | -1.497.331 |
| Otros pasivos | 63.470.540 | 44.324.237 | 9,167% | 6,989% | -30,166% | -19.146.303 |
| Pasivo por impuesto a las ganancias diferido, netos | 288.353.988 | 467.783.605 | 41,647% | 73,763% | 62,225% | 179.429.617 |
| Prestamos | 328.747.201 | 111.764.153 | 47,481% | 17,624% | -66,003% | -216.983.048 |
| Total del Pasivo No corriente | 692.370.296 | 634.173.231 | 100,000% | 100,000% | -8,405% | -58.197.065 |

| PASIVO CORRIENTE | | | | | | |
|---------------------------------------|----------------------|----------------------|-----------------|-----------------|-----------------|---------------------|
| Otros pasivos | 60.262.617 | 76.409.641 | 2,274% | 3,278% | 26,794% | 16.147.024 |
| Deudas fiscales | 105.858.240 | 143.990.560 | 3,995% | 6,176% | 36,022% | 38.132.320 |
| Deudas sociales | 344.234.071 | 312.080.634 | 12,992% | 13,386% | -9,341% | -32.153.437 |
| Pasivo por impuesto a las ganancias | 0 | 158.309.449 | 0,000% | 6,791% | | 158.309.449 |
| Prestamos | 1.612.168.662 | 1.115.107.138 | 60,846% | 47,831% | -30,832% | -497.061.524 |
| Cuentas por pagar comerciales y otras | 527.074.241 | 525.428.367 | 19,893% | 22,538% | -0,312% | -1.645.874 |
| Total de Pasivo corriente | 2.649.597.831 | 2.331.325.789 | 100,000% | 100,000% | -12,012% | -318.272.042 |
| Total del Pasivo | 3.341.968.127 | 2.965.499.020 | | | | |
| Total del Pasivo y Patrimonio | 5.802.703.009 | 5.649.689.681 | | | | |

Fuente: elaboración propia (Tabla I). Ver Anexo 1.

| HAVANNA S.A. | | | ANALISIS VERTICAL | | ANALISIS HORIZONTAL | |
|--|----------------------|----------------------|-------------------|----------------|---------------------|----------------------|
| Estado de Resultados | 31/12/2020 | 31/12/2021 | 2020 | 2021 | % | \$ |
| Ingresos por ventas | 4.084.529.550 | 5.438.934.822 | 100,000% | 100,000% | 33,159% | 1.354.405.272 |
| Costo de ventas | -2.310.511.929 | -2.481.957.431 | -56,567% | -45,633% | 7,420% | -171.445.502 |
| Ganancia Bruta | 1.774.017.621 | 2.956.977.391 | 43,433% | 54,367% | 66,683% | 1.182.959.770 |
| Gastos de distribución y comercialización | -1.618.948.022 | -1.497.920.778 | -39,636% | -27,541% | -7,476% | 121.027.244 |
| Gastos administrativos | -474.906.034 | -431.544.619 | -11,627% | -7,934% | -9,131% | 43.361.415 |
| Otros ingresos y otros egresos | -43.231.657 | -27.563.565 | -1,058% | -0,507% | -36,242% | 15.668.092 |
| Ganancia / (Perdida) Operativa | -363.068.092 | 999.948.429 | -8,889% | 18,385% | -375,416% | 1.363.016.521 |
| Ingresos financieros | 116.336.967 | 105.596.246 | 2,848% | 1,941% | -9,232% | -10.740.721 |
| Costos financieros | -763.322.058 | -731.838.294 | -18,688% | -13,456% | -4,125% | 31.483.764 |
| Resultados por posición monetaria | 229.359.904 | 349.226.157 | 5,615% | 6,421% | 52,261% | 119.866.253 |
| Resultado inversión en asociadas al método de la participación | -12.010.088 | 34.583.626 | -0,294% | 0,636% | -387,955% | 46.593.714 |
| Resultados antes del impuesto a las ganancias | -792.703.367 | 757.516.164 | -19,407% | 13,928% | -195,561% | 1.550.219.531 |
| Impuesto a las ganancias | 5.971.391 | -516.412.840 | 0,146% | -9,495% | -8748,116% | -522.384.231 |
| Ganancia / (Perdida) del ejercicio | -786.731.976 | 241.103.324 | -19,261% | 4,433% | -130,646% | 1.027.835.300 |

Fuente: elaboración propia (Tabla II). Ver Anexo 1.

El siguiente desarrollo se base en los resultados devueltos por los análisis y la lectura de los estados contables de la empresa Havanna S.A.

En este sentido vemos que la empresa en el ejercicio 2021 arroja una ganancia de \$ 241.103.324, ampliamente evolutiva en relación al periodo anterior 2020. En un contexto de post COVID-19, con un escenario preocupante al cierre del año 2020, emerge la economía lentamente y las ventas mejoran en un 33,2 %, considerando un leve aumento de costos del 7,4 % las ganancias por ventas brutas de la empresa fueron del 66,68 %. Un cambio a tener en cuenta impositivamente, que impacto en las ganancias de Havanna, fueron los que involucran al Impuesto a las Ganancias, con la Ley nº 27.630, publicada en el Boletín Oficial en junio del 2021, donde el gravamen de mencionado impuesto se va a tomar considerando una estructura escalonada en relación a la ganancia neta imponible acumulada. Dicha modificación contempla las alícuotas de la siguiente forma: 25% a las ganancias netas imponibles acumuladas hasta \$ 5.000.000, 30 % a ganancias netas imponibles de \$ 5.000.000 hasta \$ 50.000.000 , y de 35% a ganancias netas imponibles de \$ 50.000.000 en adelante, incluyendo en esta última alícuota a las ganancias netas de Havanna, resultado antes del impuesto \$ 757.516.164. Esta modificación impositiva provoca un mayor desembolso económico para la empresa.

Hondando en un análisis de corto plazo de la compañía, la misma muestra un capital de trabajo negativo arrojando un total de activo corriente inferior al total del pasivo corriente. Los créditos por ventas aumentaron periodo a periodo un 36.1% significando para el año 2021 el 56.5% del total de los activos corrientes. El motivo del expuesto aumento revelador de ventas a crédito se coincide con la crisis económica y la necesidad de Havanna de mantener a sus clientes en la cartera. Las inversiones a corto plazo, considerando que son una herramienta que proporciona liquidez inmediata, disminuyeron un 86.5% y no representan proporción del activo corriente. En lo que respecta a efectivo y equivalente de efectivo el análisis también devuelve una disminución del 88% y solo representa el 2.8% del total de activo corriente, la causa de esta disminución puede ser asociada al aumento de créditos por ventas.

