

Universidad Siglo 21



Herramientas para generar una estructura de financiamiento óptima y análisis de las opciones de financiamiento disponible del mercado argentino del año 2020

Tools to generate an optimal financing structure and analysis of the available financing options of the Argentine market of the year 2019

Trabajo final de grado. Reporte de caso

Carrera: Contador público

Zivkovich, Daniel Matías

Legajo VCPB06954

Tutor: Lombardo, Rogelio Cristian

Córdoba, Noviembre 2019

Índice

	Página
Introducción	4
Objetivo	8
Análisis de Situación	9
Descripción de la Situación de Lozada Viajes	9
Análisis de Contexto	10
Diagnostico Organizacional	13
Análisis Específico desde el Perfil de Contador Público	15
Marco Teórico	17
Conclusión diagnostica y discusión	19
Declaración del problema	19
Relevancia del problema	20
Conclusión diagnostica	20
Plan de Implementación	21
Alcance	21
Recursos	22
Acciones específicas y marco de tiempo	23
Medición	25
Conclusión y recomendaciones	28
Recomendaciones	28
Referencias	30

Resumen

El segundo semestre del año 2019 en Argentina, no solo se caracterizó por el proceso político electoral de las elecciones y el resultado de un nuevo cambio de gobierno, sino también por la profundización de variables que afectan a las pymes, como lo son la falta de oferta crediticia y el encarecimiento de los créditos. En este escenario, el objetivo del presente trabajo fue la investigación de las opciones disponibles de financiamiento, a fin de ofrecerles herramientas para la formación de una estructura de financiamiento sustentable, donde se demostró que en el contexto antes mencionado, si no se realiza un seguimiento diario de las distintas variables financieras, las empresas se enfrentan a grandes erogaciones que afectan directamente su rentabilidad. Se detalló procesos de medición y buenas prácticas, que permitan las correcciones durante el ejercicio económico y se planteó distintas herramientas que en la actualidad no se pueden utilizar por cuestiones de costo, pero que en un futuro, en contexto favorable serán de gran ayuda para el crecimiento e inversión.

Palabras claves

Financiamiento, herramientas, sustentabilidad, interés

Abstract

The second half of the year 2019 in Argentina, not only was characterized by the electoral political process of the elections and the result of a new change of government, but also by the deepening of variables that affect companies, such as the lack of credit offer and the increase in credits. In this scenario, the objective of the present work was the investigation of the available financing options, in order to offer them tools for the formation of a sustainable financing structure, where it was demonstrated that in the aforementioned context, if a follow-up is not carried out Daily of the different financial variables, companies face large expenditures that directly affect their profitability. Measuring processes and good practices, which allow for corrections during the fiscal year, were detailed and different tools that currently cannot be used for cost reasons were proposed, but in the future, in a favorable context they will be of great help for the Growth and investment

Key words

Financing, tools, sustainability, interest

Introducción

Mediante este trabajo se propone conocer y analizar esta empresa, en relación a su estructura de financiamiento y hacer un recorrido por las distintas opciones de financiación que ésta posee, en la coyuntura actual.

El rubro de turismo ha experimentado un crecimiento exponencial en los últimos 20 años en nuestro país. Por otro lado, en este periodo de tiempo, también se produjo la consolidación del sistema de franquicias. En el caso de Lozada Viajes, conviven estas dos cuestiones, con la particularidad de que se trata de la primera empresa en nuestro país en generar un sistema de franquicias para agencias de viajes.

Ahora, ¿este modelo de crecimiento a través de socios franquiciados, es viable en situaciones económicas como la actual, en nuestro país? es una pregunta que se plantea a partir de analizar la historia de la empresa.

Lozada Viajes se constituyó en el año 1987, en la provincia de Córdoba. En la actualidad posee 80 franquicias a lo largo de todo el país. Se trata de la primera agencia de viajes en certificar bajo de normas de calidad ISO 9001. A esto se suma el desarrollo, a partir del año 2016, de sus otros dos canales de venta: venta on-line y tour operador con productos propios. En su conjunto confluyen en lo que se conoce como omnicanalidad.

Haber superado los 30 años de trayectoria implica un mérito especial por parte de sus directivos, ya que en una economía tan fluctuante como la de nuestro país, es una tarea muy difícil de llevar a cabo.

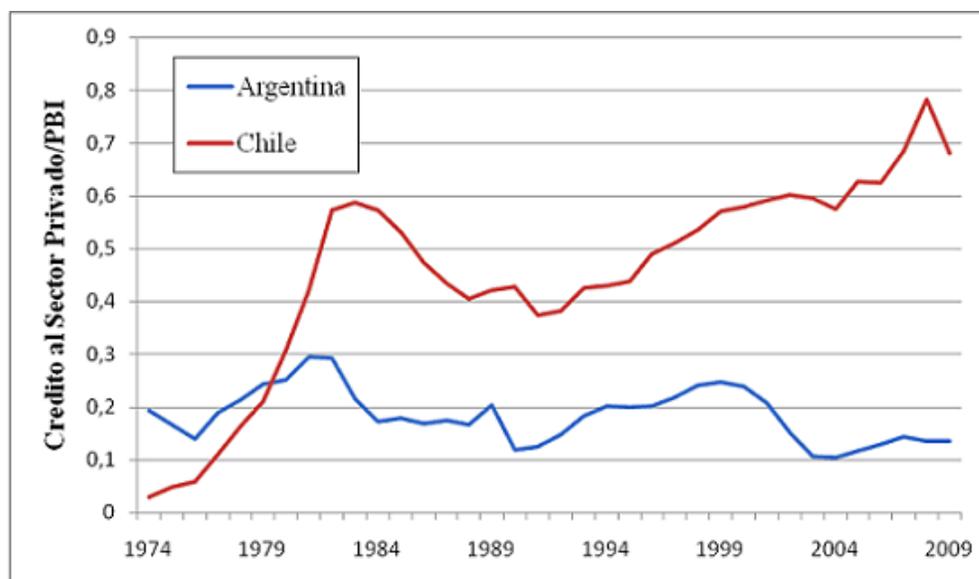
El financiamiento para las pymes en nuestro país es un tema que presenta mucha complicación, ya que existe muy poca oferta y las condiciones para su acceso es complicado.

