

Universidad Siglo 21



Carrera: Contador Público

Trabajo Final de Grado

Reporte de Caso

Determinación de estructura de financiamiento óptima

Análisis de métodos de financiamiento del Hotel Howard Johnson

Autor: López Lucía Macarena

Legajo: CPB03445

DNI: 40.109.213

Director de TFG: Fernando Ortiz Bergia

Argentina, NOVIEMBRE 2020

Resumen

Para el presente Trabajo Final de Grado, se examinó la importancia que tiene la financiación óptima del hotel Howard Johnson de la ciudad de Carlos Paz. Se realizó un análisis FODA para obtener un conocimiento de la organización y un análisis PEST para conocer el contexto en el cual se desarrolla la empresa. También se desarrolló un análisis financiero en el cual se comparó el ejercicio del año 2019 con ejercicios de los años anteriores 2018 y 2017. Se encontró, por medio de los distintos índices obtenidos, que la misma presentaba deficiencias en el resultado financiero. Luego de amplios estudios se hallaron las causas que justifican la situación; entre ellas está el uso intensivo de onerosos productos bancarios. Esto llevó a la decisión de realizar un plan de implementación que contara con la realización de distintas actividades para la solución, y mejora de la situación de la organización con sus intereses bancarios, el cual concluyó de forma optimista ofreciendo beneficios para la empresa.

Palabras claves: Análisis Financiero; Índices; Resultado financiero; Howard Johnson.

Abstract

For the present Final Degree Project, it was studied the importance of the optimal financing of the Howard Johnson's Hotel located in Carlos Paz. A SWOT analysis was carried out to obtain knowledge of the organization and a PEST analysis to know the context in which the company develops. A financial analysis was also carried out in which the year 2019 was compared with previous years 2018 and 2017; it was found, through the different indices obtained, that it had deficiencies in the financial results. After extensive studies were found the causes that justify the situation; they are between them an intensive use of expensive banking products. All this led to the decision to carry out an implementation plan that included the realization of different activities for the solution and improvement of the situation of the organization with its bank's interest; which concluded optimistically offering benefits for the company.

Keywords: Financial Analysis, Indices, Financial results; Howard Johnson.

Índice

Introducción	3
Análisis de la situación	5
<i>Descripción de la situación</i>	5
<i>Análisis de contexto</i>	6
<i>Análisis organizacional</i>	9
Marco teórico	13
Diagnóstico y discusión	16
<i>Declaración del problema abordado</i>	16
<i>Justificación del problema</i>	16
<i>Conclusión diagnóstica</i>	17
Plan de implementación	18
<i>Objetivo General</i>	18
<i>Objetivos Específicos</i>	18
<i>Alcances de la implementación</i>	18
<i>Descripción de las actividades según objetivos</i>	20
Conclusiones y recomendaciones	29
Referencias bibliográficas	30

Introducción

Howard Johnson, marca que pertenece al Grupo Wynddham Worldwide, es una cadena hotelera internacional con más de 70 años de experiencia en el mundo, que intenta equilibrar el mercado turístico con el empresarial. Bajo el sistema de franquicia, posee alrededor de 800 hoteles en todo el planeta.

En el año 2011 se formó la empresa Howard Johnson Carlos Paz, una compañía de carácter familiar que mantiene su impronta de PyME. El 16 de diciembre del año 2016 se realizó la inauguración oficial del hotel, el cual es gestionado por sus socios mayoritarios, las hermanas Jessica y Bárbara, y su padre Pablo Elliott, quienes ya tenían experiencia hotelera.

Howard Johnson Carlos Paz ofrece 127 modernas habitaciones con elegante decoración y excelente servicio. Además, un restaurante con cocina internacional, piscinas descubiertas, spa, salón de convenciones, salas de reuniones, y espacios verdes con juegos para niños.

Las empresas de todo el mundo buscan llegar a su óptimo método de financiación, y este hotel no es la excepción. Una correcta financiación dada por una acertada administración del capital de trabajo, conduce a contar con la suficiente liquidez y así poder cumplir con los compromisos de pagos, mientras crece la rentabilidad. Para esto es necesario lograr un uso eficiente de los recursos de la empresa.

El presente trabajo Final de Graduación tiene por objetivo estudiar el financiamiento del Hotel Howard Johnson, ubicado en la ciudad de Carlos Paz. Se busca presentar el método actual de financiamiento, analizarlo a través de ratios y evaluar si es posible mejorarlo. De ser así se presentará cómo hacerlo, teniendo en cuenta la inestabilidad económica que existe en nuestro país y la baja de demanda provocada por el aumento de oferta de alquileres particulares en diversas plataformas, como por ejemplo Airbnb.

Las técnicas para optimizar el financiamiento es un tema abordado por muchos autores y especialistas, ya que de este depende en gran parte la supervivencia de las empresas.

Se puede mencionar como ejemplo a Aróstegui Álvaro Amadeo (2013), quien en su tesis, analiza las diferentes formas de financiamiento para Pymes en la Argentina. La misma hace referencia a lo dificultoso que resulta obtener créditos bancarios para este tipo de empresas y a su vez analiza las distintas alternativas que tienen para financiarse mediante capital propio o de terceros. Esto realmente ocurre en la actualidad del Howard Johnson y las empresas en general, debido a las altas tasa de interés que encontramos en entidades financieras privadas y la falta de un proyecto accesible del Estado para resolver esta situación, lo que hace que las empresas tengan que ser eficientes en el financiamiento de corto plazo a través de un correcto manejo del capital de trabajo.

