



UNIVERSIDAD
NACIONAL
DE TUCUMÁN



FACULTAD DE
CIENCIAS ECONOMICAS
UNIVERSIDAD NACIONAL TUCUMAN

ANÁLISIS DE CORTO PLAZO EMPRESA HAVANNA HOLDING S.A.

Autor: Abbas, Karim Eduardo

Director: De Marco, Myriam Lilian Cecilia

2022

Trabajo de Seminario: Contador Público

RESUMEN

El presente trabajo tiene como objetivo evaluar la situación financiera de corto plazo de una empresa que cotice en Bolsa.

Para ello, se eligió una empresa que cumpla con los requisitos propuestos y se tomó la decisión de trabajar con HAVANNA HOLDING S.A.

Luego de su estudio, se determinó que la problemática radica en los problemas de financiamiento que posee la empresa y para solucionarlo se realizó principalmente un análisis de la liquidez en donde se puso énfasis al capital de trabajo y a los indicadores que marcan y definen su solvencia.

Para su solución, se propusieron objetivos para revertir la situación buscando nuevas alternativas de financiamiento para poder cumplir con sus obligaciones.

El reporte de caso se desarrolló bajo un marco teórico en donde se definieron conceptos que hacen mejor al análisis de los estados financieros y expusieron sobre cómo resolver problemas de liquidez y qué hacer cuando se tiene capital de trabajo negativo.

A partir de ahí, se planteó como plan de implementación el emitir nuevas acciones a libre flotación como la mejor alternativa para solucionar sus problemas de financiamiento.

Se concluyó que, con la implementación de la alternativa planteada se proyectan valores alentadores en los indicadores del análisis económico-financiero, y se recomendó continuar con su expansión territorial e innovación de sus productos

Palabras clave: empresa, financiamiento, liquidez, capital de trabajo, solvencia, activo corriente, ratios, análisis.

ABSTRACT

The objective of this paper is to evaluate the short-term financial situation of a listed company.

For this, a company that meets the proposed requirements was chosen and the decision was made to work with HAVANNA HOLDING S.A.

After its study, it was determined that the problem lies in the financing problems that the company has and to solve it, an analysis of liquidity was mainly carried out, where emphasis was placed on working capital and the indicators that mark and define its solvency.

For its solution, objectives were proposed to reverse the situation by seeking new financing alternatives to meet their obligations.

The case report was developed under a theoretical framework where concepts were defined that make the analysis of financial statements better and elaborated on how to solve liquidity problems and what to do when you have negative working capital.

From there, it was proposed as an implementation plan to issue new shares to free float as the best alternative to solve their financing problems.

It was concluded that, with the implementation of the proposed alternative, encouraging values are projected in the indicators of the economic-financial analysis, and it was recommended to continue with its territorial expansion and innovation of its products

Keywords: company, financing, liquidity, working capital, solvency, current assets, ratios, analysis.

1.- INTRODUCCIÓN

HAVANNA HOLDING S.A es una empresa argentina productora de alimentos, reconocida por sus alfajores, siendo este su producto emblema, considerados entre los mejores del país y de la región. En la actualidad la empresa se ha expandido en el ámbito alimenticio pasando a elaborar diversos productos, aunque sus alfajores siguen siendo de los más conocidos.

La compañía también opera una franquicia de locales de café y exporta sus productos en América (Bolivia, Brasil, Chile, Costa Rica, Ecuador, Estados Unidos, México, Paraguay, Perú, Uruguay y Venezuela) y en Europa (España, Francia y Suiza)

2.- HISTORIA DE LA EMPRESA

En cuanto a la sociedad, Havanna fue fundada en 1947 por Benjamín Sisterna, Demetrio Elíades y Giuseppe Vaccotti, abrieron su fábrica junto a su salón de ventas el 6 de enero de 1948, en la ciudad de Mar del Plata, ese mismo día las ventas superaron ampliamente las expectativas, a partir del siguiente año comenzó su expansión por la costa atlántica.

En 1995 nace el concepto de cafetería Havanna buscando ser una empresa de alcance nacional y luego termina desembarcando en muchos países de Latinoamérica, convirtiéndose en un símbolo argentino.

En 1998, la empresa fue vendida a la compañía local Exxcel Group, luego en 2001 pese a la crisis financiera Havanna cae en deudas y ahí es cuando el grupo inversor argentino llamado Grupo DyG conformado por Guillermo Stanley, Carlos Giovanelli, Crhistian Colombo y Damian Pozzoli adquieren la empresa.

Luego va por más y adquiere su propia fábrica de chocolates en Bariloche, para en 2005 encarar definitivamente la expansión internacional.

Con el correr de los años hasta la actualidad Havanna fue innovando, pero siempre manteniendo la calidad, el sabor y la fórmula de sus productos.

Con fecha 6 de junio de 2016 Desarrollo Alpha S.A. cambió su denominación social por Havanna Holding S.A., motivo de la efectiva aprobación del ingreso de la sociedad al régimen de oferta pública por parte de la Comisión Nacional de Valores y cotizar sus acciones en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, con el símbolo hava.

La Sociedad fue constituida el 15 de septiembre de 2003 y su actividad principal es de inversión. La Sociedad mantiene la inversión del 95,45% sobre Havanna S.A.

3.- ANTECEDENTES HAVANNA HOLDING S.A

Para conocer y ponernos en contexto sobre lo ocurrido en la empresa, se detallarán algunos de los hechos ocurridos en los últimos años partiendo del año 2019 en donde se destacan:

- ✓ Producción de nuevos productos de elaboración propia como así también la incorporación de novedades gastronómicas que le otorgaron una mayor variedad de la carta para los locales.
- ✓ Lanzamiento de Semilla, una completa innovación para la empresa como así también para la categoría.
- ✓ En cuanto a su logística, tercerización del servicio de picking para todo el mercado local con un proveedor de logística local. La incorporación de este servicio cumple con el objetivo de lograr una mayor efectividad en la entrega de los productos con costos totalmente variables a la demanda.

- ✓ Implementación de la plataforma e-learning para la capacitación de todos los empleados de locales propios y franquiciados nacionales e internacionales de la compañía.
- ✓ Explotación de la marca Havanna como una marca identificada con Argentina, que resulte la primera opción de souvenir tanto para argentinos como para extranjeros
- ✓ Havanna Aireado: consolidación de esta nueva imagen e identidad de marca, cada vez más aceptada por parte de los clientes como una alternativa para los almuerzos, lo que le permitió ampliar la oferta de productos.

4.- LA PANDEMIA Y EL COVID 19

La aparición del COVID 19 y la declaración del aislamiento preventivo, social y obligatorio por parte del gobierno nacional trajo como consecuencia el cierre preventivo de todas las operaciones de la empresa. Es así como desde el día 20 de marzo y hasta el 13 de abril, se mantuvieron cerrados todos los locales (propios y franquiciados) así como también la operación de las plantas industriales del Parque industrial de Batán, en Mar del Plata, y Bariloche.

A partir de esa fecha se produjo paulatinamente la reapertura de locales, pudiendo operar los mismos sólo bajo la modalidad de delivery, para luego, una vez que fue permitido por parte de los gobiernos municipales la atención al público, comenzaron con la modalidad retiro en tienda.

En el mes de agosto se produjo la apertura de shoppings en la ciudad de Mar del Plata, pero al finalizar el mes y con el incremento de casos de COVID 19 en la ciudad, se produjo el cierre de los mismos, volviendo a abrir sus puertas en el mes de octubre. Por otra parte, a mitad del mes de octubre se produce la reapertura de centros comerciales en Capital Federal.