Podemos citar como antecedente, el trabajo realizado por Buera Francisco (2010), sobre el crédito en Argentina y una breve comparación con el crédito en Chile:

Las inversiones en Argentina tendrán que ser financiadas por los propios empresarios, sin acceso al crédito, que el crecimiento de las empresas va a tender a ser más lento, que los proyectos buenos tardaran en implementarse, que se tendera a elegir proyectos con una escala menor, con un horizonte de más corto plazo. Todo esto lleva a que la productividad de la economía Argentina sea menor, a que los salarios sean más bajos, y que el acceso a las oportunidades sea más desigual. (párr. 9)

Figura Nro. 1

Crédito al Sector Privado/PBI



- Figura 1. Evolución del Crédito Privado en Argentina y Chile. Buera Francisco. (2010).

Estos párrafos y el cuadro comparativo ayudan a entender y visualizar mejor la problemática de nuestro país, donde se verifica que el acceso al crédito del sector financiero

comparándolo con el PBI no ha superado prácticamente al 20% de dicho indicador en los últimos 30 años, cuestión que hoy en el 2019, se ha empeorado, disminuyendo a mayo de este año al 7,4% según datos del BCRA. Estos datos, refuerzan la línea de investigación de este trabajo y demuestran los problemas que se le presenta tanto a Lozada Viajes, como a cualquier pyme, para acceder a una oferta crediticia que colabore con el crecimiento de la empresa.-

Otro antecedente de investigación, que se desarrolla sobre la misma línea del presente trabajo, es el realizado por Evelin Goldstein (2012):

La existencia de un mercado de crédito reducido es un problema de carácter más estructural, muchas veces vinculado a cuestiones que aquejan a las economías en desarrollo, como las sucesivas crisis financieras, la inestabilidad macroeconómica y la fuga de capitales. Lo cierto es que el Sistema Financiero Argentino es pequeño, incluso si se lo compara con otros países de la región. Si bien se registraron avances en los últimos años, el crédito al sector privado en la Argentina representa solo el 16% del PBI (en 2003 era del 9%), que contrasta con Brasil, que es cercano al 40%, y Chile, que es superior al 60%. Cabe señalar que los bajos niveles de canalización de recursos prestables no se atribuyen a una falta de liquidez. Por el contrario, el sector bancario cuenta, actualmente, con niveles de liquidez superiores a las exigencias normativas además de presentar adecuados indicadores de solvencia y rentabilidad. (P. 2-3)

Esta investigación nos ayuda a entender que el problema de acceso limitado al crédito en nuestro país, no es consecuencia de alguna cuestión puntual, como puede ser la falta de liquidez,

sino que se trata del resultado de problemas estructurales como lo son, por ejemplo la Inflación y las sucesivas crisis económicas / financieras.

En el presente trabajo se profundizará sobre la problemática planteada: la determinación de una estructura de financiamiento óptima, ante la escasa oferta crediticia y cómo influyen los nuevos participantes del sistema financiero, en una empresa Pyme como el caso de Lozada Viajes, para de esta manera reducir el costo de financiación a lo mínimo e indispensable, y así contribuir de manera eficaz al crecimiento dinámico de la empresa, como reza su política financiera. Se trata de una empresa que según el cierre de su último balance ha erogado en concepto de intereses bancarios un monto equivalente al 10% de su facturación, superando los \$ 30.000.000, sin estar expuesta a variedad de pasivos financieros y con crecimiento exponencial de facturación.

Dicha situación toma gran relevancia, visto que las erogaciones en intereses y gastos por financiamiento se han triplicado respecto de los ejercicios anteriores, afectando no solo a áreas de finanzas, sino generando salidas de dinero que pudieran utilizarse para desarrollo de otros sectores como por ejemplo el de *e-commerce* y omnicanalidad, los cuales representan el futuro de la empresa.

Además, visto que esta empresa posee características comunes a las pymes argentinas, se busca que este trabajo sea una contribución aplicable tanto a empresas del rubro participante de Lozadas Viajes, como a otros rubros.

Objetivos

Objetivo General

- Propuesta para el desarrollo de una estructura de financiamiento óptima de Lozada Viajes, ante la escasa oferta crediticia en nuestro país, para de esta manera contribuir de manera eficaz al crecimiento dinámico de la empresa, reduciendo los gastos de financiación, durante el ejercicio 2020.

Objetivos Específicos

- Analizar y comparar las líneas crediticias ofrecidas por la banca tradicional, para Lozada Viajes y comparar las distintas líneas de financiamiento ofrecidas por los SGR y *Fintech*.
- Detallar cual sería la mejor herramienta financiera a utilizar por Lozada Viajes, a fin de disminuir al mínimo los gastos de financiación.
- Definir una metodología de trabajo que implique el análisis de las distintas opciones de financiamiento, a fin de evitar erogaciones extraordinarias en intereses y gastos.
- Proponer y desarrollar una política de control presupuestario, a fin de conocer durante el transcurso del ejercicio económico las erogaciones por financiación y de esta manera, poder corregir desvíos.

Análisis de Situación

Descripción de la Situación de Lozada Viajes

Como ya se mencionó en la introducción, Lozada Viajes posee más de 30 años de trayectoria, lo que significa que ya ha superado la etapa de empresa start up, para transformarse en una empresa consolidada.

Ahora bien, esta trayectoria no se pudiera haber cumplido sin una buena estrategia financiera, es decir, la consolidación económica y comercial, no puede consolidarse con decisiones financieras erróneas o que atenten contra la estabilidad de la empresa.

La forma más concreta y certera de analizar esto, es acudir a los estados contables a fin de poder verificar la situación actual y contar con un comparativo respecto a años anteriores.