Del total de pasivos a corto plazo de la empresa determinamos que los préstamos en el periodo 2021 representan el 47.8%, aunque disminuyeron en relación al periodo 2020 un 30.8%. Se incrementaron las deudas fiscales en un 36% siendo el 6.2% del total del pasivo corriente, por el aumento de ventas entre periodos se incrementa el Impuesto al Valor Agregado a pagar, siendo al 31 de diciembre de 2020 \$ 35.769.327 y al cierre del periodo 2021 \$ 67.786.189.

Marco Teórico

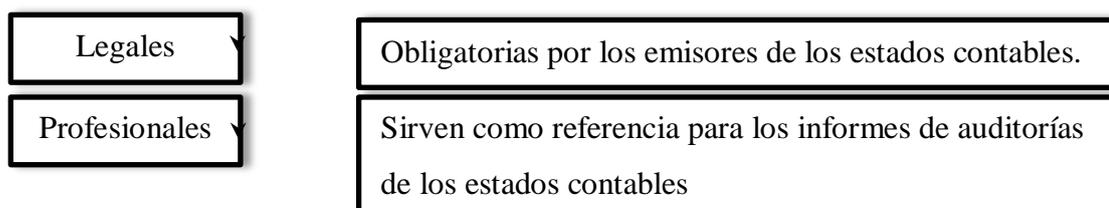
Realizar el análisis financiero de una empresa es fundamental para poder determinar y evaluar la estabilidad y viabilidad de la misma. Para realizar el análisis financiero es necesario contar con información aportada por la contabilidad de la organización. La contabilidad, para Horngren (2006) es el sistema de información que mide las actividades de las empresas, procesa toda esa información en informes y comunica los resultados a los tomadores de decisiones, tanto personal interno de la empresa como externo. Un sistema contable aporta los estados financieros por los cuales se presenta a una empresa en términos monetarios. En otras palabras, como cita Padilla (2014) a Sessa J. la contabilidad es el arte de registrar, clasificar y resumir, específicamente y en términos monetarios, operaciones y sucesos de origen financiero interpretando sus resultados.

Por su parte, en relación a la información en informes mencionada anteriormente, Newton (2010) describe a los estados financieros como informes contables destinados a terceros, que incluyen estados financieros básicos e información complementaria, como notas o anexos. Los datos que incluyen se refieren tanto al pasado como al presente de la organización y deben ser útiles para efectuar estimaciones sobre el futuro (p. 24). Para Baena Toro (2014) los estados financieros son la representación de la posición financiera y de las transacciones que lleva a cabo una empresa. Tales estados se preparan bajo las reglas y normas establecidas por la contabilidad. El análisis de los estados financieros puede utilizarse para la comparación con otras compañías que sean del mismo sector, para visualizar el desempeño de la empresa en el tiempo como también para identificar puntos débiles y fuertes de la organización.

La contabilidad está regulada con carácter normativo, con reglas que deben seguirse para la emisión de la información contable. Para Newton (2006) existen dos tipos de normas contables:

Imagen 2

Normas contables

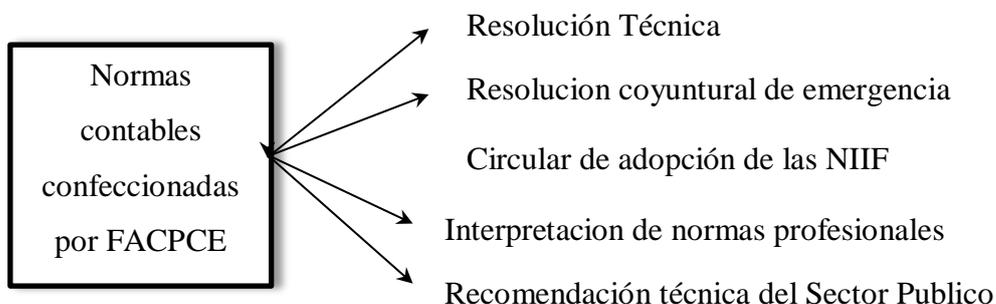


Nota: se muestran los dos tipos de normas contables mencionadas por Newton (2006).

Los encargados de dictar las normas contables profesionales son los Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (CPCE) de cada provincia o bien de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, según las leyes de cada jurisdicción. Estos consejos juntos conformaron la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (FACPCE), quien crea las normas contables para la aprobación y posterior puesta en vigencia (Simaro, Tonelli, 2012).

Imagen 3

Normas contables confeccionadas por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas.

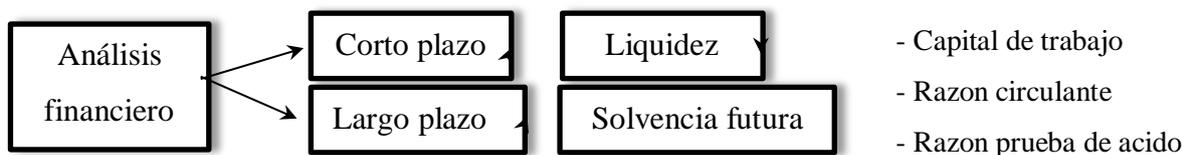


Nota: mención de las normas dictadas por la FACPCE.

Para las entidades con obligación pública de rendir cuentas, resulta de aplicación las NIIF, Normas Internacionales de Información Financiera, elaboradas con el fin de ser un guía sobre temas que, de no existir, podrían tener un tratamiento inaceptable (Simaro, Tonelli, 2012).

Todo lo expuesto hasta el momento es de gran importancia y utilidad para el analista financiero. Baena Toro (2014) le adjudica al analista financiero o administrador financiero las tareas como proyecciones financieras, relacionado a las ventas, los costos, los gastos, el recaudo de dinero, el manejo de clientes en tanto créditos, descuentos, tareas como evaluaciones para proyectos de inversión o financiación, lectura de indicadores, manteniendo como objetivo básico la creación de valor de la empresa y el posicionamiento de esta en su sector. Córdoba Padilla (2014) al gerente financiero le confiere parte de la dirección administrativa, en la que interactúa para que funcione de forma eficiente la organización. Le incumbe la obtención de fondos y la asignación de los mismos dentro de la organización.

Los objetivos del analista financiero pueden ser a largo plazo o bien a corto plazo, entendiendo que las decisiones de uno están estrechamente relacionadas con el otro.

Imagen**4***Análisis financiero*

Nota: breve división del análisis financiero a corto y largo plazo.