En cuanto a la planta fabril, con el inicio del aislamiento preventivo, social y obligatorio dispuesto por el gobierno nacional, una vez tomadas todas las medidas de higiene y salubridad recomendadas y aprobadas por las autoridades para prevenir el contagio del virus, se retomaron las mismas con el objetivo de continuar elaborando los productos.

Pensando en el cuidado de la salud de los clientes y de todos los empleados se han implementado los protocolos y los mismos son revisados y comparados permanentemente con los últimos publicados por las autoridades.

En búsqueda de nuevos horizontes, el departamento de innovación y desarrollo ha continuado con el desarrollo de nuevos productos, los que se preveía que vieran la luz durante el presente ejercicio, pero, dadas las condiciones del contexto los mismos han visto retrasado su lanzamiento, esperando poder contar con los mismos durante los próximos meses.

5- PAULATINA VUELTA A LA NORMALIDAD AÑO 2021

La posibilidad de mantener los locales abiertos reflejó un significativo incremento en ventas en comparación con el ejercicio 2020, lo cual permitió recuperar los niveles de venta previos a la declaración de la pandemia por la aparición del COVID 19.

Hacia el último trimestre del año con el advenimiento de la variante Omicron, si bien se continuaron implementando todas las medidas de higiene y salubridad recomendadas, el impacto de los contagios produjo un incremento considerable en el ausentismo de planta, pero no generó enfermedades de gravedad en nuestro personal.

Una vez que los contagios disminuyeron, la productividad de la planta volvió a los valores anteriores

6.- OBJETIVOS

- ✓ Realizar un análisis financiero a corto plazo sobre la empresa Havanna Holding S.A. proponiendo diferentes alternativas de financiamiento, para reducir su capital trabajo negativo y aumentar su liquidez, mejorando su situación frente a obligaciones inmediatas en el período 2022.
- ✓ Analizar los estados contables de la empresa para identificar las fallas o puntos posibles de mejora, como así también para la obtención de ratios e índices.
- ✓ Determinar alternativas de financiamiento, de manera tal que disminuya su endeudamiento y mejorar la capacidad para hacer frente a sus deudas.
- ✓ Analizar componentes y características de la empresa como su expansión a nivel nacional e internacional teniendo en cuenta que en el periodo de análisis hubo una pandemia que afectó en la económico y financiero (además de lo humano) a todas las empresas del mundo, se reflejará cómo afectó la misma en 2020 y cómo gradualmente se fue recuperando.

7.- CARACTERÍSTICA REMARCABLE: SU POLÍTICA AMBIENTAL

Las plantas industriales cuentan con certificado de Aptitud Ambiental otorgado por la Secretaría de Medio Ambiente de la Municipalidad de General Pueyrredón, tratamiento de efluentes líquidos con el objeto de ajustar el vuelco dentro de los parámetros exigidos por el ADA (Autoridad del Agua) y OSSE.

Mediante la Política de Inocuidad se expresa el compromiso de la dirección para el mantenimiento de la certificación HACCP (El objetivo del sistema HACCP es identificar los peligros relacionados con la seguridad del consumidor que puedan ocurrir en la cadena alimentaria, estableciendo los procesos de control para garantizar la inocuidad del producto)

Anualmente se realiza la Medición de Descarga de Efluentes Gaseosos a la Atmósfera en ambas plantas y cada 2 años se renueva el permiso de Descarga de Efluentes Gaseosos a la Atmósfera.

Cada 4 años se renueva la Licencia de Emisiones Gaseosas a la Atmósfera realizado por laboratorios homologados por la OPDS (Organismo Provincial para el Desarrollo Sostenible)

Las plantas industriales cuentan con un sistema de Separación, Compactado y Retiro de Cartones Reciclables. Havanna cuenta con una Norma BPM 2.2.5 GESTIÓN DE RESIDUOS respecto al separado del resto de los Residuos Reciclables mediante Bolsas Verdes como lo establece la Ordenanza de Separación de Residuos Sólidos.

La Planta del Parque Industrial se encuentra inscripta como gran Generador de Residuos Sólidos Urbanos.

Se encuentran inscritas al Registro de Operaciones de Residuos Especiales exigido por la OPDS, realizándose:

- La separación de desechos que contengan mercurio o compuestos de mercurio

- Mezclas y emulsiones de desecho de aceite y agua o hidrocarburos y agua.
- Desechos de la preparación y uso de tintas, colorantes, pinturas, lacas o barnices (envases vacíos de tintas, pinturas, solventes, etc.)

8.- EXPANSIÓN INTERNACIONAL

Desde el año 2004, Havanna ha iniciado un proceso sostenido de expansión internacional, lo que continuará siendo uno de los principales pilares de crecimiento de ventas de sus productos. Su objetivo es continuar ampliando la demanda potencial y diversificar el riesgo comercial.

La Compañía apuesta permanentemente al crecimiento en las principales ciudades de América Latina, imponiendo la marca Havanna como una marca regional, adaptada a aspectos idiosincrásicos de cada país.

Mediante un cuadro comparativo se verá reflejado la evolución de Havanna en cuanto a su expansión en el plano nacional como internacional y al final su respectivo análisis.

2019	2020	2021
La red en Argentina culminó con 232 locales; 56 propios y 176 franquiciados	La red en Argentina culminó con 228 locales; 55 propios y 173 franquiciados	La red en Argentina culminó con 233 locales; 50 propios y 183 franquiciados.
148 locales en el ext.	156 locales en el ext.	218 locales en el ext.
Brasil 100	Brasil 114	Brasil 173
Paraguay 15	Paraguay 12	Paraguay 13

Venezuela 11	Venezuela 8	Venezuela 8
Perú 8	Perú 6	Perú 8
Chile 8	Chile 8	Chile 8
Bolivia 2	Bolivia 4	Bolivia 3
España 2	España 2	España 3
Estados Unidos 1	Estados Unidos -	Estados Unidos -
Ecuador 1	Ecuador 2	Ecuador 2

8.1.- Desarrollo Internacional año 2019

El 2019 marca un hito en materia de desarrollo internacional ya que, con la apertura de 33 locales, distribuidos en 19 de las 23 provincias que componen el país, tuvo lugar la apertura número 100 en el mercado de Brasil. De esta forma el país vecino se consolida como el mayor mercado para la empresa fuera de la Argentina.

Los otros mercados que vieron aperturas y/o cierres de locales a lo largo del ejercicio fueron: Paraguay, en la ciudad capital de Asunción, con 2 aperturas; Chile, en Santiago de Chile, abrió 1 nuevo local; En Perú tuvieron lugar la apertura de un nuevo local y el cierre de otro, ambos en la Ciudad de Lima. Durante el ejercicio se llevó a cabo la renovación del contrato de franquicia con el franquiciado actual de Bolivia.

8.2.- Desarrollo Internacional año -2020-

Se produjo la apertura de 14 locales en el mercado de Brasil. Los otros mercados que vieron aperturas y/o cierres de locales a lo largo del ejercicio fueron: Bolivia, en la ciudad de Santa Cruz de la Sierra y Cochabamba con 2 aperturas y en Ecuador, se produjo la apertura de un nuevo local en la ciudad de Guayaquil.

Por otra parte, tuvo lugar el cierre de 3 locales en Paraguay, 3 en Venezuela, 2 en Perú y uno en Estados Unidos.

8.3.- Desarrollo Internacional año -2021

Se produjo la apertura de 63 locales en el mercado de Brasil. Los otros mercados que vieron aperturas y/o cierres de locales a lo largo del ejercicio fueron: Paraguay, en la ciudad de Asunción con una apertura.