Como se observa en los estados contables de Lozada Viajes, se trata de una empresa que respecto a la financiación, no se encuentra expuesta a gran variedad de pasivos financieros. La empresa posee activo un crédito a largo plazo en banco Macro por un valor de \$10.000.000 y descubiertos en cuenta corriente de banco Córdoba por \$ 2.341.685 y en banco Santander por \$ 4.594.398.

Por otro lado, analizando la facturación de la empresa, la que según el último cierre de balance fue de \$ 330.357.647,78, si esto se lleva a un promedio mensual, da como resultado \$ 27.329.803 de ingresos mensuales. Si bien se entiende que este valor no es así en la realidad, debido a que al tratarse de una empresa de turismo, posee una estacionalidad propia de la actividad, la cual tendrá sus picos de facturación durante las temporadas alta de invierno y verano, sirve para hacer un primer análisis.

Como primera conclusión, se puede asegurar que se trata de una empresa, en la cual sus directivos no son propensos a tomar financiación a largo plazo, lo cual se verifica en que en los

últimos 3 ejercicios, el único préstamo a largo plazo, es el antes mencionado, tomado en banco Macro por \$10.000.000. Por otro lado, si bien solo posee acuerdos en cuenta corriente tomados en dos bancos, como se explicó en párrafo anterior, por un monto que al cierre de ejercicio económico alcanzaban en total los \$ 6.936.083, durante dicho ejercicio, han abonado en concepto de intereses bancarios \$ 31.906.861,42 mientras que en los dos ejercicios anteriores dicho monto estuvo en \$ 13.268.249 y \$ 13.008.087, respectivamente. Esto se traduce en una segunda conclusión, y esta se trata de que la empresa no utilice los acuerdos en cuenta corriente de manera ocasional sino como una posición financiera.

Esto último, es lo que origina el trabajo que se llevará adelante en este informe, ya que esta situación, en la que la empresa se financia con su descubierto, sin acudir a otras herramientas financieras, es más común de lo que uno piensa.

Existe varios motivos que provocan esta situación, muchos de estos ya fueron nombrando durante el trabajo, como la falta de oferta crediticia y las restricciones para acceder al crédito, pero debemos agregar cuestiones como: las altas tasas de financiación de préstamos, la falta de información que poseen los directivos y el desconocimiento de las propuestas de los nuevos participantes en la oferta, como son las *Fintech* y SGR.-

Con respecto al análisis de los estados contables, es un tema que se profundizará luego en el último punto de este análisis de situación, en el análisis específico según el perfil de Contador Público.

Análisis de Contexto

Para el análisis de contexto, se utilizará como herramienta de análisis, el sistema PESTEL.

A continuación, detallamos cada elemento:

Los estilos de vida	La gente valora más el equilibrio personal / Laboral : Las vacaciones funcionan como un gran equilibrador	2	1 a 3	+	>	3	x		0,50	1,25
Las tendencias en el empleo	Empresas Multinacionales / Trabajos Freelance a empresas extranjeras. Oportunidad de industria de Viajes Empresariales	1	1 a 3	+	>	2	x		0,35	0,52
Tecnológicos										
Acceso a tecnología	Hoy se puede comprar un paquete turístico desde un teléfono móvil.-	3	1	+	>	4	x		0,90	3,15
El impacto de las Nuevas tecnologías	Omnicanalidad / Empleados Capacitados	3	1	+	>	4	x		0,80	2,8
Entorno/ecológico										
Clima	Calentamiento global: Sargazo en el Caribe. Deshielo de Glaciares	3	1 a 5	-	>	3		x	0,50	1,5
Electricidad: Regulación y aumento de tarifas	Aumento costo	1	1	-	>	3			0,60	1,2
Legal										
Legislación de empleo	Paritarias y cargas sociales en continuo aumento	3	1	-	>	3		x	0,90	2,7

-Fuente: Elaboración Propia

Ref. del Cuadro:

IP= Impacto Potencial, 0: Desconocido, 1: Bajo, 2: Medio, 3: Alto

t= Marco Temporal: Expresado en años.-

T= tipo, + Positivo, - Negativo, 0 Desconocido

I=Impacto, > Mayor, =sin cambios, <Disminuyendo

Ir=Importancia Relativa, 0: Desconocido, 1: Sin Importancia, 2: Medianamente Importante,

3: Importante, 4: Critico

O= Oportunidad

A= Amenaza

P(x)= probabilidad de ocurrencia, si se acerca a 0 baja probabilidad; si se acerca a 1 alta probabilidad.

Impacto para la empresa= $[(IP+Ir)/2]*p(x)$

Diagnostico Organizacional

A los fines de realizar un diagnóstico organizacional, se opta por utilizar la herramienta de análisis FODA.

Entre sus fortalezas se pueden mencionar: Sus 32 años de trayectoria en el rubro, 80 franquicias abiertas a lo largo del país, certificación ISO 9001:2015.

Respecto de sus debilidades, la falta de financiación para los clientes, respecto de la oferta de sus principales competidores, y en lo concerniente a operatoria interna, falta de software para contable (se trabaja en Excel) y poca relevancia o importancia a los sectores de administración, que se traduce en una falta de seguimiento hacia la gestión de las franquicias.

Como oportunidad, resaltan que durante el último gobierno se desregularizo las rutas aéreas permitiendo el ingreso de mayor cantidad de líneas aéreas, el ingreso de las compañías aéreas low-cost, como resultado se generó un abaratamiento de los pasajes y así que mayor cantidad de gente realice vuelos tanto nacionales como internacionales. La omnicanalidad que está experimentando la empresa desde el 2016, sumado a las nuevas tecnologías, permiten que personas que vivan en ciudades que no poseen una agencia de Lozada Viajes puedan comprar sus paquetes o pasajes aéreos desde su casa.