Haciendo hincapié en el análisis a corto plazo, específico de este trabajo, se establece que el objetivo consiste en determinar la capacidad de hacer frente a las obligaciones en un periodo de tiempo no superior a un año. Tal análisis resulta necesario para evitar: desaprovechar oportunidades de negocios, dificultades para hacer frente a las obligaciones o caer en cesación de pagos. Algunas de las complicaciones financieras a corto plazo podrían ser apalancadas con préstamos de periodos prolongados, lo que incidirían en la situación financiera a largo plazo (Pérez, 2005). En relación a lo anteriormente expuesto Baena Toro (2014) alude que un correcto análisis financiero a corto plazo también se realiza para proyectar el futuro crecimiento económico o proyectos de inversión. Es importante para llevar los resultados obtenidos luego del análisis a su punto deseado, labor de la administración o gerencia.

Una herramienta para realizar análisis financiero son los ratios. Un ratio es una relación entre dos números, un conjunto de índices resultado de la relación entre dos cuentas del balance o del estado de resultados. La utilización de los mismos sirve para determinar la magnitud y dirección de los cambios en una empresa durante cierto periodo de tiempo. Se pueden dividir en cuatro grandes grupos: índice de liquidez, índice de gestión o actividad, índice de solvencia, endeudamiento o apalancamiento e índice de rentabilidad (Guzmán, 2016). Para profundizar en el análisis de la empresa a corto plazo, y mediante la utilización de la herramienta de análisis anteriormente mencionada, se evalúa la liquidez. Tal como alude Guzmán (2006) el análisis de liquidez nos aporta información referente a la capacidad de pago que tiene una empresa para las obligaciones a corto plazo y en este caso los ratios se restringen al análisis del activo corriente y pasivo corriente. Se denomina capital corriente, capital circulante, fondo de maniobra o capital de trabajo neto, aunque para un análisis apropiado además de los resultados obtenidos se deben relacionar otros elementos o su composición, de lo contrario no nos define una situación sino que nos provee de un aspecto determinado, un primer nivel de análisis (Pérez, 2005).

| Ratios para el analisis financiero a corto plazo | | |
|--|--|---|
| Rotacion de las existencias = | $\frac{\text{Ventas al costo}}{\text{Existencias}}$ | Indica cuantas veces se renueva la existencia. Cuanto mas alto es el resultados mayores ventas se producen. |
| Antigüedad de las existencias = | $\frac{(\text{Bienes de cambio} * 360)}{\text{Costo de ventas}}$ | Indica cual es la demora entre que los bienes de cambio ingresan a las existencias y son vendidos. |
| Rotacion de los creditos = | $\frac{\text{Ventas del ejercicio}}{(\text{Cred. Por ventas al inicio} + \text{Cred. Por ventas al cierre}) / 2}$ | Indica la relacion entre el futuro ingreso de efectivo por las ventas a creditos y los clientes. Las veces que se cobran los creditos |
| Antigüedad de los creditos = | $\frac{(\text{Cred. Por ventas al inicio} + \text{Cred. Por ventas al cierre}) / 2}{\text{Ventas del ejercicio}} * 365$ | Indica el tiempo entre que se realizan las ventas a credito y la cancelacion de las mismas |
| Plazo de cobranza de ventas = | $\frac{(\text{Creditos por ventas} * 360)}{\text{Ventas} + \text{IVA}}$ | Indica el tiempo entre que se realizan las ventas a credito y la totalidad de las ventas |
| Morosidad = | $\frac{\text{Deudores morosos}}{\text{Ventas del ejercicio}} * 100$ | Indica la relacion entre el total de los clientes morosos con la totalidad de los creditos. |
| Incobrabilidad = | $\frac{\text{Deudores incobrables}}{\text{Ventas del ejercicio}} * 100$ | Indica la relacion entre el total de los clientes incobrables con la totalidad de los creditos. |
| Antigüedad de proveedores = | $\frac{(\text{Deudas corrientes al inicio} + \text{deudas corrientes al cierre}) / 2}{\text{Compras del ejercicio}} * 360$ | Indica el tiempo entre que se realizan las compras a credito y la cancelacion de las mismas |
| Plazo de pago de las compras = | $\frac{(\text{Deudas comerciales} * 360)}{\text{Compras} + \text{IVA}}$ | Indica el tiempo entre que se realizan las compras a credito y la totalidad de las compras |
| Capital de trabajo = | Activo Corriente - Pasivo Corriente | Indica de forma general si la empresa puede cubrir sus obligaciones a corto plazo |
| Rotacion de capital de trabajo = | $\frac{\text{Ventas del ejercicio}}{\text{Activo Corriente} - \text{Pasivo Corriente}}$ | Indica si la empresa utiliza de forma eficiente su capital de trabajo para respaldar las ventas. |
| Liquidez general = | $\frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente}}$ | Indica que porcentaje de obligaciones a corto plazo puede respaldarse con activos a corto plazo |
| Liquidez seca = | $\frac{\text{Activo Corriente} - \text{Bienes de cambio}}{\text{Pasivo Corriente}}$ | Indica que porcentaje de obligaciones a corto plazo puede respaldarse con activos a corto plazo sin tener en cuenta las existencias |

Fuente: elaboración propia. (Tabla III)

Diagnóstico

Declaración del problema

La empresa en análisis, Havanna S.A., presenta un cierto problema en la gestión del capital de trabajo, repercutiendo en la liquidez, lo que genera para la compañía una situación a corto plazo compleja.

Basándonos en el análisis de situación de la empresa (ver Tabla I), este problema es evidenciable ante los importes que presenta la compañía en su balance.

Justificación

La compañía está bien posicionada tanto en el mercado nacional como internacional. Una empresa con 75 años de experiencia en el sector, que amplió considerablemente el negocio incluyendo diversos productos para satisfacer las necesidades de sus clientes. La marca Havanna es reconocida y seleccionada por miles de usuarios, confiando en la calidad y excelencia.

En el ejercicio 2021 la empresa, ante la situación económica latente luego de una pandemia que obstaculizó la economía mundial y con la necesidad de mantener la cartera de clientes, incremento en relación a periodos anteriores las ventas a crédito (ver anexo 2).

No mejorar la situación financiera a corto plazo de la empresa podría aparejar diversos problemas que afectarían a la trayectoria de la compañía y a la organización propiamente dicha. La empresa podría incurrir en préstamos para cancelar obligaciones, lo que repercute de forma financiera con intereses negativos. Otro problema que apareja la falta de liquidez es la posible cesación de pagos, el retraso de los mismos también puede afectar a las condiciones con las que realizan las negociaciones con los proveedores.

Discusión

La empresa Havanna S.A., organización nacional ampliamente reconocida, se encuentra en un frágil período en el que se dificulta garantizar una holgada situación de liquidez y poder afrontar cómodamente sus obligaciones a corto plazo, poniendo en peligro su solidez a largo plazo.