Otra referencia son Borda Bossana, Giordano Faustino y Bartumus, Marcos (2017), que en sus tesis de grado llevaron adelante un análisis externo e interno del Hotel Arona también situado en la ciudad de Villa Carlos Paz, con el objetivo de desglosar e identificar los costos de cada servicio que presta, para posteriormente realizar un análisis económico y financiero en el que se encuentra actualmente, y así poder identificar falencias para brindarle posibles soluciones. Realizan un estudio administrativo, económico y financiero del hotel para su mejor gestión.

Por último, se puede referir a Jorge Gambedotti (2014), en su artículo “Optimizar el Capital de Trabajo, necesidad en tiempo de crisis”, en el cual plantea que en un contexto de permanente cambio de las variables en las que se desenvuelve un negocio, los directivos desempeñan un rol protagónico en la toma de decisiones y necesitan un esquema de gestión que integre al resto de las áreas y permita un análisis integral para adaptarse al nuevo entorno. Es por esto que se debe optimizar los procesos que impactan en la dinámica de la administración del capital de trabajo, realizando un cuestionamiento profundo en las políticas existentes, concluyendo en la implantación de procesos integrados de gestión y control.

Un análisis de la situación financiera y económica del ente, brinda información basada en datos cuantitativos sobre la gestión del hotel, con el objetivo de plantear las diferentes formas de financiamiento acorde a la situación que se encuentra la empresa y contemplar cual es la más conveniente para que cada decisión sea justificada en base a estos datos. De esta forma, cada asociado puede tener una lectura de los balances de forma adecuada y oportuna.

Análisis de la situación

Descripción de la situación.

Misión

“Desarrollar un producto hotelero de alta calidad, que sorprenda y supere siempre las expectativas de nuestros huéspedes, basado en un equipo de trabajo profesional y con un elevado sentido de vocación de servicio”

Valores

- Trabajar con responsabilidad teniendo en cuenta las consecuencias de cada uno de nuestros actos.
- Trabajar en un ambiente donde la honestidad se refleje en cada uno de nosotros.
- Hacer de la solidaridad un valor permanente entre los integrantes de nuestra empresa, plasmada en actos de compañerismo entre los mismos.
- El respeto mutuo, el trabajo en equipo y la cooperación será la base de todas las relaciones hacia adentro y afuera de la empresa.

“Carlos Paz desde un Howard Johnson” fue el slogan adoptado para los dos primeros años del hotel para marcar la diferencia con hoteles tradicionales de la plaza, de menor categoría.

Actualmente los objetivos generales de la empresa son:

- Incrementar un 10 % la cantidad de visitantes del hotel en cada período.
- Mejorar la experiencia de compra de cada uno de los visitantes en cada uno de los períodos.
- Aumentar la frecuencia de compra/visita por visitante por período.

Para cumplir con estos objetivos, el Hotel Howard Johnson posee un sistema de gestión distinguido y supervisado por la cadena hotelera. El directorio es quien dirige la empresa y tiene como objetivo principal plantear las pautas fundamentales de crecimiento. Es por esto que, desde la gerencia, se delinean las estrategias y objetivos que guiarán a la empresa.

Como estrategia corporativa se plantea:

- Consolidarse en el mercado actual como una empresa con un fuerte foco en el turismo familiar.
- Diseñar productos y servicios que se adapten a las necesidades específicas de los contingentes o turismo en grupo (jubilados, estudiantes, etc.).

Este hotel es uno de los de mayor categoría en la zona ya que ofrece un buen balance precio/calidad, y es por esto que en temporada alta, presenta plena ocupación.

Si bien todo lo mencionado anteriormente es positivo, siempre existe la posibilidad de incrementar la rentabilidad, para lo cual es necesario que la empresa monitoree sus índices en forma permanente pudiendo detectar posible mejoras.

Análisis de contexto

Se llevó a cabo siguiendo la estructura del análisis PEST que identifica los factores del entorno general que van a afectar a las empresas. Es una herramienta de medición de negocios de gran utilidad para comprender el crecimiento o declive de un mercado, y en consecuencia, la posición, potencial y dirección de un negocio.

Cuadro N°1: PEST

POLÍTICO
<ul style="list-style-type: none"> • La situación política de Argentina demuestra inestabilidad repercutiendo en las decisiones de los agentes económicos debido a las elecciones presidenciales del 2019. Esto afecta a la empresa en virtud de su decisión de seguir creciendo, y por otro lado afecta las decisiones de los consumidores en cuanto a gastos en ocio. • El cambio de mando presidencial a fines del 2019 trajo consigo una política populista que incentiva la producción e inversión nacional. El desarrollo del sector turístico como política de Estado es clave como generador de ingresos y crecimiento del empleo.

- A principios de año se determinó un impuesto del 30% a la compra del dólar favoreciendo notablemente el turismo nacional impactando directamente en la plena ocupación y por lo tanto en los activos del hotel.
- Ante la declaración de pandemia por parte de la OMS respecto de la propagación del COVID-19, el Estado emitió una serie de decretos anulando la actividad turística del país.