Por último, respecto a las amenazas, si bien hasta el momento la omnicanalidad de la empresa ha traído excelentes resultados. Esto le hemos visto traducido en el aumento de los ingresos registrados en el último balance, y comparado respectivamente con los dos ejercicios

anteriores. Sobre todo, desde el ejercicio cerrado en 2016, fecha en que la empresa lanzó la omnicanalidad y el servicio mayorista, hacia adelante. Cabe resaltar que en este campo la empresa compite con empresas multinacionales como lo son Despegar.com, Al mundo.com o Booking.com, que salvo el caso de la segunda nombrada, las demás no poseen atención personalizada de manera física, pero que están a la vanguardia de los avances tecnológicos. Todo esto implica que Lozada Viajes también deberá estar en esa situación, cuestión que genera que el mismo este invirtiendo de manera constante, a fin de no quedar atrás en los servicios *on-line*. Por todo esto, es que el crecimiento de la oferta *on-line*, junto a los cambios en las formas de comprar por parte de los consumidores, representan una amenaza constante no solo para Lozada Viajes, como empresa madre y operador mayorista, sino también para el grupo de socios franquiciados.

Figura Nro. 2

Análisis FODA – Lozada Viajes

FORTALEZAS

1. Trayectoria de 32 años en el rubro.
2. 80 Franquicias abiertas en Argentina.
3. Posición de Marca en el Mercado
4. Certificación ISO 9001:2015

DEBILIDADES

1. Falta de financiación para sus clientes, respecto de sus competidores.
2. Falta de *Software* para sector Contable.
3. Falta de Seguimiento a las Franquicias

OPORTUNIDADES

1. Mayor cantidad de rutas aéreas / Aerolíneas nuevas e Ingresos de Aerolíneas *Low-Cost*
2. Cambios en los hábitos de los consumidores, compras *On Line* o telefónicas.

AMENAZAS

1. Aumento de la cantidad de competidores
2. Desarrollos de nuevas tecnologías para compras *On Line*, que sean difícil de desarrollar para una empresa argentina, ya sea por falta de Inversión o disponibilidad.

Figura 2. Fortalezas, Debilidades, oportunidades y Amenazas de Lozada Viajes. Elaboración Propia.

Análisis Específico desde el Perfil de Contador Público

A los fines de avanzar en lo relacionado al objetivo de este informe y desde el punto de vista del perfil de contador público, antes de verificar cuales son las opciones posibles para financiamiento de la empresa, debemos avanzar en el análisis interno. Es decir, conocer cómo se encuentra desde el punto de vista financiero Lozada Viajes, para a partir de ahí, buscar las opciones del mercado.

Para poder brindar el mejor asesoramiento a los directores de la empresa, se deberá analizar con las mismas herramientas que lo hacen las entidades financieras, y de esta manera llegaremos a un resultado lo más parecido entre nuestro análisis y estas entidades.

Una de las herramientas más completa a la hora de un primer análisis, que utilizan los oficiales de riesgo de una entidad financiera es el análisis del EBITDA y flujo de fondos proyectados. Adherimos a la afirmación de que “El EBITDA como pauta de su salud financiera y el flujo de fondos proyectados, cumpliendo con las premisas de coherencia, como perspectiva de lo que se espera de su evolución” (Horacio R. J. Sistac, 2018, p.309)

A fin de avanzar en el análisis, primero se deberá saber cuál es la situación actual de la empresa. Para esto, se acude al balance, donde se verifica que la empresa he obtenido un resultado en el último ejercicio de \$ 14.239.286, con ventas por \$330.357.647, y crecimiento respecto del ejercicio anterior, en ambos indicadores, de alrededor del 15%. Esto implica, a primer análisis que la empresa se encuentra con una estructura sana, sin pérdidas a nivel de ingresos y puede afrontar nuevos pasivos financieros.

En conjunto con este análisis, se deberá poseer información de lo que se espera facturar a futuro. Esta información no solo debe considerar la experiencia en años anteriores, sino también, las condiciones económicas y del rubro del turismo, para que sean lo más cercanas a la realidad posible, es decir, confiables. Aplicando esto a Lozada Viajes, se puede inferir que va a ser un año muy complicado, sobre todo a nivel ventas de paquetes y servicios al exterior, visto suba del tipo de cambio, lo que hace que se produzca una merma en la contratación de este tipo de viajes, consecuencia de la incertidumbre. Parte de estos clientes, se entienden que trasladarán sus solicitudes a viajes dentro de nuestro país, mientras que otros decidirán no viajar.

Por todo esto sería razonable no esperar un aumento de la facturación para los próximos 12 meses, ya que, si bien hubo una inflación del alrededor del 50% anual, la baja en la actividad afectará el aumento de las ventas. Se entiende que lo más razonable y confiable, sería planificar unas ventas a futuro de valores parecidos a los actuales, es decir, compensar inflación con baja de actividad.

Estos dos análisis, el de la situación actual de la empresa y el de lo que se espera en el futuro, son la base, de la cual se deberá partir, para poder analizar las distintas opciones de financiamiento que posee la empresa. Ya que si no se posee capacidad de repago de los pasivos, ninguna entidad financiera va a acceder a otorgarnos líneas crediticias.

Marco teórico

Dentro de la vasta variedad de planteos acerca de las decisiones de financiamiento de pymes, se puede referenciar como relevante y atinado respecto del presente trabajo, la investigación realizada en nuestro país, sobre la estructura de capital de las pymes, donde se demostró que las principales fuentes de financiación, en orden descendente de utilización son la reinversión de utilidades, el crédito de proveedores y el financiamiento bancario, tomando mucha relevancia las primera dos. Sumado a que este orden no se debe solo a la falta de oferta sino que también, en las pymes argentinas, las decisiones de financiamiento están muy influidas por las características propias de sus propietarios-administradores. (Caballero H., 2011).