En España se produjo la apertura de un local ubicado en Madrid, en Perú se produjo la apertura de dos locales y en Chile tuvo lugar la apertura de un local.

Por otra parte, se produjo el cierre de seis locales en total: uno de ellos estaba ubicado en Santa Cruz de la Sierra, cuatro locales estaban ubicados en Brasil y uno en Chile.

En cuanto a los locales ubicados en Venezuela, los mismos se encuentran cerrados por tiempo indefinido.

9.- ANÁLISIS DE SITUACIÓN

El estudio de caso expuso sobre una sociedad líder a nivel nacional, regional y de gran reconocimiento a nivel mundial. Se destaca por la calidad de sus productos de cafetería, alfajores artesanales y otros insumos de repostería, sumado a la intachable atención de su personal.

Havanna Holding S.A. es una sociedad que la pandemia golpeó muy fuerte, cayeron sus ventas, el valor de sus acciones y además en medio de esta crisis realizó una fuerte inversión en una nueva planta fabril, ubicada en el parque industrial en Mar del Plata, la misma financiada por medio de líneas de crédito abiertas en entidades financieras.

Estos acontecimientos desencadenaron que disminuya la liquidez y las disponibilidades, aumentando el endeudamiento a corto plazo. Sumado a esto los hábitos de los consumidores cambiaron, incorporando hábitos saludables por su bienestar, salud física y mental.

Consecuentemente, Havanna debió reinvertirse, buscando alternativas saludables dentro de su tipo de productos, sumado a la puesta en marcha del comercio electrónico e-commerce y servicio take away se fue amoldando al nuevo perfil del consumidor.

Ésta sucesión de acontecimientos generó un capital trabajo negativo que, actualmente es de \$999 millones, según lo informado por la dirección de la sociedad,

9.1.- Análisis de contexto: Situación económica y financiera

La sociedad Havanna Holding S.A. a nivel internacional creó una gran red de locales en América y en Europa, posicionándose en el mercado y creando un símbolo de calidad a nivel mundial.

A nivel nacional la situación es complicada, el país registró 50,9% de inflación y 22% de depreciación del peso con respecto al dólar. Por ende, el Gobierno debió tomar medidas para poder solventar la crisis, imponiendo restricciones cambiarias afectando la capacidad de la sociedad para adquirir las divisas necesarias para hacer frente a sus obligaciones financieras.

Por un lado, esto es positivo, por el hecho de que es más barato para los turistas venir a vacacionar al país y comprar productos Havana para consumir, o para llevar como souvenirs. Pero por el otro, también afecta muy negativamente a la población local, los costos aumentan y por consiguiente el valor del producto final.

Se debe enmarcar que la dirección de Havana Holding S.A monitorea permanentemente la evolución de las variables que afectan su negocio, para definir su curso de acción e identificar los potenciales impactos sobre su situación patrimonial y financiera.

Hay que destacar que, a pesar de estar en un contexto de pandemia, se pudo desarrollar de muy buena manera la temporada de verano. El periodo estival para todo el mercado local y el feriado por el festejo de los carnavales fueron los acontecimientos que permitieron que el primer trimestre del presente ejercicio refleje un significativo incremento en ventas en comparación al trimestre anterior del ejercicio 2020.

Si bien la afluencia de turistas, en algunas de las zonas, fue menor a la de temporadas anteriores, aquellos visitantes continuaron leales a la marca, generando para la compañía los ingresos esperados.

Por último, ven con buenos ojos que las exportaciones continúen en ascenso, para que así vuelvan a los niveles de ventas pre-pandemia.

No se debe dejar de lado que el contexto de volatilidad e incertidumbre continúa a la fecha de emisión de los Estados Financieros Consolidados al 31 de diciembre de 2021.

10.- ANÁLISIS ORGANIZACIONAL

10.1.- Herramientas para el análisis: PESTEL

El análisis PESTEL es un método descriptivo usado para conocer el contexto de una empresa. Permite realizar una evaluación de la perspectiva, crecimiento y orientación de las operaciones de una empresa. Con ello, identifica los elementos externos que puedan afectar tanto el presente como el futuro de sus operaciones.

Se detallará a continuación en una tabla los elementos que presenta la organización bajo estudio señalando sus puntos más relevantes.

Continuando con la investigación, se señaló que el entorno cercano puede influir en la empresa de manera directa, como también identificar aquellos factores que pueden favorecer o bien hacer peligrar la vida de la empresa. Para este análisis, se utilizó la herramienta de diagnóstico FODA.

POLÍTICOS	ECONÓMICOS	SOCIALES
Restricciones para adquirir las divisas necesarias para hacer frente a sus obligaciones financieras	Inflación, con un 50,9% anual.	A través de sus locales propios y franquiciados genera 10 empleos por local aproximadamente, más de 300 trabajadores en sus plantas que genera 3000 puestos de trabajo de manera directa o indirecta
Situación de turbulencia y de inestabilidad política	Elevados índices de pobreza	Hábitos por parte de los consumidores han cambiado por lo que ahora se brindan opciones más saludables con alternativas con menos calorías o menor tamaño siempre manteniendo el sabor y la calidad de sus productos.
Medidas impositivas que afectan los costos de producción	Cambios en la demanda por parte del consumidor, los cuales enfocarán sus consumos a productos de la Canasta Básica Alimentaria	Capacitación constante a sus empleados
Gran carga fiscal, no alcanza para mantener el gasto publico utilizan el endeudamiento y la emisión monetaria para financiarse	Gran presión tributaria,	
	Medidas como prohibición de despidos e impuestos a los ricos	
	Aumentos en los costos de producción, MP, salarios y tasas de interés.	

TECNOLÓGICOS	ECOLÓGICOS	LEGALES
Modernización de maquinarias	Se realiza la Medición de Descarga de Efluentes Gaseosos a la Atmósfera en ambas plantas industriales y cada 4 años se renueva la Licencia de Emisiones Gaseosas a la Atmósfera.	Bajo la ley N°20.744 ley de Contrato de Trabajo y sus leyes modificatorias que regulan las relaciones individuales del trabajo en su sector
Imagen digital		
Delivery		
Take away		Convenio Colectivo de Trabajo, Rama Alfajoreros,
Redes sociales	Las plantas industriales cuentan con un sistema de Separación, Compactado y Retiro de Cartones Reciclables y Streech	Cumple con las más altas exigencias internacionales y de producción como: Análisis de riesgo de los puntos críticos de control, buenas prácticas de manufacturas.
E-commerce	Las plantas industriales cuentan con certificado de Aptitud Ambiental otorgado por la Secretaría de Medio Ambiente de la Municipalidad de General Pueyrredón	Iqnet: cumplen con los requisitos internacionales de calidad.

Un análisis FODA es una herramienta diseñada para comprender la situación de un negocio a través de la realización de una lista completa de sus fortalezas, oportunidades, debilidades y amenazas. Resulta fundamental para la toma de decisiones actuales y futuras.

Permite tener un panorama más amplio de la empresa, desde las ventajas competitivas hasta las dificultades que pueden afectarla.