ECONÓMICO

- La inestabilidad es un aspecto que caracteriza a la economía argentina. Con un Producto Interno Bruto (PIB) de aproximadamente US\$450 billones, Argentina es una de las economías más grandes de América Latina. A pesar de esto, la situación económica presenta equilibrios precarios. Sin embargo se puede destacar la responsabilidad de la empresa ante sus proveedores. Según información dada por el BCRA, la empresa solo registra un cheque rechazado en diciembre del 2019 por falta de fondos que fue reembolsado a la brevedad.
- La inflación anual es superior al 50% y luego de una caída de 2,5% del PIB en 2018, la economía se contrajo un 2,2% adicional en 2019. Con este prontuario, hoy el país está otra vez atravesando un escenario de crisis de deuda y riesgo de default, con mucha fragilidad económica y gran incertidumbre. Esta última desemboca en familias que con una constante disminución de su poder adquisitivo evitan gastar en actividades de ocio lujosas, afectando así la actividad hotelera. Esto impacta directamente en la planificación financiera del hotel ya que si los precios no son competitivos, las familias elegirán gastar sus ahorros en otros servicios o demorarán en pagar los servicios contratados.
- El Directorio del Banco Central inició un proceso gradual de reducción del mínimo de la tasa de interés de las LELIQ, que pasó de 63% anual el 18 de diciembre a 48% anual a partir del 30 de enero (87% a 60,6% en términos efectivos). Esta baja de la tasa nominal implicó una reducción de la tasa de interés real desde los niveles máximos de los últimos meses. Esto promueve el ahorro en pesos y a la vez recompone la situación crediticia de familias y empresas a través de la reactivación del crédito.

- El Banco Central de la República Argentina, puso en marcha un nuevo mecanismo para impulsar la baja en los préstamos para PyMEs. Para ello bajará los encajes de las entidades que otorguen préstamos a tasas de 35% o menores. Esto da la posibilidad de refinanciar créditos que haya obtenido el Hotel. Cabe destacar que la empresa en el año 2019 obtuvo un préstamo por \$10.000.000. En ese momento, las tasas de préstamos a Pymes en nuestro país rondaban el 77 %.

SOCIAL

- El entorno sociocultural afecta en mayor medida al hotel, ya que está situado en una de las ciudades más turísticas del País, y sin duda existe una creciente preocupación por el cuerpo y la salud en la sociedad en que vivimos. Se promueve la búsqueda de un tiempo para relajarse, cuidar el cuerpo y descansar la mente.
- La capacidad de consumo de los individuos es cada vez menor en virtud de un deterioro del poder adquisitivo de la moneda agravado por la disminución de la actividad económica producto de las restricciones impuestas a raíz de la pandemia. Debido a que Howard Johnson ofrece servicios que forman parte del ocio de los individuos, es altamente probable que ante una pérdida del poder adquisitivo del salario muchos individuos ya no puedan gastar su dinero en ocio como lo son viajes de placer o vacacionales, etc.

TECNOLÓGICO

- La tecnología continúa desarrollándose sin impedimentos. El hotel Howard Johnson, al igual que muchos otros, se ve afectado por los cambios tecnológicos. A medida que hay disponibles nuevas tecnologías, las empresas dentro del sector están forzadas a adaptarse a los cambios debiendo invertir grandes cantidades de dinero para ello. Por ejemplo, la empresa gastó en el año 2019 la suma de \$385.000 aproximadamente en tecnología de telefonía y comunicaciones.
- Las limitaciones a la importación no permiten la entrada de nuevas tecnologías, lo que dificulta el adecuado avance tecnológico de la empresa. En los estados contables del hotel se puede observar que los gastos de importación son \$0, por lo que debe invertir mucho dinero en equipos que no son de la mejor calidad.

- El avance tecnológico da la oportunidad de incrementar las reservas a través de una explotación más ambiciosa de la página Web, y también de tener un mayor alcance en publicidad a sus clientes y a los consumidores potenciales por internet y otros medios aprovechando los bajos costos. Howard Johnson es consciente de esto y ha invertido en el último año casi \$5.000.000 en publicidad.

Fuente: elaboración propia julio 2020

Análisis organizacional

Se realizará mediante la técnica FODA, la cual consiste en realizar una evaluación interna de la organización haciendo foco en los factores fuertes y débiles. También se hace una evaluación externa, detallando las oportunidades y amenazas que enfrenta la empresa.

Cuadro N° 2: FODA

Fortalezas

- Posicionamiento de la marca.
- Ubicación estratégica con gran vista.
- Entrenamiento del personal.
- Política de crecimiento sostenido.
- Atención y servicios de primera calidad.
- Variedad de servicios.
- Tecnología y sustentabilidad.

Oportunidades

- Cercanía de proveedores y servicios.
- Cercanía a una gran ciudad y a su vez a paisajes naturales.
- Gran terreno a disposición.
- Variedad de actividades en la ciudad.
- Muchos medios de publicidad.
- Designación del Estado como receptor de población para periodo de aislamiento por COVID-19.

Debilidades

- Precio elevado.
- Escaso entretenimiento para adultos. Muy familiar.
- Mal servicio de internet.
- Muy cercanas las habitaciones al área de esparcimiento lo que dificulta el descanso.
- Lejos del centro de la ciudad.

Amenazas

- Variedad de oferta hotelera en la zona por menor costo.
- Inestabilidad económica y presión tributaria
- Caída de actividad económica por la pandemia decretada
- Actividad catalogada en alerta por posible lavado de activos.

Fuente: elaboración propia julio 2020

El hotel debe tratar de llevar a cabo estrategias que obtengan beneficios de sus fortalezas internas, aprovechar las oportunidades externas, mitigar las debilidades internas y evitar o aminorar el impacto de las amenazas externas.