A partir de lo antes descripto, se puede sumar el planteo de Larsen, Melisa; Vigier, Hernan; Guercio, María Belén; Briozzo, Anahí (2014), de que existen otras formas de financiamiento externo, como son la financiación vía obligaciones negociables y sociedad de garantías recíprocas. Estas últimas surgen a fin de dar una solución a la información y requerimientos patrimoniales solicitados por la parte acreedora, es decir, los bancos. Ya que son estas sociedades las que garantizan las operaciones, con su capital, dando la posibilidad a las pymes y sobre todo a aquellas que recién comienzan, a poder solicitar financiación privada. Mientras que la financiación vía obligaciones negociables, es un segmento que queda exclusivo para empresas grandes, visto que el costo de ingresar en el mercado de capitales, hacen que se encarezcan las financiaciones comparándola contra un préstamo tradicional.

El surgimiento de las SGR, es a partir de la Ley 24.467, la cual procuró crear entonces un mercado de garantías inexistente en la Argentina. La SGR obtiene la exención del impuesto al valor

agregado y del impuesto a las ganancias por el otorgamiento de los contratos de garantía, al tiempo que se otorga una exención impositiva para los aportes al fondo de riesgo. (Kulfas M., 2014).

Visto todo lo antes expuesto, se adhiere a la afirmación de que el problema radica en el poco conocimiento que las entidades financieras tienen de determinados sectores, principalmente por la poca disponibilidad y confiabilidad de la información que las empresas suministran, ya sea por cuestiones fiscales o simplemente en consecuencia de una desconfianza al sistema financiero. Por otro lado, existe un gran desconocimiento, por parte de los empresarios dueños de las pymes o sus administradores, de las diferentes opciones que ofrece el mundo de las finanzas. A consecuencia de esto, las organizaciones terminan accediendo a la financiación por parte de los bancos, los cuales aplican una tasa que no representa las necesidades ni características que la empresa necesita para su financiación. (Arostegui Alvaro. 2013)

Para finalizar resulta relevante la encuesta que ha realizado el Banco Mundial sobre el caso de Argentina, ya que se trata de una cuestión emblemática respecto a América Latina. Según datos del BCRA, el crédito al sector privado no financiero se ubicó en torno al 13% del PBI, un porcentaje muy bajo respecto de sus países vecinos. Además, según la misma encuesta, un 43,5 % de las empresas de nuestro país consideran el acceso o costo del crédito como una restricción seria. Esta dificultad es aún más profunda en las empresas de menor tamaño. (NM González, ML Diez y González - Quipu, 2013)

Hasta esta etapa del trabajo, se recorrió y citó diferentes trabajos de investigación respecto a la problemática del acceso al crédito, a fin de proponer una estructura de financiamiento óptima. A partir de esto, resulta relevante resaltar que si bien existe mucha bibliografía donde se detallan los problemas ya detallados en el trabajo, no hay un número equitativo de trabajos brindado

herramientas para superar estos inconvenientes. Esto lleva a la conclusión de que si bien puede haber ciertas cuestiones que serán aplicables a un universo de pymes argentinas, la estructura óptima de financiamiento, se podrá encontrar recién, una vez que se haya realizado un estudio de la empresa, en lo referido a sus características, rubro donde se desempeña y coyuntura económica.

A modo de conclusión sobre toda la bibliografía presentada, parece acorde resaltar ciertas cuestiones que funcionaran de pilares teóricos en el avance del presente trabajo. El restringido acceso al crédito, es algo que nuestro país viene experimentando hace décadas, con especial énfasis, respecto de los países vecinos, en los últimos 30 años. Esto ha llevado a que la principal fuente de financiación sea el capital propio. Esto ha sucedido también, debido a las características de las pymes argentinas, la falta de información que experimentan los dueños de las mismas, la fuerte carga fiscal y la desconfianza en el sistema financieros. Generando que se dejen de lado herramientas como son las SGR, *Fintechs*, y financiación vía obligaciones negociables; tomando muchas veces, como único canal de financiamiento a la oferta crediticia de los bancos tradicionales.

Conclusión diagnóstica y discusión

Declaración del Problema

A partir de un análisis de los estados contables de Lozada Viajes, correspondiente a su último ejercicio, surge problema que se busca solucionar en el presente trabajo. Esta es la incorrecta estructura de financiación que provoco una erogación de \$31.906.000 en concepto de intereses y gastos bancarios. Este valor representa más de un 10 % de la facturación anual, con el agravante de que dicho valor se ha triplicado respecto del ejercicio próximo pasado. Estos valores son un alerta que se debe solucionar en el próximo ejercicio sin excepción.

Estos gastos surgen a partir de una errónea elección de productos crediticios para su giro comercial.

Relevancia del Problema

Los antecedentes académicos antes detallados en el presente trabajo, en conjunto con las características del rubro del turismo frente a la coyuntura económica y política que está viviendo nuestro país, transforman y potencia la relevancia de este inconveniente a fin de que sea prioritario su tratamiento.

En situaciones económicas como la actual en nuestro país, donde la rentabilidad se ve cada vez más afectada por la inflación, en conjunto con la imposibilidad de aumento de precios lineales que impidan dicha pérdida del poder adquisitivo, a fin de que los productos no dejen de ser accesible para el público ni quedar fuera de precio respecto de los competidores, hacen que una estructura financiera correcta sea una de las mejores herramientas para el giro comercial normal de la empresa.

Conclusión Diagnostica:

Lo que se busca con este trabajo es detallar cuales son las mejores herramientas financieras que deberá utilizar Lozada Viajes a fin de poder reducir el costo de financiamiento, el cual hoy supera el 10% de la facturación, con el objetivo de que no supere más que un 5% de dicho indicador en el próximo ejercicio económico. Sumado a esto, identificar si existen nuevas líneas crediticias y buscar herramientas que permitan resguardarse a la empresa frente al escenario cambiante de la

economía, lo que está generando continuos cambios en el tipo de cambio, cuestión que perjudica y mucho a la empresa, visto su actividad comercial.