10.2 - Análisis FODA Havanna Holding S.A

<i>FORTALEZAS</i>	<i>OPORTUNIDADES</i>
<ul style="list-style-type: none"> • Gran expansión a nivel nacional e internacional. • Marca asociada a la cultura argentina • Marca líder y por excelencia la más conocida en el país • Calidad y trayectoria • Enorme variedad en sus productos • Opción de elegir la marca a la hora de los almuerzos (Havanna Haireado) 	<ul style="list-style-type: none"> • Expansión de la marca a nivel internacional gracias a los turistas • Devaluación del peso permite aumentar sus ventas para con los turistas. • Mayor comunicación de la marca a través de diversos canales y medios. • Posibilidad de crear promociones con aliados estratégicos

<i>DEBILIDADES</i>	<i>AMENAZAS</i>
<ul style="list-style-type: none"> • Son los más caros del mercado. • El producto es considerado por la sociedad como un regalo, no para consumo propio. • Costos de producción elevados • Escaso plan de mantenimiento de la marca 	<ul style="list-style-type: none"> • Cambios en la alimentación de los consumidores por una más saludable. • La inflación genera constantes aumentos en los insumos, lo que podría llevar a devenir en un incremento del precio del producto. • Los alfajores Cachafaz desde hace unos años han empezado lentamente a captar parte del mercado de Havanna. • Apertura de franquicias más costosas. • Que se asocie con una marca que desprestigie la trayectoria de Havanna.

Con las herramientas pertinentes utilizadas, se obtuvo información sobre la posición de la empresa, su estrategia e idea de negocios.

11.- MARCO TEÓRICO

A la hora de desarrollar un marco teórico es clave que el mismo sea abarcativo y desarrolle conceptos acordes al tema bajo estudio. Es por eso que se realizó uno en el que se detalla cómo es que los estados contables de las empresas son analizados desde un enfoque económico y financiero y argumentado con miradas y puntos de vista de autores, empresas calificadas e instituciones que tratan sobre la materia.

Para iniciar sobre el tema, se parte de un escrito contable de la UNS (Universidad Nacional del Sur) en donde la CPN Albanese señala que el análisis de estados contables, conocido también como análisis de estados financieros, consiste básicamente en un conjunto de técnicas utilizadas para diagnosticar la "salud" de una empresa.

Casi todos los entes confeccionan estados contables, en principio, para cumplir con normas legales; pero, el verdadero valor de éstos, reside en la información que de ellos se puede extraer, que no sólo será de utilidad para los dueños de la organización, sino también para usuarios externos a ella. (Albanese)

Por otra parte, los autores Corona Romero, Bejarano Vázquez, & González García (2014) aclararon que los elementos patrimoniales destacados en el análisis de la situación financiera a corto plazo, empleados para llevar a cabo la actividad habitual de la empresa, son los que se relacionan directamente con la producción de bienes de la misma y/o la prestación de servicios. Estos elementos están incluidos dentro del activo corriente y se relacionan con el desempeño del ciclo de explotación.

Asimismo, otro de los factores importantes que interviene en el análisis financiero, es el capital de trabajo, donde Venegas (2020) lo define como la inversión que tiene una empresa en activos a corto plazo, haciendo referencia a estos al efectivo, las cuentas por cobrar e inventarios y los valores negociables. Y en tanto el capital de trabajo neto se mide mediante la diferencia entre los activos y pasivos circulantes.

Al mismo tiempo, este autor, enuncia técnicas generales para la gestión del capital de trabajo, las cuales son, generar habitualmente flujos de efectivo positivos para la empresa, mantener un inventario equilibrado entre lo que se produce y vende considerando los plazos, adquirir fuentes de financiamiento aptas para hacer frente a las obligaciones a corto plazo y garantizar una adecuada rentabilidad para fortalecer su estructura económica.

Un tema no menos importante es el cómo de esos análisis de los estados contables y para eso, existen metodologías. Para mencionarlas, citamos a una conocida empresa mexicana “*Click Balance*” que se destaca por su trayectoria en ventas de ERP en la que señala que los métodos más usados en los estados financieros son razones simples, razones estándar, métodos de reducción a porcentajes integrales y números índices, métodos de tendencias y gráficos.

Siguiendo con los métodos, estos pueden variar según el fin que tenga el análisis, en este reporte de caso en particular, se realizó un análisis vertical para poder comparar los rubros entre sí dentro del mismo período, lo que implica un análisis estático, lo afirman Soto, Ramón, Solórzano, Sarmiento y Mite (2017) exponiendo, que esta técnica permite analizar de forma vertical las cifras contables de los estados financieros, como lo son, el Estado de Situación Financiera y el Estado de Resultados.

También se realizó un análisis horizontal, registrando los respectivos aumentos o disminuciones en un determinado lapso de tiempo, concordando con estos mismos autores (Soto et al, 2017) al comparar estados financieros similares en dos o más períodos consecutivos, con el fin de observar la variación absoluta y porcentual, de las cuentas contables de un período a otro, y verificar si es favorable o no para la empresa.

Un concepto que no se trató durante el reporte, pero es importante remarcarlo es el de costo de oportunidad. Friedrich von Wieser, sociólogo y economista austriaco lo define como aquello a lo que renunciamos cuando tomamos una decisión económica.

Para él, el coste de oportunidad permite apreciar los pros y los contras de un posible endeudamiento y facilita a las empresas al momento de buscar financiamiento. Con un financiamiento la empresa puede captar nuevo capital adicional. Con este puede incrementar sus recursos con el fin de mejorar la rentabilidad de las inversiones.

Por último, en este marco, se formularon preguntas con sus respectivas respuestas que fueron desarrollándose a lo largo de este reporte de caso para lograr entender con más claridad a qué se apunta en dicho trabajo para luego dar una conclusión y solución correspondiente. Preguntas tales como:

¿Qué es el riesgo y beneficio? La ratio de riesgo/beneficio señala cuánto de riesgo se asume a cambio de una cantidad potencial de beneficio

¿Cuál es la relación entre riesgo y rentabilidad? Esta relación marca que cuanto más riesgo se asume, más rentabilidad se debe exigir

¿Qué relación existe entre rentabilidad riesgo y liquidez? Al existir una alta liquidez, es decir la disponibilidad de dinero es mayor, entonces la rentabilidad en estos casos será menor. Por otro lado, en la relación liquidez – riesgo esta relación es inversa, a mayor liquidez, menor riesgo

A modo de cierre, los estados contables están sujetos a diferentes análisis con el fin de ofrecer un diagnóstico de la información que poseen, que luego va a ser dirigido a diferentes destinatarios, quienes le darán la respectiva utilidad.

12.- DIAGNOSTICO SITUACIONAL

Una vez realizados los análisis utilizando herramientas conceptuales para la empresa y habiéndola puesto en contexto, se pudo diagnosticar que Havanna tuvo un gran crecimiento y expansión a nivel internacional, como así también a nivel local.

Es una empresa que está en todos los detalles especialmente en sus recursos humanos, cuidado con el medio ambiente y por supuesto, en la calidad de sus productos.

Su balanza al utilizar la herramienta FODA pesa más en sus fortalezas y oportunidades, pero no hay que dejar de lado sus debilidades y amenazas que conllevan problemáticas para la empresa principalmente la inflación debido a que afecta a los flujos provenientes de ingresos por ventas y egresos por compras, ya que su actividad principal está vinculada con el consumo masivo, por lo que la compañía quiere mantener precios competitivos y costos bajos

Actualmente el 70% del flujo de caja es lo que financia el flujo de caja de financiación, esto quiere decir que la empresa sobrevive con sus ventas diarias y con el financiamiento externo.

La compañía debe más de lo que consigue recaudar con el giro normal del negocio, por lo que esto se ve reflejado en los índices de liquidez 0,63 y en el capital trabajo -\$999 millones, ya que se encuentra muy por debajo de otras empresas de su mismo sector.

Durante el 2021, Havanna canceló préstamos por un total de \$1027,8 millones, \$501,3 millones de capital y \$526,5 millones correspondiente a los intereses devengados, es decir, más de la mitad en intereses, por lo que Havanna necesita de manera urgente una alternativa para conseguir fondos y cancelar sus obligaciones con las entidades bancarias, ya que no puede endeudarse más.