Una de las fortalezas más importantes del Hotel Howard Johnson es el posicionamiento de la marca. Le genera un respaldo de calidad, experiencia, servicio y satisfacción. Este reconocimiento a nivel mundial implica un respaldo de seguridad para las fuentes de financiamiento siendo, solo en ese aspecto, más sencillo acceder a un crédito.

Algo muy ligado a esto es el enfoque del personal que trabaja en la empresa. Los 80 empleados recibieron una exhaustiva inducción para poder estar a la altura de la circunstancias. Esto requiere de un gasto elevado mes a mes para pagar los sueldos, siendo un gasto muy importante a tener en cuenta en la estructura de financiamiento. En el año 2019, se gastó un total de \$14.800.000 en sueldos, cargas sociales y uniformes además del millón y medio en juicios e indemnizaciones.

La ubicación que posee el hotel le da la oportunidad de ofrecer excursiones a paisajes naturales cercanos, como así también podría establecer convenios con las obras teatrales que ofrece la ciudad en temporada alta. El marketing y las redes sociales es un punto al que hay que hacer foco para atraer clientes. La empresa es consciente de ello y lo demuestra en los fondos destinados para la comercialización (\$ 11.600.000 aproximadamente en el año 2019).

Muchas de sus debilidades son básicas y pueden ser modificadas con pequeños accionares e inversiones, como un mejor sistema de internet, el cual hoy en día es un servicio básico que debe brindar cualquier hotel. Es importante mantener las promociones y precios competitivos para que los clientes se sientan atraídos por los mismos y sientan que con un “pequeño esfuerzo” pueden llegar a hospedarse en un hotel de lujo.

En la actualidad, la competencia ha crecido abismalmente, por lo que el hotel debe buscar una mejora de calidad continúa de los servicios que presta. A su vez, se debe prestar gran atención a la inestabilidad económica del país potenciada por la pandemia, ya que es una amenaza que afecta de forma directa al hotel.

Es importante aclarar que otra gran amenaza del rubro hotelero es ser conocido por ser utilizado para desviación de fondos. Esto provoca que las empresas privadas que otorgan financiación estén alertas y pongan más “barreras” al hotel para conceder préstamos, ya que son sujetos obligados de la Unidad de Información Financiera del Estado (UIF).

Continuando el análisis organizacional, se realiza una descripción de la estructura de financiamiento de corto plazo, orientada a determinar de qué manera es conveniente financiarse en la actualidad y brindar un asesoramiento de la forma óptima de hacerlo.

Para llevar a cabo este análisis, hay que remitirse a los balances proporcionados por la empresa del periodo 2017-2019 y realizar un reconocimiento de la compañía para determinar su dimensión y aleatoriedad.

Se observa que dentro del activo la cuenta con mayor porcentaje es “Bienes de uso”, la cual representa un 37% del activo total, y un 92% del total de los activos no corrientes haciendo una diferencia visible con los restantes rubros que componen el E.S.P. Esto indica que la empresa posee menos posibilidades de disponer de esos bienes para financiar el crecimiento. Esto se relaciona con la gran inversión que realiza la empresa debido a que un elevado porcentaje de los bienes de uso son las modificaciones en instalaciones, los rodados y las mejoras del inmueble

Otras importantes cuentas dentro del activo son “Bienes de cambio” y “Cuentas por cobrar” (con el 26% y 24% respectivamente), representando derechos a cobrar en el corto plazo e insumos para que el hotel pueda brindar sus servicios.

Del análisis del pasivo, se desprende que Howard Johnson Carlos Paz se financia principalmente con deuda a corto plazo (79% del total del pasivo), siendo en su gran mayoría, deuda con proveedores. Por otro lado, si bien el porcentaje no es elevado, la empresa también usa el giro en descubierto de cuentas corrientes en los bancos Córdoba y Santander, siendo este servicio bancario el que más costo tiene. A su vez una gran parte del pasivo del año 2019 está conformado por un préstamo del Banco Macro de \$10.000.000. Cabe destacar que el informe NOSIS de la empresa nos dice que un importante método de financiamiento que utiliza Villa Howard S.A es descuento de cheques de pago diferido en los bancos. Esto último junto al giro en descubierto de las cuentas influye en gran medida con el elevado monto de intereses bancarios que paga la empresa. Las entidades financieras con las que el hotel opera son el Banco Macro, el Banco Nación, el Banco Credicoop, y el Banco Santander.

Para medir en que situación de liquidez se encuentra la empresa, se utiliza el ratio del mismo nombre que se calcula como el cociente entre activo corriente y pasivo corriente,

siendo en Howard Johnson 1,87 para el año 2019. Esto quiere decir que por cada \$1 peso que se adeuda en el corto plazo, se cuentan con 1,87 pesos para hacer frente a las obligaciones (0,2 menos que el 2018).

El cálculo de los correspondientes fondos de maniobra, también llamado capital de trabajo (activo corriente – pasivo corriente), en todos los períodos es positivo, por lo tanto parte de los recursos corrientes de la empresa que no están absorbidos por el activo no corriente, se encuentran disponibles para financiar parte de las necesidades de capital de largo plazo. Además, la financiación del activo no corriente (patrimonio neto/activo no corriente) da un índice de 1,48% siendo superior a la unidad, lo que indica que el activo no corriente está siendo financiado al 100% con capital propio.

El ratio de plazo de cobranza para el año 2019, asciende a 31 días, siendo esta la demora que los clientes tienen para el pago de servicios. Este resultado es positivo porque indica un giro permanente para abonar las obligaciones cada 30 días.