Es decir, generar una estructura de financiamiento optima, no solo buscar reducir los gastos en interés de financiamiento, sino que sirve para resguardo e inversión financiera, a fin de mejorar la sustentabilidad de la empresa.-

Plan de implementación

Alcance

En lo que respecta al contenido, el presente trabajo busca determinar cuáles son las mejores herramientas financieras a utilizar para por parte de Lozada Viajes, visto el mercado actual y las condiciones coyunturales de la economía, propias de este momento, a fin de minimizar las erogaciones por gastos de financiamiento.

Políticamente hablando, el país se encuentra en medio de un proceso eleccionario, donde luego del resultado de las elecciones primarias, se espera un cambio de los lineamientos políticos y económicos, la temporalidad de este trabajo es en el corto plazo, específicamente por el plazo del próximo ejercicio económico, es decir, del 01/01/2020 hasta el 31/12/2020. Cabe aclarar que en caso de que las supuestas modificaciones económicas y políticas no se produzcan, será posible aplicar el mismo, también en el mediano y largo plazo.

El ámbito geográfico del mismo, será en la provincia de Córdoba, donde se encuentran las oficinas y administración de Lozada Viajes.

Respecto a la metodología, el trabajo abarcará cuestiones de índole cualitativa, descriptiva y cuantitativa. Ya que se encargará de conocer en detalle cómo está conformada cada oferta crediticia para así medir su impacto, en valor, en las finanzas de Lozada Viajes.

Si bien el trabajo se enfoca en la determinación de la estructura óptima de financiamiento, se debe destacar que las finanzas atraviesan a todas las áreas de la empresa, ya que por ejemplo, con financiamiento acorde se puede invertir en ampliar sectores, nuevas tecnologías, generan más trabajo, mayores ingresos, etc. También a nivel comercial, generando nuevas opciones de financiamiento.

Por último, respecto al alcance, es menester resaltar que en el presente trabajo se experimentaron limitaciones de información respecto a la empresa, por ejemplo, los movimientos mensuales en las distintas cuentas corrientes. Debido a esta situación, trabajaremos con supuestos, que se entienden, no se alejan de la realidad y permiten llegar a una conclusión aplicable a Lozada Viajes.

Recursos

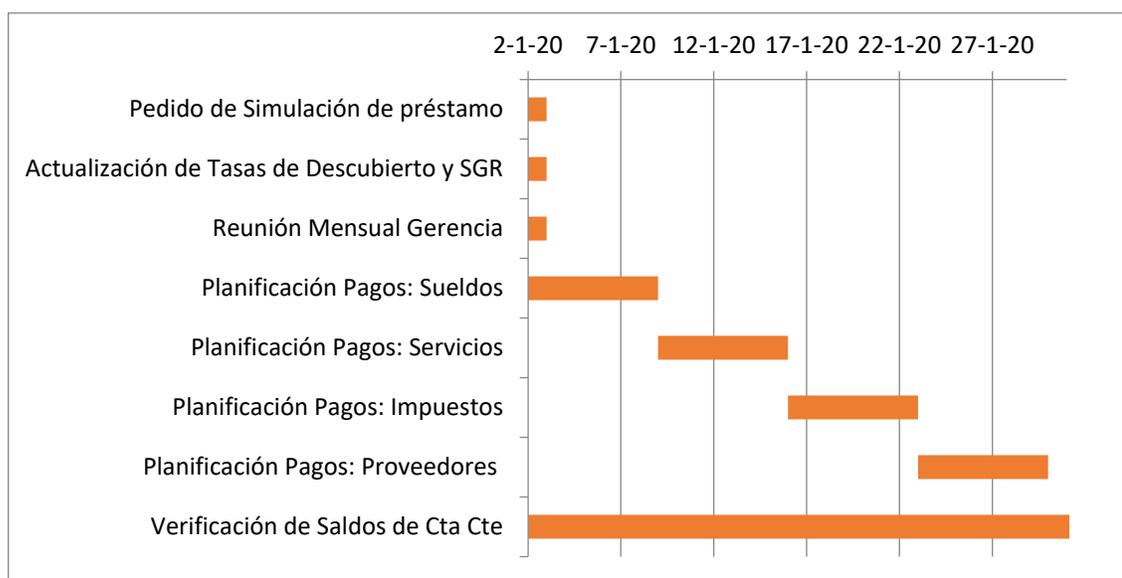
A fin de poder llevar adelante la propuesta, se necesita:

- Último juego de estados contables de Lozada Viajes
- Solicitar en los bancos donde la empresa posee cuentas, es decir, banco Nación, banco Macro, banco Credicoop, banco de Córdoba y banco Santander una simulación de préstamo financiero a corto plazo. Esta simulación debe ser por escrito con detalle de plazos, TNA y CFT aplicados.

- Solicitar resumen de cuenta con los movimientos mensuales en las cuentas corrientes de los bancos antes mencionados, a fin de determinar, en detalle, la cantidad de días y montos que se utilizan los acuerdos de descubierto en las cuentas corrientes, con la respectiva TNA y CFT aplicadas
- Solicitar al oficial de la sociedad de garantías recíprocas Garantizar, al inicio de cada mes, detalle con información actualizada de las tasas que aplican al servicio de descuento de cheque propio y préstamo financiero de corto plazo.

Además, se deberá considerar a los recursos humanos que hoy trabajan en la administración de Lozada Viajes. El equipo que llevara a cabo la implementación de la propuesta del presente trabajo, será con Gabriela Alasia, la Directora Financiera, junto su equipo de 6 colaboradores y el asesoramiento del estudio contable externo.