Por ende, partiendo de sus estados contables, se procedió a realizar cálculos sobre algunos ratios e indicadores que permitan conocer acerca de su liquidez a corto plazo de manera comparativa con los años anteriores para así poder sacar conclusiones al respecto.

12.1 - Indicadores y ratios

INDICADOR	FÓRMULA	2021	2020	2019
LIQUIDEZ GENERAL	ACTIVO CORRIENTE/ PASIVO CORRIENTE	0,6209	0,4978	0,7663
PRUEBA ÁCIDA	(ACT CTE – INVET)/ PASIVO CTE	0,4175	0,3262	0,4501
PRUEBA DEFENSIVA	EFFECT Y EQUIV/PASIV CORRIENTE	0,0196 1,96%	0,0252 2,52%	0,0333 3,33%
CAPITAL DE TRABAJO	ACTIVO CORRIENTE – PASIVO CORRIENTE	-\$999.736.677	-\$1.022.489.613	-\$ 252.825.874
ROTACIÓN CRÉDITOS	VENTAS/ CUENTAS A COBRAR	6,9183 7 VECES	7,0068 7 VECES	7,7264 8 VECES
PLAZO PROMEDIO DE COBRANZAS	365/ ROTACIÓN	53 DIAS	52 DIAS	47 DIAS
ROTACION DE INVENTARIOS	(INVENTARIO PROMEDIO * 365)/ COSTO DE VENTAS	78 DIAS	96 DIAS	87 DIAS

PERIODO DE PAGO A PROV	(PROM CTAS X PAGAR*365)/ COMPRAS A PROV.	123 DIAS	152 DIAS	96 DIAS
CICLO DE MADUR.	PER. STOCK +PER. COBRANZA	131 DIAS	148 DIAS	134 DIAS
CICLO DE CAJA	CICLO MADURAC. -PER. PAGO	8 DIAS	-4 DIAS	38 DIAS
ENDEUD. A CORTO PLAZO	PASIVO CORRIENTE/ PATRIMONIO NETO	1,2524	1,8585	0,6871
SOLVENCIA	PATRIMONIO NETO/ PASIVO TOTAL	0,64	0,44	1,12
INMOVIL. DEL CAPITAL	ACTIVO NO CORRIENTE/ TOTAL DEL ACTIVO	0,70	0,72	0,72
RENTABILIDAD ANUAL (ROE)	RESULTADO DEL EJERCICIO/ PATRIMONIO PROMEDIO	0,26	(0,36)	0,17

13.- DISCUSIÓN

Como se observa, se realizaron los cálculos de manera comparativa. En primer orden se tomó la liquidez, la misma es según su valor óptimo menor a 1 por lo que se considera que existe un fondo de maniobra negativo y apunta a que la empresa tiene problemas de liquidez y por tanto complicaciones para enfrentarse a las deudas a corto plazo.

Esto desencadena en lo mencionado anteriormente y es que Havanna Holding S.A posee un capital de trabajo negativo actual de \$999.736.677 y que el mismo se ha mantenido con este signo en los últimos años.

Siguiendo con los indicadores, el resultado de la prueba ácida es menor que 1 (lo óptimo es que se acerque a 1) lo que significa que la organización tendrá problemas a la hora de enfrentar sus deudas a corto plazo como se había mencionado con el ratio de la liquidez.

En la interpretación de la Prueba defensiva es importante observarla en términos de porcentaje y tener en cuenta que, a mayor ratio, más beneficioso será para la empresa al gozar de una mayor capacidad de respuesta frente a imprevistos de pago sin recurrir a la venta. En los cálculos se muestra que los porcentajes no han sido muy altos y sufrieron una merma.

A la hora de hablar del endeudamiento a corto plazo, indica cuantos pesos de financiación ajena a corto plazo tiene la empresa por cada peso de financiación propia. Es decir, señala el tanto por ciento (o tanto por uno) que supone el importe de las deudas con vencimiento inferior a 1 año respecto a sus recursos propios. El valor óptimo se encontraría en valores que se sitúen entre el 0,4 y el 0,6.

Está claro que la empresa se encuentra fuera del rango de esos valores por lo que este indicador ayuda detectar una falla en su endeudamiento.

De los estados contables del ente, se tomó un par de los indicadores que exponen para poder analizarlos, entre ellos el de solvencia. El valor ideal que los expertos recomiendan es de 1,5, un valor suficiente para hacer frente a todas las deudas.

El mismo es un indicador muy importante y se lo denomina como “Salud Financiera”. Se observa que para 2019 estaba en valores aceptables, pero disminuyó de manera abrupta en el 2020 y en el último año señala un progresivo recupero.

En el marco de la discusión, se observó que uno de los objetivos que tiene el ente es el de asegurar que haya suficiente efectivo para procurar el cumplimiento de las obligaciones y compromisos como también el desembolso necesario para el desarrollo de las operaciones y proyectos de inversión.

Para ello, dispone de un financiamiento con entidades financieras para la obtención de líneas de crédito. Opera con financieras como el Banco Macro, Banco Citibank, Banco Patagonia, Banco Itaú, Banco Galicia, Santander Río, Banco de la Provincia de Buenos Aires, Banco Comafi, Banco Francés y Banco Ciudad.

También, es importante también destacar que la Sociedad cuenta con líneas crediticias disponibles sin utilizar, lo cual asegura la disponibilidad, en caso de ser necesario como ya señalamos previamente, para el cumplimiento de sus obligaciones.

Se debe remarcar la facilidad que posee la empresa para obtener líneas de créditos lo que lo convierte en una opción muy tentadora cuando se ve necesitada de capital.

Otro de los indicadores en los EECC es la rentabilidad anual conocida globalmente como ROE (por sus siglas en inglés “Return on Equity”), el mismo es un indicador que sirve para medir tanto la rentabilidad de una empresa como la relación entre el beneficio neto y la cifra de fondos propios.

Asimismo, por lo general, cuanto mayor sea el ROE, la situación de la empresa será más favorable para su propietario e inversores. Para el año 2021 en términos de porcentaje el mismo se encuentra en un 26%.

Si hablamos del ROE, no podemos dejar de lado el ROA que es el indicador que ayuda a medir la rentabilidad del total de activos de la empresa. Para calcularlo se debe dividir el beneficio neto entre el activo total. Una empresa es rentable cuando el ROA es superior al 5%. El ROA es Havanna Holding S.A es representado por un 8,2% anual.

14.- JUSTIFICACIÓN DEL PROBLEMA

Recientemente se diagnosticó que el principal problema radica en el capital de trabajo negativo que tiene la empresa y no en lo que representa a su operatividad o funciones que desarrolla ya que eso lo mantiene y está en constante mejora.

Lo que no se justificó fue el porqué del mismo. Su origen corresponde principalmente a una fuerte inversión en la planta fabril en el parque industrial, la que fue adquirida parte con capital propio, agotando los activos circulantes y el faltante por medio de financiamiento externo, aumentando de esta manera el pasivo corriente.

Ante lo señalado en “Diagnóstica y Discusión “, ese financiamiento constante hace que el capital de trabajo aumente de manera negativa por lo que es de necesidad buscar una nueva forma de financiamiento que no genera más deuda aún, para lograr aumentar las disponibilidades y disminuir las obligaciones a corto plazo.

15.- CONCLUSIÓN DIAGNÓSTICA

Está claro que la empresa debe cambiar su alternativa de financiación para no seguir emitiendo deuda y para que, al momento de calcular sus indicadores, estos tengan valores óptimos y razonables.