Por último, se detalla la rentabilidad de la empresa con los ratios de rentabilidad del activo (ROA) y la rentabilidad del patrimonio neto (ROE). La primera de ellas es el cociente entre la utilidad neta del periodo y el activo total promedio siendo para el 2017 25,3%, descendiendo en el 2018 a 21,6%, y elevándose muy poco en el 2019 a 21,9%.

El ROE mide la rentabilidad del patrimonio neto y refleja el riesgo financiero que asumen los accionistas. Se obtiene dividiendo la utilidad neta por el capital contable promedio del periodo siendo para el 2017 39%, descendiendo en el 2018 a 33%, y elevándose en el 2019 a 35%.

Del análisis financiero realizado anteriormente se puede concluir en general, que la empresa se encuentra en buena situación económica-financiera. Si bien está endeudada a largo plazo por el préstamo de \$10.000.000, siguen existiendo posibilidades para nuevas inversiones en el futuro.

La oportunidad de mejorar los métodos de financiación se refleja en el resultado financiero del estado de resultados. Este representa más del 10% del total de la facturación del periodo, lo cual es muy elevado y puede revertirse.

Marco teórico

En este apartado, se expondrá la teoría sobre el análisis de ratios y las conclusiones de los mismos.

Según los estudios sobre comienzos de la utilización de ratios de Ibarra Mares (2010) los primeros estudios referentes a los ratios financieros se hicieron por los banqueros norteamericanos, que los utilizaron originalmente como técnica de gestión.

La incorporación de los ratios en los primeros estudios financieros tuvo como principal objetivo el investigar si representaban herramientas valiosas para el análisis financiero. Beaver debe ser considerado como el pionero de la corriente que promulga la utilidad de la información contable y el uso de ratios para conocer más sobre el fracaso financiero, ya que previo a sus estudios, los ratios habían sido utilizados únicamente como predictores informales para las quiebras. En definitiva, gracias a la investigación de estos pioneros hoy se pueden realizar análisis financieros en las empresas.

El análisis financiero es una técnica de evaluación del comportamiento operativo de una empresa, que facilita el diagnóstico de la situación actual y la predicción de cualquier acontecimiento futuro (Hernández, 2005). Gracias al análisis, se puede hacer un mejor aprovechamiento del capital de trabajo y distinguir las distintas opciones de financiamiento para poder invertir obteniendo la mayor rentabilidad posible, teniendo en cuenta el riesgo asumido.

Rubio Domínguez, (2007), en su libro “Manual de análisis Financiero”, explica al análisis financiero como un proceso que consiste en la aplicación de un conjunto de técnicas e instrumentos analíticos a los estados contables, para generar una serie de medidas y relaciones que son significativas y útiles para la toma de decisiones; ya que, la información registrada en los estados contables no es suficiente para realizar una planificación financiera óptima.

En el presente trabajo final de grado se realizaron cálculos de ratios financieros. Entre los más destacados y utilizados se encuentran, ratio de liquidez, ratios de endeudamiento y ratios de rentabilidad. A continuación se detalla cada uno de ellos.

Según Rubio Domínguez (2017) el ratio de liquidez determina el efectivo necesario para cumplir o pagar los compromisos contraídos con anterioridad. La liquidez está dada por la facilidad o dificultad de convertir un activo en dinero efectivo en forma inmediata y sin que sufra pérdida significativa de su valor para así poder hacer frente a las deudas de corto plazo. Cabe destacar que este ratio posee limitaciones ya que omite el detalle de la composición del Activo Corriente y no toma en cuenta los plazos en los que cada activo se hace efectivo.

Nava Rolison, (2009) en su revista de gerencia, realiza un aporte sobre índices de endeudamiento y los describe. El resultado de pasivo/patrimonio neto, indica la situación de endeudamiento de una empresa teniendo en cuenta aporte de terceros para generar beneficios en la actividad productiva. Es decir que el nivel de deuda de una empresa es resultado del aporte de dinero que realicen los acreedores.

El cociente entre pasivo circulante y pasivo total expresa la proporción de los pasivos totales correspondientes a las deudas cuyo vencimiento es menor a un año, mientras que, el cociente entre pasivo a largo plazo y pasivo total, indica la proporción de los pasivos totales que deben ser cancelados en un lapso de tiempo mayor a un año. Pérez, (2005) agrega que en este índice, el aporte de los acreedores no debe superar a los aportes de los propietarios, siendo como máximo un índice igual a 1.

En el presente trabajo final de graduación se analiza la rentabilidad de la empresa con los ratios de rentabilidad del Activo (ROA) y rentabilidad del Patrimonio Neto (ROE). La rentabilidad mide la eficiencia de la administración para producir utilidad. Esta utilidad puede ser generada por el uso eficiente de la estructura de activos o por la inversión de recursos de los propietarios. (Padilla, 2014).

La rentabilidad del Activo, nos indica cuánto se gana o cuánto se pierde por cada peso de recursos totales invertidos en la empresa mientras que la Rentabilidad del Patrimonio Neto (ROE), es el cociente determinado por la ganancia del Ejercicio/ Patrimonio Neto. Este último indica cuánto ganan o pierden los propietarios por cada peso invertido en la empresa, midiendo si el patrimonio neto generó resultados acorde al objetivo propuesto.