A continuación se plantea un análisis cuantitativo de Havanna S.A., utilizando los índices financieros expuestos anteriormente (ver Tabla III).

| Ratios para el analisis financiero a corto plazo | | | |
|--|--|---------|--------------|
| Rotacion de las existencias = | $\frac{5.438.934.822}{536.333.467}$ | = | 10,14 |
| Antigüedad de las existencias = | $\frac{(536.333.467 * 360)}{2.481.957.431}$ | = | 77,793 |
| Rotacion de los creditos = | $\frac{5.438.934.822}{671986740,50}$ | = | 8,093 |
| Antigüedad de los creditos = | $\frac{671.986.740,50}{5.438.934.822}$ | x 365 = | 45,096 |
| Plazo de cobranza de ventas = | $\frac{(774.733.917 * 360)}{3.577.942.643,11}$ | = | 77,951 |
| Morosidad = | $\frac{704.415.811}{5.438.934.822}$ | x 100 = | 12,951 |
| Incobrabilidad = | $\frac{13.569.617}{5.438.934.822}$ | x 100 = | 0,249 |
| Antigüedad de proveedores = | $\frac{526.251.304}{1.465.646.800}$ | x 360 = | 129,26 |
| Plazo de pago de las compras = | $\frac{(525.428.367 * 360)}{1.773.432.628}$ | = | 106,659 |
| Capital de trabajo = | $1.370.951.444 - 2.331.325.789$ | = | -960.374.345 |
| Rotacion de capital de trabajo = | $\frac{5.438.934.822}{-960.374.345}$ | = | -5,663 |
| Liquidez general = | $\frac{1.370.951.444}{2.331.325.789}$ | = | 0,588 |
| Liquidez seca = | $\frac{834.617.977}{2.331.325.789}$ | = | 0,358 |

En base a los cálculos realizados se determina que la empresa, al 31 de diciembre de 2021, cuenta con un capital de trabajo negativo lo que puede determinar que no es capaz de afrontar sus obligaciones a corto plazo con el activo corriente expuesto. Cuenta con un resultado en el índice de liquidez bajo, lo que despliega analizar la búsqueda de préstamos de terceros para poder afrontar sus obligaciones. No obstante, analizando de forma complementaria, cuenta con una brecha en relación a la cancelación de las compras a crédito con la cobranza de las ventas a crédito, lo que significa un beneficio para la compañía tanto en términos de efectivo y sus equivalentes como financieramente. Se suma el bajo porcentaje de incobrabilidad con el que cuenta Havana.

Al comparar los resultados obtenidos con respecto al capital de trabajo y el índice de liquidez de la empresa Havana con años anteriores, podemos cotejar que, según balance al 31 de diciembre de 2020 (p.16-17), en el año 2021 se obtuvo una leve mejora. Teniendo en

cuenta los años 2019, 2020 y 2021 podemos caracterizar al año 2020 como el peor escenario de la firma, en el año 2021 se logra mejorar no obstante no llega a los resultados obtenidos en el año 2019.

| AÑO | 2019 | 2020 | 2021 |
|--------------------|---------------|----------------|---------------|
| ACTIVO CORRIENTE | 828.484.070 | 1.220.621.844 | 1.370.951.444 |
| PASIVO CORRIENTE | 1.081.342.700 | 2.649.597.831 | 2.331.325.789 |
| Capital de trabajo | -252.858.630 | -1.428.975.987 | -960.374.345 |
| Liquidez general | 0,766 | 0,461 | 0,588 |

Retomando el estudio del periodo 2021, analizando el contexto económico social en el que está inmersa la empresa, contemplando al auge económico deviniente se estima que para mediano o largo plazo la liquidez se potencie.

Es necesario aclarar que la problemática expuesta a corto plazo no hay que desestimarla, pretender que la empresa no derive en cesación de pagos. La organización podría aprovechar los plazos de cobranzas y pagos para fomentar la liquidez por medio de incrementar las inversiones a corto plazo, fiscalizando un periodo de cobranza regular o menor al actual con una tesorería más eficaz.

Conclusión diagnóstica

A raíz de lo planteado con anterioridad y luego de los cálculos llevados a cabo, podemos concluir que Havanna S.A. presenta una problemática en la gestión del capital de trabajo, trascendiendo en la liquidez, lo que genera para la compañía una situación a corto plazo compleja en tanto cancelación de pagos.

Plan de Implementación

El administrador financiero encargado, entre otras tantas tareas, de las proyecciones financieras, relacionado a las ventas, los costos, los gastos, al recaudo de dinero, el manejo de clientes en tanto créditos, descuentos, o tareas como evaluaciones para proyectos de inversión o financiación, necesita una unidad de tesorería estratégica y eficiente con un favorable control de ingresos y salidas de recursos financieros para llevar a cabo las aludidas tareas con eficacia.

En el caso de Havanna S.A., empresa sumergida en el mercado industrial alimenticio y con la política de brindar productos frescos y de calidad a sus clientes, no cuenta con exceso de inventario, ya que su renovación es continua para la producción y posterior venta de alimentos. El rubro incrementado para la compañía este último tiempo, el cual es necesario reducir y controlar, es créditos por ventas. Otro de los rubros del activo corriente de la empresa a mejorar, o a desarrollar para poder beneficiar a la compañía y promover su liquidez, es el rubro inversiones. Cabe hacer mención que las inversiones a corto plazo habilitan a la organización a contar con disponibilidad monetaria inmediata, lo que permite hacer frente ante imprevistos no contemplados o ser utilizado como seguro ante exceso de créditos sin cobrar otorgados por la empresa.

Los recursos necesarios para llevar adelante el plan propuesto en este módulo existen actualmente en la empresa, por lo que no promueve gasto extra a la compañía. Se utilizara la estructura del personal actual, el software que utiliza la empresa con mínimos ajustes para un mejor control y puesta en marcha del plan, capacitaciones necesarias y tiempo en comunicación entre áreas e intercambio de ideas.

Detalle de recursos necesarios y presupuestos:

- Personal actual, sin necesidad de tomar nuevos puestos de trabajo.
- Sistema de registro, software, utilizado actualmente con mínimos ajustes. El servicio de los asesores en sistema seria el mismo, sin modificación en el importe mensual acordado. Presupuesto solicitado al proveedor a medida que se implementen cambios significativos en el sistema.
- Capacitaciones, las cuales serán pagas.
- En caso de ser necesarios acordar horas extras para reuniones entre las áreas competentes. Costo de hora extra por persona.

Objetivo general

Mejorar la liquidez, generando un capital de trabajo positivo para la empresa Havanna S.A., reconocida compañía nacional, recomendando operaciones de tesorería e inversión, capaces de lograr cumplir con el objetivo para el año 2023.