En este reporte de caso se propone encaminar una alternativa de financiamiento a través de la emisión de nuevas acciones de oferta pública.

Junto con esta alternativa también se toma al Mercado Argentino de Valores S.A. enfocado en pymes.

También como alternativa propuesta se encuentra la emisión de obligaciones negociables que, a diferencia de las acciones, los inversores en vez de ser nuevos socios o dueños, se limitan a ser acreedores.

Sabemos el fuerte y buen posicionamiento que posee la marca tanto en el plano nacional como internacional y por ello bajo esta alternativa se busca aumentar la cartera de accionistas. Su nivel de exposición ayuda a obtener mejores y más ventas y, por ende, ganancias.

Se debe enmarcar que se determinó por estas alternativas para tomar otro giro y hacer algo un poco opuesto a lo que viene haciendo Havanna Holding S.A que es, como señalamos en repetidas oportunidades, solventarse por medio de líneas de crédito.

Así se espera que junto con el desarrollo normal del giro de sus negocios se obtenga la liquidez adecuada para poder hacer frente a sus obligaciones ordinarias. Y, que de a poco pueda ir disminuyendo su alto capital de trabajo negativo

16.- PLAN DE IMPLEMENTACIÓN

Para implementar la alternativa propuesta, el directorio se debe reunir en una asamblea para dictar la medida de financiamiento señalada con la intención de revertir su situación financiera. La dirección de la empresa es la encargada de tomar las decisiones estratégicas junto con el contador y los asesores legales.

Para poder emitir nuevas acciones en el Mercado de Capitales, es necesario obtener la autorización de oferta pública de la Comisión Nacional de Valores (CNV) y la autorización de listado en algún mercado, para que los inversores puedan negociar estos valores en el mercado secundario.

Ante CNV, Havanna Holding S.A deberá acreditar toda la información que la normativa exija y analizará la documentación antes de autorizar la oferta pública de las acciones

Como principales participantes de este proceso, está la dirección de la empresa que estará presente en todo momento mientras se ejecuta la alternativa proyectada.

Es necesario contar con un contador público con conocimientos en el campo de las inversiones, el mismo debe ser de carácter independiente y deberá ser contratado por la empresa quien le abonará sus respectivos honorarios según los aranceles convenidos según el Colegio de Graduados en Ciencias Económicas en Tucumán.

Debido a las distancias que se presentan en el caso, la consulta con el mismo se realiza bajo la modalidad virtual y tiene un costo \$19.500 sin incluir el IVA.

El contador en cuestión es contratado para realizar el análisis de los estados contables y aumento de capital, que incluye, relevamiento de información, asesoramiento en la confección de actas, modificación de contratos y su inscripción.

Para aquello, se definirán los costos que conlleva la realización de esta actividad:

- Honorarios profesionales para la planificación: 25 módulos, cada hora posee un valor de \$4300
- Auxiliar administrativo: 10 horas por un total de \$43000
- Muebles y útiles \$30.000
- Computadora e Impresora \$120.000
- Papelería \$8.000

Entre los recursos humanos involucrados en este plan de acción, es necesario contar con los servicios de un escribano público para poder realizar la escritura pública y reforma de los estatutos, cuyo presupuesto estimado es de \$60.000 y se ejecuta por única vez.

Por último, se necesita de un asesor financiero que haga de apoyo en las decisiones y emita sus opiniones en las diferentes circunstancias que se presenten. El mismo estará presente durante todo el plan de implementación por lo que su remuneración se fija en \$120.000.

Una vez realizados todos los pasos por las personas contratadas en conjunto con el equipo de Havana Holding S.A, las acciones se colocan en el mercado, donde se reciben las ofertas de los inversores interesados y se obtienen los fondos.

Todos los pasos descriptos en esta sección se desarrollaron con más detalle y profundidad a continuación.

16.1 Acciones específicas a realizar

Como primer paso, para poder iniciar con este plan, la empresa debe tomar la decisión de manera firme y convencida de optar por esta alternativa y emitir nuevas acciones para cotizar en el mercado para así poder cambiar su situación actual.

Una vez tomada la decisión lo que sigue es el del armado del equipo y la posterior contratación de los recursos humanos involucrados. En este caso, la sociedad selecciona a otros participantes que la acompañarán para llevar adelante el proceso de la Oferta Pública de Acciones (OPI).

En este caso, se decidió por la contratación de un contador público independiente, un escribano y un asesor financiero.

Vale aclarar que la empresa cuenta con un equipo de asesores legales, agentes de calificación de riesgo, un auditor interno y asesores impositivos.

Lo que sigue para la empresa es entrar en un proceso de investigación legal. En este caso, los asesores legales analizan información sobre Havanna Holding S.A, sus actividades comerciales y financieras, cuestiones ambientales, reclamos, juicios y actuaciones administrativas, etc., para determinar si pueden generarse contingencias que afecten el precio de las acciones y, eventualmente, para efectuar los cambios requeridos para cumplimentar los requisitos y las expectativas que implica la oferta pública.

El presente reporte de caso hizo mención en varios pasajes sobre todo lo mencionado en el párrafo anterior por lo que este paso será cumplido con facilidad y solo restará ultimar detalles.

Lo que toca ahora es establecer la estrategia de colocación y distribución. En este punto se define, junto con la colaboración del director y otros participantes, los términos y condiciones básicos de la emisión.

Una vez finalizada esa etapa, se pasa a la solicitud de autorización de oferta pública ante la CNV para luego proceder al siguiente paso que es la obtención de la autorización de oferta pública de CNV y mercados autorizados. Es decir, una vez presentada y analizada la documentación por parte de los profesionales, el Directorio de la CNV decidirá el otorgamiento de la autorización para realizar oferta pública de acciones.

Tras la autorización de la CNV para oferta pública, la compañía puede solicitar el listado en el mercado que seleccione como más adecuado a su estrategia. Se mencionó anteriormente que la empresa cotizara acciones a libre flotación en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires.

Una vez autorizados, pasamos a hacer la publicación de la oferta así comiencen los respectivos accionista a suscribir las respectivas acciones, en este caso los accionistas tienen un plazo no inferior a los 10 días corridos para solicitar la asignación de las acciones de la nueva emisión o ejercer derechos de ampliación de capital. Pueden optar por utilizar su derecho de suscripción o por vender este derecho en el mercado. Solo después de la suscripción de los accionistas puede asignarse el remanente de la emisión a terceros.

Luego de ejercido este derecho por los antiguos accionistas, se debe ir en busca de potenciales inversores. Es decir, una vez lanzada la oferta, Havanna Holding S.A invita a los inversores a enviar órdenes manifestando la cantidad de acciones que están interesados en adquirir y los precios de las mismas.

Esto se hace para que los mismo se suscriban, las integren y pasen a formar parte del capital de la empresa cumpliendo con uno de los objetivos establecidos.

16.2 - En términos cuantificables

Anteriormente se detallaron los pasos a seguir para la emisión de acciones a libre flotación para el mercado de la Bolsa de comercio de Buenos Aires. Lo que no se detalló fueron los valores de las acciones y la cantidad a emitir de las mismas.

Para aquello, se tomó como referencia un reporte de caso de Valentín Simondi, alumno de la Universidad Siglo XXI que en su trabajo aportó en términos cuantificables los valores de las acciones y dejó conclusiones interesantes en el mismo.

Simondi señaló que Havanna Holding S.A. actualmente posee el 20% de su capital total en acciones de libre flotación, y que éstas cotizaron a un promedio de \$148,5, de acuerdo a los datos del último trimestre.