A su vez, Pérez (2005) afirma que para alcanzar la máxima rentabilidad en el uso de los activos y obtener mayor liquidez es necesario la eficiencia en las cuentas por cobrar e inventarios. Para ello se utiliza el ratio de plazo de cuentas por cobrar que indica el tiempo en el cual los clientes cancelan la deuda con la empresa. La importancia que tienen estos atrasos en las cobranzas para la gestión financiera de la empresa, se observa en la disminución de la velocidad del flujo de ingresos y en consecuencia en la necesidad de más capital de trabajo para realizar las actividades de la empresa.

El autor Zapata Sánchez, (2011) agrega que la buena o mala administración de las cuentas por cobrar impacta directamente en la liquidez de la empresa, ya que un cobro es el final del ciclo comercial donde se recibe la utilidad de una venta realizada y representa el flujo del efectivo generado por la operación general, además de ser la principal fuente de ingresos de la empresa base para establecer compromisos a futuro.

Luego de leer estos autores, se puede concluir que el análisis financiero a través de ratios es un mecanismo muy utilizado por agentes tanto internos como externos a la empresa, ya que brindan información precisa de tipo cuantitativo.

Cabe destacar la importancia de utilizar más de un ratio y de no absolutizar esa información. Es necesario ahondar más e intentar encontrar las razones por las cuales los ratios dan los resultados obtenidos. La información de anexos y cuadros de los estados contables es primordial para poder obtener un análisis completo y justificado de la realidad en la que está inmersa la empresa.

Un método de financiamiento óptimo le dará a la empresa en cuestión la capacidad de mantener un correcto capital de trabajo. Esto quiere decir incluso, que el mismo no es excesivo sino justo, ya que significaría que hay un buen uso de los recursos para operar diariamente y que en caso de haber una rentabilidad, esta es bien invertida.

Diagnóstico y discusión

El Hotel Howard Johnson situado en la ciudad de Carlos Paz presenta estados contables razonables que muestran rentabilidad positiva año tras año. Luego del análisis de ratios realizados, se puede asegurar que la compañía logra cubrir su capital de trabajo para poder operar sin mayores complicaciones.

Declaración del problema abordado

Se destaca negativamente el monto expresado como “gasto de financiación” en el estado de resultados, que en el último año asciende aproximadamente a \$ 39.500.000 y es equivalente al 12% de la facturación anual. Está conformado por el impuesto a los débitos, los intereses bancarios, los intereses impositivos y los intereses de planes de pago. A continuación se analizarán los posibles motivos causantes del mismo.

Justificación del problema

El primer apartado de los gastos de financiación corresponde al impuesto a los débitos (1,2% del volumen operado en cuentas corrientes bancarias). Según los números proporcionados por el balance, en el año 2019 el volumen operado fue de aproximadamente \$ 456.000.000, generando una obligación con el fisco de \$ 5.475.893.

A continuación, el valor más alto de los gastos de financiación (12% de las ventas anuales): intereses bancarios por la suma de \$32.000.000 aproximadamente en el año 2019. Cabe destacar que es más del doble que en el año anterior (\$13.000.000). Lo que evidencia un uso intensivo de servicios financieros bancarios.

De los dos más importantes, el primero es el adelanto en las cuentas corrientes, (giro en descubierto). Si bien en porcentaje el monto no es elevado (18% del total de cuentas por pagar), es el servicio más oneroso del sistema bancario. Durante el año 2019 las tasas de este producto fluctuaron alrededor del 70%. Se debe considerar que la empresa, en los dos años previos (2017 y 2018), al cierre de balance no registraba saldos deudores en este rubro.

El segundo, refiere al uso de líneas de descuento de cheques de terceros, (reflejado en el informe NOSIS), con montos significativos y uso promedio elevado durante todo el

ejercicio. Respecto de estas operaciones, se estima que la compañía no estaría registrando los movimientos que se producen contablemente, ya que al cierre del ejercicio no muestra saldo por este tipo de transacciones, mientras que el informe refleja algunas activas en distintos bancos por importes de consideración. Esta registración significaría; en el activo una disminución de las “cuentas por cobrar” y un incremento también en el pasivo como operación de descuento ya realizada. En caso de ser rechazado alguno de los cheques, generaría una detallada registración inversa, por lo que, la no registración ya mencionada, es de uso frecuente en las empresas. De este modo, al no estar claramente expuestas en el balance estas operaciones, aparece como excesivo el monto informado por intereses bancarios abonados durante el ejercicio.

Lo recientemente expuesto se relaciona con el buen resultado que tiene el ratio de plazo de cobranza. Si la empresa tiene la costumbre de todos los meses descontar sus cheques, puede perfectamente cumplir con sus obligaciones cada 30 días.

Por último, los intereses impositivos y los de planes de pago abonados (ambos suman aproximadamente \$ 2.100.000), corresponden a un atraso poco significativo de impuesto a las ganancias registrado en el pasivo.

Conclusión diagnóstica

Luego del análisis presentado se puede concluir que, a pesar de que el Hotel Howard Johnson de la ciudad de Carlos Paz presenta estados contables razonables con resultados positivos en los ratios utilizados, destina una cantidad considerable de fondos en intereses bancarios que de ser optimizados, podría obtener una estructura de financiamiento más rentable.

Plan de implementación

Objetivo General

Diagnosticar la situación económica y financiera del Hotel Howard Johnson de la ciudad de Carlos Paz, y proporcionar alternativas de financiamiento para mantener, y en lo posible potenciar, su capital de trabajo, obteniendo la mayor rentabilidad posible.