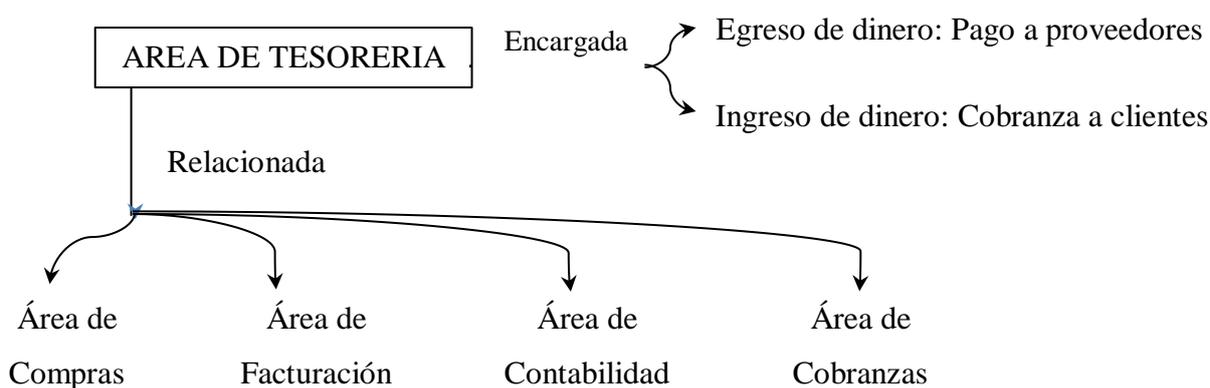
Objetivos específicos

- Implementar un cronograma de cobranzas, con funciones específicas para los encargados de gestionar los cobros.
- Diseñar un sistema de control interno en tesorería, que pueda demostrar una estructura a seguir y posterior a cada operatoria poder verificar su rendimiento.
- Determinar operaciones, optimizando los recursos, que permitan contar con excedente de efectivo para poder realizar inversiones a corto plazo.

Propuesta a implementar

La gestión de tesorería de una organización tiende a forjar una situación óptima con el mejor resultado posible de liquidez, por lo que la propuesta que se plantea a continuación para la empresa Havanna S.A., la cual cuenta con un organigrama formado para la división de tareas y responsabilidades, va a poder implementarse sin dificultades.

Procesos de tesorería



Para un buen control interno de tesorería se propone, por medio del sistema de software existente, que las áreas relacionadas al área de tesorería (área de compras, área de facturación, área de contabilidad y área de cobranzas) puedan ingresar a la información desarrollada por cada una de ellas sin necesidad de contar con un permiso específico,

restringiendo la modificación de datos. Es esencial que se pueda llevar un control desde el área de tesorería sobre las facturas de venta que emite el área de facturación pudiendo diferenciar las canceladas con efectivo y las realizadas a crédito, estas últimas tomadas por el área de cobranza para el cobro de las mismas. Llevar un control de las órdenes de compras aprobadas por el sector correspondiente, que derivan en la contabilización de una factura proveedor, pudiendo distinguir las canceladas al contado con las pendientes de pago y su repercusión financiera. Así con una correcta contabilización y próspero control interno poder realizar los pagos a proveedores en su tiempo óptimo y los recibos en caja por la cobranza a los créditos por ventas.

Para el ingreso al sistema interno cada individuo del personal contara con un usuario y contraseña específica, donde se lo redirecciona al área competente. Paso previo el registro general a la base de datos.

Además, como se hizo mención anteriormente, cada usuario podrá ingresar a la parte de sistema de las áreas con las cuales tiene relación estrecha para poder, entre otras cosas, solicitar listados, poder solicitar estadísticas sobre distintos tipos de información, como por ejemplo porcentaje de ventas en un rango de fecha que se hizo a crédito y a contado, y lo mismo con la operación compras.

Especificaciones para la carga de información:

- Las facturas proveedores adeudadas deben resaltarse con colorado, para su fácil localización.
- Las facturas de ventas pendientes de cancelación deben resaltarse con amarillo, para su fácil localización.
- Cada área al cargar información al sistema debe proveer de una fecha estimada de vencimiento, la cual al cumplirse el sistema notificada a cada sector particularmente.

Propuesta para control interno de tesorería.

| CONTROL MENSUAL DEL AREA DE TESORERIA | | | |
|---|---|--|---|
| SEMANALMENTE | | | |
| AREA DE COMPRAS | AREA DE FACTURACION | AREA DE CONTABILIDAD | AREA DE COBRANZAS |
| Verifica inventarios y acorde a la produccion y demanda realiza Ordenes de compra, recibiendo facturas de proveedores. | Realiza las facturaciones por las ventas entre otros servicios, resaltando las facturas canceladas en el momento o las pendientes de cancelar, llevando un control de las mismas. | Recibe y verifica una correcta imputacion de las facturas, siguiendo el Plan de cuentas de la empresa, tanto de ventas como de compras. Realiza pagos y controla cuentas de clientes pendientes de cancelar. | Lleva un control estricto de las cuentas de los clientes, clasificando las mismas por la antigüedad de los saldos. Encargada de la cobranza y posterior recalificacion. |
| 4TA SEMANA DE CADA MES | | | |
| Cada area individualmente esta autorizada por el gerente general a ingresar a las aplicaciones divididas en el software, correspondiente a un area especifica, para poder revalidar y verificar que no se esten cometiendo errores y que el control se lleve eficazmente. La responsabilidad del trabajo de control recae sobre el responsable de cada una de las areas. En esta ultima semana el responsable del area de tesoreria tiene que poder listar de cada uno de los sectores la informacion pertinente para poder realizar pagos a proveedores y distinguir que porcentaje de la cartera de clientes queda en cuentas por cobrar, y asi mejorar la negociacion con los proveedores y ajustar los plazos de las cobranzas. | | | |

Luego de lograr realizar un control de las principales áreas de tesorería, abocándome en el principal rubro que se propone disminuir del activo corriente, incrementado en el último periodo siendo un factor negativo para la empresa, el rubro créditos por ventas, expongo la clasificación que Havana presenta para los créditos en cuestión.

Figura 1

Imagen de vencimientos de créditos

| | 31.12.2021 | 31.12.2020 |
|-----------------------------------|--------------------|--------------------|
| | \$ | |
| Vencimientos | | |
| Créditos no vencidos | 70.318.106 | 99.061.525 |
| Créditos vencidos de 0 a 3 meses | 531.507.437 | 388.203.119 |
| Créditos vencidos de 3 a 6 meses | 129.605.030 | 53.487.944 |
| Créditos vencidos de 6 a 12 meses | 41.786.485 | 10.115.417 |
| Créditos vencidos más de 12 meses | 1.516.859 | 18.371.559 |
| Total | 774.733.917 | 569.239.564 |

Nota: Adaptado de Havana S.A., 2022. Ver Anexo I.