Acciones Específicas y Marco de Tiempo



- Tareas al inicio del ejercicio: solicitud a todos los bancos del que Lozada Viajes es cliente, de simulación de préstamo financiero por plazo de 12 meses, por igual valor al monto del acuerdo de sobregiro en la cuenta corriente
- Tareas diarias: verificación del saldo inicial de las cuentas corrientes, de los respectivos pagos y los saldos remanentes. Cuestión explicada en detalle en apartado de acciones específicas.
- Desarrollo e implementación de planificación de pagos, separando por semana las salidas de efectivo según su naturaleza. Primeras dos semanas, sueldos y servicios, tercer semana vencimientos impositivas y cuarta semana cheques y transferencias a proveedores.
- Tareas Mensuales: Solicitud de información a oficiales de cuenta de los respectivos bancos, para actualizar el valor de la tasa de acuerdo de descubierto que se está cobrando a Lozada Viajes. Por otro lado, solicitar al oficial de ventas de SGR, actualización de las tasas para descuento de cheque propio y préstamo financiero.
- Reunión mensual con Luciana Berteza, gerente de administración, y Gabriela Alasia, directora financiera, para actualizar información de gastos mensuales por financiación, comparación con ejercicios anteriores, presentación de ofertas crediticias y delimitación de política financiera a aplicar en el nuevo mes.

Además, se recomienda una política de cancelación de obligaciones muy estricta, que eviten la postergación en el tiempo de dichas deudas y así evitar quedar expuesto a grandes cambios en la cotización.

Como ya se ha adelantado en el apartado de Alcance, el plan de implementación brindado en este informe, tendrá una aplicación por el término de un ejercicio económico. Es decir, desde el próximo 01/01/2020 hasta el 31/12/2020.

Medición

La primera herramienta que medición que se puede obtener, es a partir de lo antes mencionado, respecto a la solicitud de una simulación de un préstamo financiero por el monto equivalente al acuerdo de sobregiro en la cuenta corriente, por el plazo de un año. Esta nos servirá para comparar lo que se ha gastado en intereses bancarios por la utilización del acuerdo, como posición financiera, en contraste de lo que se hubiera pagado por una cuota de un préstamo del mismo monto y de esta manera comprobar cuál es la opción más económica.

Figura Nro 3

Simulador de Préstamo Financiero

Monto a Financiar	\$	500.000	Seguro Vida	0,00000%
Meses Tasa Fija		12	Gastos Instrum. Gtia	\$ 1,5
Meses de Gracia		-		
Total		12		
Tasa Fija		63,00%		
Periodicidad		Mensual		
Moneda		Pesos		
CFT Efectivo (Anual)		118,35%		

	TOTAL	\$170.625,00	\$500.000,00	\$0,00	\$35.831,25	\$706.456,25	
Cuota	Capital	Interés	Amortiz.	Seguro	IVA	Cuota Total	Saldo
0	\$ -500.000					\$ -490.924	
1	\$ 500.000	\$ 26.250	\$ 41.667	\$ -	\$ 5.513	\$ 73.429	\$ 458.333
2	\$ 458.333	\$ 24.063	\$ 41.667	\$ -	\$ 5.053	\$ 70.782	\$ 416.667
3	\$ 416.667	\$ 21.875	\$ 41.667	\$ -	\$ 4.594	\$ 68.135	\$ 375.000
4	\$ 375.000	\$ 19.688	\$ 41.667	\$ -	\$ 4.134	\$ 65.489	\$ 333.333
5	\$ 333.333	\$ 17.500	\$ 41.667	\$ -	\$ 3.675	\$ 62.842	\$ 291.667
6	\$ 291.667	\$ 15.313	\$ 41.667	\$ -	\$ 3.216	\$ 60.195	\$ 250.000
7	\$ 250.000	\$ 13.125	\$ 41.667	\$ -	\$ 2.756	\$ 57.548	\$ 208.333
8	\$ 208.333	\$ 10.938	\$ 41.667	\$ -	\$ 2.297	\$ 54.901	\$ 166.667
9	\$ 166.667	\$ 8.750	\$ 41.667	\$ -	\$ 1.838	\$ 52.254	\$ 125.000
10	\$ 125.000	\$ 6.563	\$ 41.667	\$ -	\$ 1.378	\$ 49.607	\$ 83.333
11	\$ 83.333	\$ 4.375	\$ 41.667	\$ -	\$ 919	\$ 46.960	\$ 41.667
12	\$ 41.667	\$ 2.188	\$ 41.667	\$ -	\$ 459	\$ 44.314	\$ -

Figura Nro. 3: Simulador de préstamo financiero con detalle de composición. Fuente: banco Galicia

Pero visto coyuntura y demás temas ya planteados en este informe, es que se insiste en que la planificación financiera óptima requiere de controles diarios y mensuales, y no solo alcanza con controles al finalizar el ejercicio.

Figura Nro. 4

Planificación de pagos

Semana 1	Semana 2	Semana 3	Semana 4
Pago de sueldos	Pago de servicio	Pago de impuestos	Pago a proveedores

Figura Nro 4. Detalle de agrupamiento semanal de pagos por su naturaleza. Fuente: Elaboración Propia

Por esto es que el control diario de los saldos en cuentas corrientes, junto con el control y la comparación mensual de tasas respecto de banco y las SGR, hacen que Lozada Viajes se asegure del cumplimiento no solo de lo presupuestado en el objetivo de este informe, sino que colabora con su crecimiento dinámico, como enuncia la política de la empresa.

Tabla Nro 2:

Control Diario de Saldos

	Saldo Actual	Acuerdo	TNA	Disponible
Banco 1	-\$ 777.572,96	\$ 800.000,00	92,00%	\$ 22.427,04
Banco 2	-\$ 725.946,93	\$ 750.000,00	86,37%	\$ 24.053,07
Banco 3	-\$ 896.435,18	\$ 900.000,00	74,99%	\$ 3.564,82
Banco 4	-\$ 1.140.542,11	\$ 1.500.000,00	108,00%	\$ 359.457,89
Saldo	-\$ 3.540.497,18		Total descubierto disponible	\$ 409.502,82

Fuente: Elaboración Propia

Mensualmente se va a tener un detalle de banco por banco, respecto a lo erogado por intereses, el cual se deberá ir acumulando a fin de comparar con lo propuesto al inicio del ejercicio. Sumado a este, el valor de la cuota del préstamo simulado anteriormente, también servirá de punto de comparación.