Objetivos Específicos

- Hacer un relevamiento de la situación económica y financiera de Howard Johnson Carlos Paz mediante el análisis de ratios con los estados contables del periodo 2017-2019.
- Proponer medidas alternativas tendientes a mejorar los resultados de los índices relevados, vinculados a la financiación.
- Presentar el estado de situación patrimonial y el estado de resultados, tras la aplicación de algunas de las alternativas propuestas.

Alcances de la implementación

Alcance de contenido: En el presente trabajo se aborda el tema de la gestión de los instrumentos de financiamiento, como una necesidad preponderante para obtener un óptimo capital de trabajo e invertir correctamente los resultados obtenidos.

Alcance temporal: el estudio se realiza abarcando el primer semestre del ciclo lectivo 2020 de la universidad.

Alcance Geográfico: la propuesta del presente trabajo final de grado es aplicable a la empresa Howard Johnson de la ciudad de Carlos Paz no siendo de utilidad para cualquier otra empresa del mismo, o distinto ramo de estudio.

Alcance Metodológico: según el análisis realizado y los objetivos planteados, este estudio es de tipo cuantitativo y explicativo.

Limitaciones

En la realización del presente trabajo de reporte de caso no se presentaron inconvenientes que limiten la ejecución del estudio. En oportunidad de la elaboración del reporte de caso se obtuvo la información necesaria para su desarrollo.

Recursos

Para llevar a cabo este plan de implementación se necesitan recursos básicos del área contable, es decir, una computadora, impresora, conexión a internet, línea telefónica y un asesor contable. El costo de todo esto es de aproximadamente \$80.000,00

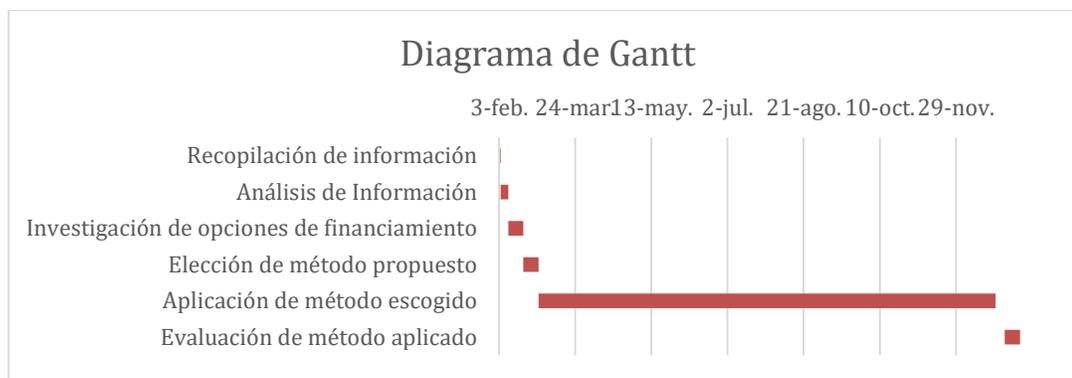
Acciones y Marcos de tiempo.

Cada uno de los objetivos antes mencionado determina a la empresa a realizar diferentes actividades en las distintas áreas. Esto se detalla en el siguiente cuadro.

Cuadro N° 3: Actividades

N°	Actividad	Fecha inicial	Fecha final	Total de días	Área Responsable	Objetivo relacionado
1	Recopilación de la información (balances) para la realización del análisis.	3/02/2020	4/02/2020	1	Administración	O. Especifico 1
2	Implementación y análisis de ratios y de estructura de financiamiento.	4/02/2020	9/02/2020	5	Contable	O. Específico 1
3	Investigación y análisis cuantitativo de opciones de financiación.	9/02/2020	19/02/2020	10	Contable	O. Específico 2
4	Elección del método de financiación alternativo propuesto a la empresa.	19/02/2020	29/02/2020	10	Directorio	O. Específico 3
5	Aplicación de método elegido.	29/02/2020	31/12/2020	300	Contable	O. Especifico 3
6	Evaluación del método aplicado.	31/12/2020	10/01/2021	10	Contable.	O. Especifico 3

Fuente: Elaboración propia julio 2020



Fuente: Elaboración propia julio 2020

Las distintas actividades deberán realizarse de manera correlativa según el orden especificado; cada actividad necesita la finalización de su antecesora para iniciarse.

Descripción de las actividades según objetivos

Objetivo General:

Análisis de financiamiento: Implementación de técnicas financieras para optimizar el capital de trabajo de la empresa.

Objetivo Especifico 1:

Para definir que método de financiación es el más adecuado para la empresa, es necesario saber cuál es la situación económica actual de la misma y como se está financiando. Para ello se realizarán las siguientes actividades:

1) Recopilación de la información:

Se le solicita al área de administración: últimos 3 balances, extractos bancarios, detalle de cuentas corrientes de proveedores y declaraciones juradas impositivas del año 2019. Se obtendrán además informes comerciales, (Veraz, BCRA, NOSIS).

2) Análisis de ratios y estados contables:

Se solicita al área contable de la empresa realice una lectura de los estados contables y luego una aplicación de ratios para obtener una completa descripción de la situación económica y financiera actual. Se presentan a continuación los indicadores obtenidos.