Una vez que desde el área de tesorería clasifican las cuentas por cancelar tanto de la empresa como de los clientes, se emite un informe al área de cobranzas con el fin de poder ajustar y acotar los créditos de los clientes. Actualmente los vencimientos de los créditos de mayor volumen, visto en la figura 1, no superan los 3 meses, pero junto con los créditos con vencimiento de 3 meses a 6 meses son los que representan el mayor porcentaje de los créditos por ventas totales. La propuesta es reducir mínimo un 50% de los créditos por ventas actuales y las actividades a realizar por el área de cobranza son las siguientes.

Cronograma de propuestas de actividades por medio de un Diagrama de Gantt

| Actividades por desarrollar | Semana 1 | Semana 2 | Semana 3 | Semana 4 |
|--|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| Recopilar información del cliente y determinar las posibilidades de pago que tiene, analizando el mercado en el que se encuentra | | | | |
| Diferenciar en que grupo de vencimientos esta cada cliente | | | | |
| Estipular que porcentaje de interés por mora se le aplica a cada cta. cte. | | | | |
| Generar un correo cada 7 días donde se intime la cancelación del saldo junto con el envío del resumen de cta. | | | | |
| Enviar al área de | | | | |

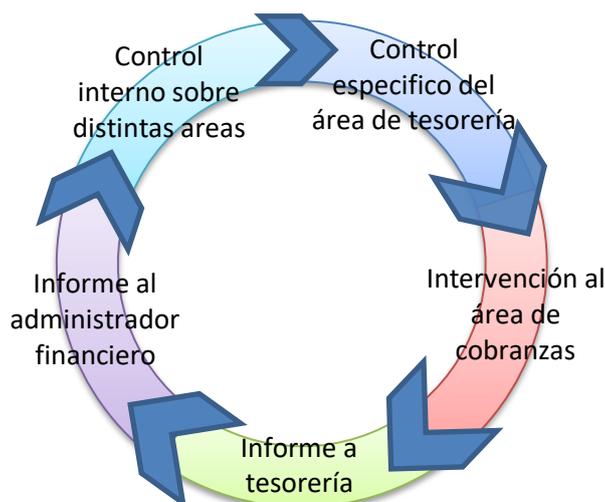
| | | |
|--|--|--|
| facturación la 3er semana de cada mes los intereses a liquidar por mora, verificando su realización y enviar el comprobante al cliente que corresponda | | |
| Rendir cuenta al área de tesorería | | |

Para el cálculo de la alícuota aplicada a cada cliente por su saldo en cuenta corriente a 30 días se recomienda tomar como referencia la inflación mensual publicada por el organismo Argentino INDEC – Instituto Nacional de Estadísticas y Censos. Será una tasa de interés compuesto la que corresponda aplicarse, ya que si la deuda no es cancelada en el término de 30 días, se realizara la liquidación correspondiente por mora y la misma se sumara al saldo que el cliente tenga. Así a medida que pase el tiempo y el crédito este sin cancelaciones se tendrá un nuevo saldo para aplicarle un nuevo comprobante por interés por mora.

Se propone que este excedente generado financieramente se destine a la inversión de la empresa a corto plazo, para poder contar en el término de 1 año con los beneficios que reintegran las mencionadas inversiones. Con la información fehaciente y correcta que el área de tesorería brinde, el administrador financiero estudiara y determinara contemplando la relación riesgo-beneficio y diversificando la cartera, cuáles serán las inversiones con la rentabilidad eficaz que la empresa necesite. Puede optar por un abanico de inversiones a corto plazo, mencionando alguna de ellas: moneda extranjera, acciones, fondos de inversión diversificados, depósitos a plazo fijo, operaciones con criptomonedas, fondos cotizados en bolsa, tecnología, entre otras inversiones aptas para ser contempladas. Cada una de las inversiones puede ser tomada por la empresa a modo de seguro ante imprevistos, como se mencionó el incremento de los créditos por ventas en el último periodo surgió por la necesidad de los clientes de contar con productos para poder solventar el lento auge económico producto de la pandemia por COVID-19, un suceso no previsto por la compañía.

Una vez que el circuito mensual se cumple el área de tesorería tendrá la información necesaria para poder realizar una evaluación de la evolución de la antigüedad de los créditos por ventas y podrá controlar la antigüedad de las cuentas comerciales a pagar.

Circuito del plan propuesto a implementar



Implementando las actividades descritas y dando curso a las mismas se desea mejorar el capital de trabajo junto con la liquidez de la organización para fines del año 2023, 2 años posteriores a los balances estudiados. En el tiempo de implementación se efectuaran capacitaciones para los responsables de cada tarea y de esta forma poder mitigar los posibles riesgos a los que se puede quedar expuesto por carencia de saberes.

El éxito del plan va a ser medido trimestralmente, siendo los encargados de tal trabajo el responsable de tesorería y el de cobranzas, respaldados por el gerente de auditoría interna y el gerente de finanzas. Se efectuaran los cálculos de los índices necesarios, como ser rotación de los créditos por ventas, antigüedad de los créditos por ventas, plazo de cobranza, capital de trabajo y liquidez, verificando tanto la eficacia del plan implementado como el porcentaje de mejora. Comparando datos numéricos de listados importados de sistema con trimestres anteriores al igual que los resultados de los índices.

Al inicio de la implementación del plan la empresa va a poner en marcha la siguiente política de gestión de créditos y cobranzas, beneficiando el nuevo mecanismo de operaciones. En principio todos los titulares de cuentas corrientes deben tener completo el legajo impositivo y documentos legales, ya sean personas humanas o jurídicas, además de referencias comerciales para poder verificar antecedentes y especular una posible aprobación

de créditos. Todas las órdenes de compras deben estar correctamente cargadas en el sistema con una numeración específica acompañada de un archivo digital adjunto que corrobore el pedido realizado por el cliente. La factura emitida debe dejar constancia de que la venta fue a crédito y tendrá una leyenda que especifique que la demora en su cancelación mayor a 30 días tendrá un ajuste financiero por medio de un nuevo comprobante.

Situación estimada

Para finales del año 2023, implementando las ideas propuestas en este trabajo para mejorar los índices de liquidez y capital de trabajo de la compañía, se estima que los números mejorarían notablemente. Optimizar la liquidez general para contar con el efectivo necesario para gastos imprevisto a corto plazo, logrando también incrementar las inversiones a corto plazo lo que genera ganancias para la empresa.

Acelerando el proceso de cobranza de ventas a crédito y teniendo alternativas financieras y de inversión se estima mejorar el capital de trabajo.