Por último, al cierre de ejercicio, se acumularán todos los gastos del ejercicio respecto de intereses, para así tener el valor final y se deberán comparar con el objetivo planteado al inicio del ejercicio, de que el valor de estas erogaciones no supere el 5% de las ventas acumuladas. Esta será nuestra comprobación final y se determinará si se ha cumplido con el objetivo. Debemos tener en cuenta que las variaciones de tasas y la opción de conseguir tasas subsidiadas por el gobierno, jugaran un papel preponderante. Pero se entiende que con las utilización de todas estas herramientas, la empresa no solo se asegurará estar financiándose de la manera más económica a la que tenga acceso, sino que también podrá ir realizando cambios diarios que ayudaran a erogar lo mínimo posible en intereses, cuidar la rentabilidad del negocio y así, ser sustentables en el tiempo.

Conclusión y recomendaciones

En el presente trabajo se han presentado y desarrollado una serie de herramientas a los fines de que en el próximo ejercicio, la empresa Lozada Viajes consiga disminuir por lo menos al 50% las erogaciones en intereses bancarios. Se entiende que esto es clave, ya que se trata de una empresa que no se encuentra expuesto a pasivos financieros de largo plazo, salvo un solo préstamo, y que, como se ha planteado durante el presente, Lozada Viajes ha erogado un 10% de su facturación en intereses.

Como ya se ha desarrollado y acompañado con algunas citas de la gran cantidad de trabajos profesionales realizados sobre esta temática, en un contexto de país donde las herramientas financieras son pocas y los costos de financiamiento son altos y restrictivos para las empresas, el orden y el trabajo para conseguir una estructura de financiamiento sustentable en el tiempo es clave es pos de la vida de la empresa. Como se vió en el caso de Lozada, si la rentabilidad se encuentra afectada por las constantes subas del tipo de cambio, dilapidar parte de la facturación en intereses bancarios, puede representar un gran problema.

Para finalizar, las herramientas brindadas en el presente trabajo, no solo serán de gran utilidad para el contexto actual, sino que en un futuro y ante mejoras en la coyuntura, servirán de base para un crecimiento sostenible.

Recomendaciones

El modelo de negocios junto al rubro al que pertenece Lozada Viajes, permiten suponer que la mayor cantidad de cobranzas se realizan vía acreditación de tarjetas. Por otro lado, el volumen facturado, permite pensar que, por muchos momentos del mes, la empresa debe poseer saldo vista

positivo en las cuentas. Esta es una cuestión que no ha sido tomada en cuenta en el presente trabajo, pero que se recomienda firmemente, en caso de la cambie la coyuntura económica, que se aborde de una manera prioritaria.

No se ha desarrollado este tema en el presente trabajo, visto que la continua devaluación de la moneda nacional y el aumento del tipo de cambio, ha superado cualquier tasa pasiva brindada por las entidades financieras. Pero en caso de que esta situación de invierta, recomendamos la utilización de la herramienta de Fondos de Inversión, en especial, los denominados *money markets*, los cuales permiten el rescate de los fondos en el mismo día, generando un interés positivo cercano al de un plazo fijo. Esta es una gran herramienta contra la pérdida de poder adquisitivo de la moneda y, por otro lado, se encuentran fuera de las nuevas regulaciones del BCRA sobre aquellos fondos que en sus carteras poseen bonos.

Por últimos, una cuestión final que se recomienda verificar en un futuro y que tampoco fue objeto del presente trabajo, es la posibilidad de dolarización de saldos positivos para empresas, visto restricciones actuales y mercado al cual pertenece Lozada Viajes.

Referencias

- Buera, Francisco. (2010). *Argentina, un país sin crédito*. Foco Económico. Recuperado de <http://focoeconomico.org/2010/11/17/argentina-un-pais-sin-credito/>. (Párr. 9).
- Goldstein, Evelin. (2012). *Elementos para diseñar una estrategia de financiamiento para el desarrollo en la Argentina*. Recuperado de <https://www.undp.org/content/dam/argentina/Publications/Desarrollo%20Humano/2012-4%20Goldstein%20Financiamiento%20del%20Desarrollo.pdf> . (P. 2-3)
- Sistac, Horacio R.J. (2018). *Herramientas Financieras para la Toma de Decisiones*. Argentina. Editorial Autores de Argentina.
- Caballero, H (2011). *Situación actual y perspectivas 2012 de la Pyme Argentina*. Buenos Aires. Fundación Observatorio Pyme. Recuperado de http://revistacientifica.fce.unam.edu.ar/index.php?option=com_docman&task=doc_download&gid=437&Itemid=31
- Larsen, Melisa; Vigier, Hernan; Guercio, María Belén; Briozzo, Anahí. (2014). *Financiamiento Mediante Obligaciones Negociables. El Problema de ser PyME*. Buenos Aires. Recuperado de: <https://ri.conicet.gov.ar/handle/11336/29826>
- M Kulfas. (2014). *Iniciativa para la Transparencia Financiera*, Buenos Aires. – Recuperado de <http://www.itf.org.ar/ingles/pdf/lecturas/lectura45.pdf>
- Arostegui, Alvaro A. (2013). *Determinación del comportamiento de las actividades de financiamiento de las Pequeñas y Medianas Empresas*. Buenos Aires. Recuperado de <http://sedici.unlp.edu.ar/handle/10915/36051>

- I Butler, S Guiñazu, D Giuliadori, J Martinez Correa. (2017). *Programas de Financiamiento Productivo a pymes, acceso al crédito y desempeño de las firmas: Evidencia de Argentina*. Buenos Aires. Recuperado de <http://scioteca.caf.com/bitstream/handle/123456789/1151/programas-de-financiamiento-productivo-a-pymes-acceso-al-credito-y-desempeno-de-las-firmas-evidencia-de-argentina%20%28002%29.pdf?sequence=5&isAllowed=y>