Dicho precio fue calculado con un promedio del valor de cierre de las acciones de Havanna, considerando los datos de mercado de los últimos tres meses.

Paralelamente calculó que la empresa debe realizar una emisión de 6.819.117,80 acciones de libre flotación, es decir, 53% más de las que posee actualmente, en las cuales el precio promedio trimestral de \$148,5. Lo que equivale a \$1.012.638.993,30.

Con este valor, aumentarían las disponibilidades considerablemente, saldando el capital trabajo negativo que posee y también mejoraría su liquidez para poder hacer frente a sus obligaciones.

Esta emisión accionaria con su correspondiente suscripción e integración, aumentaría el activo corriente del ente lo que le daría una mejor solvencia y que con el correr del tiempo haría que sus principales indicadores varíen de forma positiva para así poder llegar a valores óptimos según su actividad y en comparación a sus competencias más cercanas.

Para demostrar lo expuesto en los párrafos anteriores se realizó un cuadro con los principales indicadores que se vieron afectados por el cambio en el capital de trabajo.

INDICADOR	FÓRMULA	VALOR ACTUAL	PROYECCIÓN
LIQUIDEZ GENERAL	ACTIVO CORRIENTE/ PASIVO CORRIENTE	0,63	1,05
PRUEBA ÁCIDA	(ACT CTE – INVET)/ PASIVO CTE	0,42	0,82
CAPITAL DE TRABAJO	ACTIVO CORRIENTE – PASIVO CORRIENTE	-\$999.736.677	\$137.419.761

Las medidas explicitadas, analizadas, detalladas e implementadas lograrán el cumplimiento de los objetivos propuestos en este reporte de caso realizado sobre la empresa argentina Havanna Holding S.A.

17.- CONCLUSIÓN Y RECOMENDACIÓN

Emprender es complicado, emprender en argentina lo es mucho más. Las empresas se encuentran en un entorno desafiante y cambiante en su micro como en su macro entorno y sus decisiones deben ser abarcativas y pensando más allá de su círculo.

Havanna Holding S.A toma ese desafío y, a pesar de encontrarse con elementos que no ayudan a su desarrollo como ciertas medidas políticas y una enorme presión tributaria, sigue adelante innovándose y expandiéndose con el correr de los años. Este hecho hace su imagen crezca y sea algo muy destacable.

En el presente caso de estudio se analizó a la empresa que tiene como principal actividad la producción alfajores y cómo es que y de qué modo sobrevive en el día a día para mantener su operatividad y cuáles son los recursos que utiliza para cumplir con sus objetivos.

Nos encontramos que en los últimos años para poder cumplir con sus obligaciones de todo tipo (sociales, económicas, financieras, legales y económicas) ha estado financiándose por medio de líneas de crédito con bancarias que le permitían un fácil y para nada burocrático acceso a los mismos.

Esa facilidad se convirtió en costumbre que, sumado a lo ocurrido en el año 2020 hicieron que en el plano financiero su situación empeore, ocasionando indicadores fuera de sus valores razonables y que su capital de trabajo exceda los límites para una empresa de ese nivel y prestigio.

Debido a eso, el presente reporte se basó en buscar una alternativa para brindarle una solución a la organización para que siga cumpliendo con sus objetivos y obligaciones que posee a la orden del día.

Se concluyó que debido a la buena imagen que posee la empresa y lo bien posicionada que está en el mercado, la emisión de nuevas acciones es la alternativa más viable para atraer nuevos inversionistas que apuesten y crean en la empresa para así

poder solventarse y reducir o en el mejor de los casos, eliminar el déficit que posee en ciertos aspectos como su capital de trabajo negativo.

Finalizando y para recomendar, una vez obtenida la financiación esperada se deberá disminuir la deuda con todas aquellas entidades bancarias que trabaja para así disminuir su pasivo corriente que a la vez se verá opacado por el activo corriente que generará la empresa debido a las ventas y a su expansión que crecen de manera progresiva.

Se recomienda también, mejorar la calidad en sus recursos humanos ya sea capacitándolos, mediante cursos de idiomas y/o premiándolos por su desempeño en la organización.

Por último, se sabe que hoy en día los cambios son moneda corriente, se puede cambiar de contexto, de tipo de gobierno, de países donde se opera, de fábricas, de directores, de empleados e incluso de hasta de clientes. Si hay algo que Havanna Holding S.A nunca debe cambiar y sobretodo descuidar, es en la calidad de sus productos, de sus alfajores, oxígeno necesario para poder sobrevivir.

18. - BIBLIOGRAFÍA

- ❖ <https://www.havanna.com.ar/nosotros/informacion-inversores>
- ❖ http://bibliotecadigital.econ.uba.ar/download/tpos/1502-1695_QuilisqueGuanaguaneH.pdf
- ❖ <https://www.contpaqi.com/publicaciones/contabilidad/que-son-y-para-que-sirven-los-estados-financieros>
- ❖ <https://retos-directivos.eae.es/analisis-economico-y-financiero-de-una-empresa-diferencias/>
- ❖ <https://clickbalance.com/blog/analisis-economico-financiero/#:~:text=Los%20m%C3%A9todos%20de%20an%C3%A1lisis%20usados,de%20tendencias%20y%20m%C3%A9todos%20gr%C3%A1ficos>
- ❖ <https://www.holded.com/es/blog/ratios-analizar-situacion-financiera-empresas>
- ❖ <https://economia3.com/costo-oportunidad-importancia/>
- ❖ http://bibliotecadigital.uns.edu.ar/scielo.php?script=sci_arttext&pid=s1514-42752002001100005#:~:text=El%20an%C3%A1lisis%20de%20estados%20contables,%22salud%22%20de%20una%20empresa.
- ❖ <https://www.contpaqi.com/publicaciones/contabilidad/que-son-y-para-que-sirven-los-estados-financieros>
- ❖ <https://repositorio.uesiglo21.edu.ar/bitstream/handle/ues21/25439/TFG%20-%20Simondi%20Valentin.pdf?sequence=1&isAllowed=y>

- ❖ <https://www.argentina.gob.ar/cnv>
- ❖ <https://www.cronista.com/finanzas-mercados/la-cnv-lanzo-una-guia-para-promover-el-acceso-de-empresas-a-la-oferta-publica-de-acciones/>
- ❖ <https://tsabursatil.com/novedades/obligaciones-negociables-financiamiento#:~:text=Para%20poder%20emitir%20ON%20en, valores%20en%20el%20mercado%20secundario.>
- ❖ <https://www.cgcetucuman.org.ar/honorarios/>
- ❖ Libro “Tesis y Tesinas en Ciencias Económicas” de Juan Carlos del Carril, Myriam De Marco y Silvia Usandivaras.