Conclusiones

Para una empresa estudiar y mejorar constantemente el capital de trabajo es primordial para saber con qué recursos económicos cuenta para poder hacer frente a sus compromisos de pago a corto plazo y así procurar no caer en cesación de pagos, incumplimientos con el personal, como también cubrir las materias primas necesarias para poder operar. El concepto de liquidez se relaciona con este capital de trabajo, ya que estos compromisos se van cancelando con los activos líquidos con los que cuenta la empresa.

En este trabajo se expone la problemática a corto plazo de capital de trabajo y la liquidez de la empresa nacional Havanna S.A. La misma cuenta con un capital de trabajo negativo. Los créditos por ventas para el periodo 2021 representa el 56.5% del total de los activos corrientes y este significativo porcentaje de ventas a crédito coincide con la crisis económica que repercute mundialmente y la necesidad de la compañía de mantener a sus clientes en la cartera. Uno de los activos que brinda liquidez inmediata, como es el caso de las inversiones a corto plazo disminuyeron un 86.5% en el transcurso del último periodo y no representan proporción del activo corriente.

Se concluye, mediante los datos expuestos, que la organización se encuentra en un inconsistente período en el que se dificulta garantizar una holgada situación de liquidez lo que provoca no poder afrontar cómodamente sus obligaciones a corto plazo, poniendo en peligro su solidez a largo plazo. El índice de liquidez general devuelve un bajo resultado, por lo que no se descarta la posibilidad de tener que recurrir a terceros para poder cancelar próximas obligaciones, lo que representa un costo de financiación.

No hay que desentender la problemática expuesta para la empresa, es primordial para la que no se derive en cesación de pagos. Los plazos de cobranzas y pagos son beneficiosos para la compañía, aprovechando los ingresos por cancelaciones de ventas a crédito y redestinando adecuadamente los mismos para la cancelación de cuentas a pagar y para inversiones a corto plazo se fomentaría la liquidez, controlando un periodo de cobranza regular o menor al actual con una tesorería más eficaz.

Recomendaciones

Las recomendaciones para la empresa Havanna S.A. se enfocan especialmente en el sector gerencial de la misma relacionado con los sectores de cobranzas, facturación, tesorería, contabilidad, finanzas. Havanna S.A. es una organización sólida y rentable aunque más allá de eso no debe perder de vista la importancia de tener sectores organizados, comunicados y

controlados para que se reduzcan al mínimo posibles inconvenientes no deseados, los cuales pueden perjudicar el prestigio de la compañía.

La organización no puede descuidar la relación que el concepto de liquidez tiene con el objetivo de toda empresa de permanecer fuerte en el mercado, sin inconvenientes con sus deudas a corto plazo y mucho menos con su solvencia a largo plazo, utilizando sus recursos para nuevas innovaciones que impacten en sus clientes existentes y atraigan nuevos. Por razones de esta índole se recomienda a los diversos sectores involucrados no dejar de estudiar los índices de liquidez y pagos, tanto cobranzas como cancelación de deudas propias.

La aplicación de un software moldeable, seguro, amigable con el usuario es fundamental para un eficaz control, recomendado para la compañía en términos de gestiones administrativas.

Por último, caracterizando a la siguiente recomendación como trascendente, una alternativa para poder optimizar las inversiones a corto plazo, beneficiosa para la obtención de rápida liquidez, contemplar ampliar el sector de finanzas sectorizando personal capacitado para la inversión en diversos instrumentos que puedan diversificar la cartera y obtener beneficios que hagan la diferencia al momento de enfrentarse con situaciones que no llegaron a ser contempladas por el equipo organizacional.

Enmarcando las empresas en general, tener en cuenta y no dejar de estudiar, medir y controlar el capital de trabajo es vital para llevar una actividad en el mercado sin sobresaltos.

Referencias

- Argentina.gov.ar. (2 de septiembre de 2021). *Argentina se suma a la propuesta de un acuerdo global para enfrentar la basura marina y la contaminación plástica*. Ministerio de Ambiente y Desarrollo Sostenible.
<https://www.argentina.gov.ar/noticias/argentina-se-suma-la-propuesta-de-un-acuerdo-global-para-enfrentar-la-basura-marina-y-la>
- Asociación Argentina de Marcas y Franquicias (s.f.). *HAVANNA*. Recuperado el 20 de abril de 2022 de <https://www.gaffranquicias.com/franquicia/Havanna.html>
- Baena Toro, D. (2014). *Análisis financiero*. Ecoe Ediciones.
- Banco Central de la República Argentina (28 de mayo de 2020). *Comunicación "A" 7030*. BCRA. <http://www.bcra.gov.ar/pdfs/comytexord/A7030.pdf>
- Boletín Oficial. (16 de junio de 2021) *LEY DE IMPUESTO A LAS GANANCIAS* (Ley 27630 – Modificación). Boletín Oficial de la República Argentina.
<https://www.boletinoficial.gob.ar/detalleAviso/primera/245673/20210616>
- Boletín Oficial. (5 de julio de 2021) *HAVANNA S.A.* Boletín Oficial de la República Argentina.
<https://www.boletinoficial.gob.ar/detalleAviso/segunda/A1013568/20210705?busqueda=1>
- Catalano S. (19 de abril de 2022). El FMI volvió a mejorar la proyección de crecimiento del PBI de Argentina. *Infobae*. Recuperado de <https://www.infobae.com/economia/2022/04/19/a-pesar-de-la-guerra-y-las-dudas-sobre-el-acuerdo-el-fmi-volvio-a-mejorar-la-proyeccion-de-crecimiento-del-pbi-de-argentina/>
- Chabay E. (15 de septiembre de 2021) La Argentina a examen: el mundo pone la lupa sobre el cepo a las importaciones. *Cronista*. Recuperado de <https://www.cronista.com/economia-politica/pub-mie-la-argentina-a-examen-el-mundo-pone-la-lupa-sobre-el-cepo-a-las-importaciones/>
- Charles T. Horngren (2006). *ACCOUNTING*. Editor: Pearson Educación.
- Couto M., Semmarin A. (2019). *Plan de relaciones públicas Havanna S.A.* (Trabajo final de Licenciatura en Relaciones Públicas e Institucionales). UADE. Recuperado de <https://repositorio.uade.edu.ar/xmlui/handle/123456789/8548>

- Emtelco (s. f.). *¿Por qué es necesario estar a la vanguardia en innovación tecnológica?*
<https://emtelco.com.co/por-que-es-necesario-estar-a-la-vanguardia-en-innovacion-tecnologica/>
- Fernández M. (2 de mayo de 2021). Havana: la marca emblema de Mar del Plata que fundó un comerciante griego. *Visión desarrollista*. Recuperado de
<https://www.visiondesarrollista.org/havanna-la-marca-emblema-de-mar-del-plata-que-fundo-un-comerciante-griego/>
- Fowler Newton E. (2006) *Normas contables profesionales de la FACPCE, el CPCECABA, la CNV y la IGJ*. Buenos Aires. Editorial La Lay.
- Franco, L. (19 de abril de 2022). La Argentina entre los 5 países con más inflación en el mundo. *Ámbito*. Recuperado de <https://www.ambito.com/economia/argentina/la-los-5-paises-mas-inflacion-el-mundo-n5419570>
- Giménez J. (5 de marzo de 2022). Cuáles son los principales puntos del acuerdo entre la Argentina y el FMI. *Chequeado*. Recuperado de <https://chequeado.com/el-explicador/cuales-son-los-principales-puntos-del-acuerdo-entre-la-argentina-y-el-fmi/#:~:text=El%20Gobierno%20se%20comprometi%C3%B3%20a,2023%20y%200%20en%202024>
- Guzmán, C. A. (2006). *Guía rápida. Ratios financieros y matemáticas de la mercadotecnia*.
<https://www.yumpu.com/es/document/read/14686360/ratios-financieros-y-matematicas-de-la-mercadotecnia>
- Havanna. (s.f.) HISTORIA. Recuperado el 19 de abril 2022 de
<https://www.havanna.com.ar/nosotros/historia>
- Havanna. (s.f.) INFORMACION INVERSORES .Recuperado el 19 de abril 2022 de
<https://www.havanna.com.ar/nosotros/informacion-inversores>
- Havanna. (s.f.) MISION. Recuperado el 19 de abril 2022 de
<https://www.havanna.com.ar/nosotros/mision>
- Havanna. (s.f.) PRODUCTOS. Recuperado el 19 de abril 2022 de
<https://www.havanna.com.ar/productos>
- Havanna. (s.f.) VISION. Recuperado el 19 de abril 2022 de
<https://www.havanna.com.ar/nosotros/vision>
- Hernández Pérez, Y. (2009) *Análisis del proceso financiero a corto plazo en la ESUN*. (Tesis de grado). Instituto superior minero metalúrgico de Moa “Dr. Antonio Núñez Jiménez” Facultad de humanidades. Recuperada de

<http://ninive.ismm.edu.cu/bitstream/handle/123456789/3639/Yanara.pdf?sequence=1&isAllowed=y>

Huerta, D. S. (2020). *Análisis Foda o Dafo*. Editorial Bubok.

Infobae. (18 de abril de 2022). Alberto Fernández y Martín Guzmán anunciaron un bono para jubilados y trabajadores informales y un nuevo impuesto a la “renta inesperada”. *Infobae*. Recuperado de <https://www.infobae.com/economia/2022/04/18/alberto-fernandez-y-martin-guzman-anunciaron-un-bono-para-jubilados-y-monotributistas-y-un-nuevo-impuesto-a-la-renta-inesperada/>

INDEC. (2022). Índice de precios al consumidor (IPC). Cobertura nacional. Marzo de 2022. (Volumen 6, n° 68.0) Disponible en:

https://www.indec.gob.ar/uploads/informesdeprensa/ipc_04_22AD79164254.pdf

iProfesional. (1 de mayo de 2021) Ranking 2021: ¿Cuáles son los alfajores que más se venden en los kioskos? *iProfesional*. Recuperado de

<https://www.iprofesional.com/actualidad/338323-cuales-son-los-alfajores-que-mas-se-venden-en-los-kioskos>

La capital - Mar del Plata. (04 de febrero de 2018). La fábrica que produce 40 mil docenas de alfajores por día y abastece al mundo. *La Capital*. Recuperado de

<https://www.lacapitalmdp.com/la-fabrica-que-produce-40-mil-docenas-de-alfajores-por-dia-y-abastece-al-mundo/>

Lavalle Burguete A. C. (2016). *Análisis financiero*. Editorial Digital UNID.

<https://books.google.com.ec/books?id=RuE2DAAAQBAJ&printsec=frontcover#v=onepage&q&f=false>

Lombardi M. C. (3 de septiembre de 2015). De un simple alfajor a construir una gran empresa, la estrategia de Havanna para alcanzar el éxito. *IProfesional*. Recuperado de <https://www.iprofesional.com/negocios/164045-de-un-simple-alfajor-a-construir-una-gran-empresa-la-estrategia-de-havanna-para-alcanzar-el-exito>

Manzoni C. (11 de marzo de 2018) El alfajor, esa dulce debilidad argentina. *La Nación*.

Recuperado de <https://www.lanacion.com.ar/economia/el-alfajor-esa-dulce-debilidad-argentina-nid2115752/>

Marcial Cordoba Padilla (2014) *ANALISIS FINANCIERO*. Editor: Ecoe Ediciones.

Ministerio Público Fiscal. (22 de octubre de 2021). *Dictaminaron que debe suspenderse la autorización para la comercialización de semillas y trigo transgénico*. Ministerio Público Fiscal. <https://www.fiscales.gob.ar/fiscalias/dictaminaron-que-debe->

[suspenderse-la-autorizacion-para-la-comercializacion-de-semillas-y-trigo-transgenico/](#)

Pérez, J. O. (2005). *Análisis de Estados Contables: un enfoque de gestión*. Córdoba. Editorial EDUCC.

PWC (2018). *Retail y Consumo Masivo: tendencias y perspectivas de un sector en constante cambio*. Recuperado de <https://www.pwc.com.ar/es/servicios/auditoria/retail-y-consumo-masivo-tendencias-y-desafios-de-un-sector-en-constante-cambio.pdf>

Rodgers N. (1 de noviembre de 2021). Infancias veganas, un fenómeno que llegó para quedarse. *Infobae*. Recuperado de <https://www.infobae.com/tendencias/2021/11/01/infancias-veganas-un-fenomeno-que-llego-para-quequedarse/>

Ruiz Ramírez, Y. M. (2018). *Decisiones financieras de corto plazo y su relación con la liquidez de la empresa de Servicios Generales Pizana Express S.A.C, Tarapoto año 2016*. (Tesis de grado) Universidad César Vallejo. Perú.
https://repositorio.ucv.edu.pe/bitstream/handle/20.500.12692/30752/ruiz_ry.pdf?sequence=1&isAllowed=y

Serrano Battiston N. (2019). *Determinación de la Estructura de Financiamiento Óptima de la Empresa Redolfi S.R.L.* (Tesis de grado) Universidad Siglo 21.
<https://repositorio.uesiglo21.edu.ar/bitstream/handle/ues21/17843/SERRANO%20BATTISTON%20NATALIA.pdf?sequence=1&isAllowed=y>

Simaro D., Tonelli E. (2012) *Lecturas de Contabilidad Básica*. Buenos Aires. Librería Editorial.

Anexos

1. [Havanna Bce 122021.pdf](#)