19. - ANEXOS

	Ejercicio finalizado el	
	\$	
	31.12.2021	31.12.2020
Ingresos por ventas	5.485.771.067	4.138.674.576
Ganancia Bruta	3.003.813.636	1.802.892.501
Ganancia/ (Pérdida) Operativa	1.032.295.371	(396.356.537)
Resultados Financieros y por posición monetaria neta	(40.196.436)	(493.146.857)
Impuesto a las ganancias	(521.646.839)	5.843.011
Resultado Neto	470.452.096	(883.660.383)

	31.12.2021	31.12.2020	31.12.2019
Activo no corriente	3.739.637.608	3.889.206.758	4.411.714.802
Activo corriente	1.637.499.793	1.529.692.311	1.703.319.413
Total Activo	5.377.137.401	5.418.899.069	6.115.034.215
Pasivo no corriente	634.173.231	692.370.296	656.986.020
Pasivo corriente	2.637.236.470	3.073.054.838	2.222.858.410
Total Pasivo	3.271.409.701	3.765.425.134	2.879.844.430
Patrimonio	2.105.727.700	1.653.473.935	3.235.189.785
Total Pasivo y Patrimonio	5.377.137.401	5.418.899.069	6.115.034.215

	Ejercicio finalizado el			
	\$			
	31.12.2021	31.12.2020	31.12.2019	31.12.2018
Resultado operativo ordinario (1)	1.032.295.371	(396.356.537)	806.162.032	994.535.918
Resultados financieros y por posición monetaria neta	(40.196.436)	(493.146.857)	(230.448.390)	(124.858.460)
Resultado inversión en asociadas al método de la participación	-	-	-	(4.094.192)
Resultado neto antes de impuestos	992.098.935	(889.503.394)	575.713.642	865.583.266
Impuesto a las ganancias	(521.646.839)	5.843.011	(302.273.188)	(396.523.693)
Resultado neto	470.452.096	(883.660.383)	273.440.454	469.059.573
Otros resultados integrales del período	(29.764.838)	13.758.910	(1.586.119)	7.679.371
Resultado integral total	440.687.258	(869.901.473)	271.854.335	476.738.944

19.1 - Estado consolidado de resultados

Por los ejercicios finalizados al 31 de diciembre de 2021 y 2020

	Notas	31.12.2021	31.12.2020
		\$	
Ingresos por ventas	7	5.485.771.067	4.138.674.576
Costo de ventas	10.1	(2.481.957.431)	(2.335.782.075)
Ganancia bruta		3.003.813.636	1.802.892.501
Gastos de distribución y comercialización	10.2	(1.504.633.795)	(1.670.563.245)
Gastos administrativos	10.2	(439.320.719)	(514.609.995)
Otros ingresos y otros egresos	8	(27.563.751)	(14.075.798)
Ganancia/(Pérdida) operativa		1.032.295.371	(396.356.537)
Ingresos financieros	9	105.746.362	121.064.748
Costos financieros	9	(768.911.448)	(945.112.725)
Resultado por posición monetaria neta	9	622.968.650	330.901.120
Resultado antes del impuesto a las ganancias		992.098.935	(889.503.394)
Impuesto a las ganancias	11	(521.646.839)	5.843.011
Resultado del ejercicio		470.452.096	(883.660.383)
Resultado atribuible a:			
Accionistas de la controlante		459.492.854	(847.899.838)
Interés no controlante		10.959.242	(35.760.545)
Resultado integral del ejercicio atribuible a los accionistas de la Sociedad		459.492.854	(847.899.838)
Ganancia / (Pérdida) por acción (expresadas en \$ por acción)			
Ganancia / (Pérdida) por acción básica		9,78	(18,05)
Ganancia / (Pérdida) por acción diluida		9,78	(18,05)

	Notas	31.12.2021	31.12.2020
		\$	
Resultado del ejercicio Otros resultados integrales		470.452.096	(883.660.383)
Ítems que pueden ser reclasificados posteriormente a resultados:			
Diferencias de conversión		(29.764.838)	13.758.910
Otros resultados integrales del ejercicio, netos de impuestos		(29.764.838)	13.758.910

Resultado integral total del ejercicio		440.687.258	(869.901.473)
Resultado atribuible a:			
Accionistas de la controlante		431.080.963	(834.766.333)
Interés no controlante		9.606.295	(35.135.140)
Resultado integral total del ejercicio		440.687.258	(869.901.473)

19.2 - Estado consolidado de Situación Financiera

Al 31 de diciembre de 2021 y 2020

	Nota	31.12.2021	31.12.2020
		\$	
ACTIVO			
ACTIVO NO CORRIENTE			
Propiedades, planta y equipos	13	1.770.064.968	1.925.999.196
Valor llave	14.2	1.898.200.078	1.898.200.078
Activos intangibles	14.1	25.108.571	21.929.963
Otros créditos	17.1	46.263.991	43.077.521
Total del Activo no corriente		3.739.637.608	3.889.206.758
ACTIVO CORRIENTE			
Inventarios	18	536.333.467	527.187.614
Otros créditos	17.2	63.242.997	97.163.940
Créditos por ventas	16	792.935.396	590.667.350
Inversiones	19	193.200.832	237.189.832
Efectivo y equivalentes de efectivo	19	51.787.101	77.483.575
Total del Activo corriente		1.637.499.793	1.529.692.311
Total del Activo		5.377.137.401	5.418.899.069
PATRIMONIO Y PASIVO			
Patrimonio atribuible a los accionistas de la controlante:			
Capital social	20	46.976.135	46.976.135
Ajuste al capital social		1.376.123.889	1.376.123.889
Prima de emisión	20	149.789.822	149.789.822
Reservas de utilidades	21	776.100.477	776.100.477
Otros resultados integrales acumulados	21	12.119.944	40.531.835
Resultados acumulados		(376.840.480)	(847.899.841)
Subtotal Patrimonio		1.984.269.787	1.541.622.317
Interés no controlante	2.2	121.457.913	111.851.618
Total Patrimonio		2.105.727.700	1.653.473.935
PASIVO			

PASIVO NO CORRIENTE			
Préstamos	25.1	111.764.153	328.747.201
Provisiones y otros cargos	28	10.301.236	11.798.567
Otros pasivos	26.1	44.324.237	63.470.540
Pasivo por impuesto a las ganancias diferido, netos	11	467.783.605	288.353.988
Total del Pasivo no corriente		634.173.231	692.370.296

	Nota	31.12.2021	31.12.2020
		\$	
PASIVO CORRIENTE			
Otros pasivos	26.2	76.409.641	60.262.617
Deudas fiscales	24	149.031.309	105.956.224
Pasivo por Impuesto a las ganancias corriente	11	158.309.449	-
Deudas sociales	23	312.080.634	344.234.071
Préstamos	25.2	1.414.563.551	2.033.986.415
Cuentas por pagar	22	526.841.886	528.615.511
Total del Pasivo corriente		2.637.236.470	3.073.054.838
Total del Pasivo		3.271.409.701	3.765.425.134
Total del Pasivo y Patrimonio		5.377.137.401	5.418.899.069

ÍNDICE

RESUMEN	2
ABSTRACT	3
1.- Introducción.....	4
2.- Historia de la empresa	4
3.- Antecedentes Havanna Holding S.A	5
4.- La pandemia y el COVID 19	6
5- Paulatina vuelta a la normalidad Año 2021	7
6.- Objetivos.....	8
7.- Característica remarcable: Su política ambiental	9
8.- Expansión internacional	10
8.1.- Desarrollo Internacional año 2019.....	11
8.2.- Desarrollo Internacional año -2020.....	11
8.3.- Desarrollo Internacional año -2021.....	12
9.- Análisis de situación.....	13
9.1.- Análisis de contexto: Situación económica y financiera	13
10.- Análisis Organizacional.....	15
10.1.- Herramientas para el análisis: PESTEL	15
10.2 - Análisis FODA Havanna Holding S.A.....	17
11.- Marco teórico.....	19
12.- Diagnostico Situacional	22
12.1 - Indicadores y ratios	23
13.- Discusión	25
14.- Justificación del problema	27
15.- Conclusión diagnóstica.....	27
16.- Plan de Implementación	29
16.1 Acciones específicas a realizar.....	30
16.2 - En términos cuantificables.....	32
17.- Conclusión y recomendación	34
18. - Bibliografía	36
19. - Anexos.....	38
19.1 - Estado consolidado de resultados.....	39
19.2 - Estado consolidado de Situación Financiera.....	40