	RATIO	FORMULA	2019	2018	2017
RAZONES DE LIQUIDEZ A CORTO PLAZO	CAPITAL DE TRABAJO	Activo Corriente - Pasivo Corriente	\$ 33.648.417	\$ 30.788.667	\$ 19.096.751
	CAPITAL DE TRABAJO OPERATIVO	Cuentas por cobrar + Inventario- Cuentas por pagar	\$ 20.999.285	\$ 20.833.960	\$ 17.281.490
	LIQUIDEZ	Activo Corriente/Pasivo Corriente	1,87	2,07	1,73
	LIQUIDEZ ACIDA	(Activo Corriente- Inventario) / Pasivo Corriente	1,07	1,24	1,00
RAZONES DE ACTIVIDAD O ROTACIÓN DE ACTIVOS	PERIODO PROMEDIO DE COBRANZA	365/(Ventas/Cuentas por Cobrar)	32	33	37
	PERIODO PROMEDIO DE PAGO	365/(Costo de Ventas/Cuentas por Pagar)	57	48	52
RAZONES DE RENTABILIDAD	ROA	Resultado Final/Activo	12%	12%	16%
	ROE	Resultado Final/Patrimonio Neto	20%	18%	25%
	MARGEN BRUTO	Resultado Bruto/Ventas	25%	24%	24%
	MARGEN EBIT	Resultado Operativo/Ventas	19%	13%	15%
	EBITDA	Resultado de Actividad Principal - Depreciaciones y Amortizaciones	\$ 25.575.681	\$ 9.024.877	\$ 9.073.999
	MARGEN DE UTILIDAD	Utilidad Neta/ Ventas	4%	4%	5%
RAZONES DE LIQUIDES A LARGO PLAZO	ENDEUDAMIENTO	Pasivo/Patrimonio Neto	0,67	0,50	0,55
	DEUDA/EBITDA	Pasivo/EBITDA	1,9	3,2	2,9
	RAZÓN DE COBERTURA DE INTERESES	Resultado Actividad Principal/ Intereses	1,8	2,1	2,6

Fuente: Elaboración propia, en base a los estados financieros de Howard Johnson julio 2020

De la lectura del balance y de los resultados expuestos se pueden destacar las siguientes conclusiones:

La compañía presenta: capital de trabajo operativo positivo (20,9 millones, por lo que sus activos de más rápida realización, cubren la totalidad de sus obligaciones comerciales); adecuados índices de liquidez (1.86), liquidez acida (1.07) y capital de trabajo positivo.

La rotación de sus cuentas por cobrar es de 32 días, mientras los plazos de pago son de 57 días.

Las ventas en el último periodo ascienden a \$330 millones lo cual representó un incremento del 15% respecto al ejercicio anterior. Si bien los costos se incrementaron, el

incremento fue proporcional a la variación de sus ventas, por lo que su margen bruto fue similar al del año 2018 (25%). Cabe destacar que el ROA fue del 12% y su ROE del 20%.

Los gastos de administración y comercialización fueron menores en términos nominales, registrando un mejorado margen EBIT (resultado de la actividad principal) tanto en términos nominales como relativos (\$62 millones contra \$37 millones y, 19% contra 13% del ejercicio anterior). Luego de otros ingresos y egresos, y el pago de impuesto a las ganancias la empresa logró mantener su rentabilidad final en términos porcentuales del 4%.

Presenta satisfactorios índices de endeudamiento patrimonial, menor a la unidad (0.67) y endeudamiento en términos financieros (Deudas/EBITDA: 1,90).

La rentabilidad operativa es suficiente para cubrir los resultados financieros (compuestos principalmente de intereses pagados), así lo demuestra su indicador de cobertura de intereses: 1,8.

Continuando con el análisis sobre los gastos de financiación, el último año estos ascienden aproximadamente a \$39.500.000 lo que es equivalente al 12% de la facturación anual. Están conformados por: impuesto a los débitos, intereses bancarios, impositivos, y de planes de pago. El más elevado es el de los intereses bancarios siendo \$32.000.000 aproximadamente. Esto se debe posiblemente a un uso intensivo de los siguientes servicios:

- El uso del acuerdo de sobregiro en las cuentas corrientes bancarias (giro en descubierto). Es el servicio más oneroso del sistema bancario. Durante el año 2019 las tasas de este producto fluctuaron alrededor del 88% y en caso de excesos 125% (TNA).
- El uso de operaciones de descuento de cheques de terceros con un uso promedio elevado durante todo el ejercicio (TNA 69%).

Se puede concluir de esta actividad, que la empresa presenta valores contables razonables que le permiten cumplir con el capital de trabajo necesario para operar. Sin embargo, se podría mejorar la rentabilidad de la compañía disminuyendo los gastos de financiación.

Objetivo específico 2:

Para desarrollar este objetivo se realizan las siguientes actividades:

3) Investigación y análisis cuantitativo de las distintas opciones de financiamiento:

Actualmente la empresa opera con los bancos Macro, Nación, Córdoba y Santander. El objetivo no es discontinuar la utilización de sus servicios, sino disminuir los costos. Para ello se exponen en el siguiente cuadro, los productos utilizados por la empresa durante el año 2019 y otras alternativas existentes en el mercado, en la actualidad.

Cuadro N° 4: Productos financieros

MOMENTO	PRODUCTO	MONTO (\$)	TASA DE MERCADO (TNA%)	PLAZO (MESES)	GARANTÍA	REQUISITOS
SITUACIÓN 2019	DESCUENTO DE CHEQUE EN ENTIDAD BANCARIA	28.000.000,00	69	1	Valores descontados	*Calificación bancaria (1)
	ACUERDO EN CUENTA CORRIENTE	6.900.000,00	88 (EXCEDIDO 125)	12	-	* Calificación bancaria *Aval de socios (2)
	CRÉDITO EN CUOTAS	10.000.000,00	77	24	-	* Calificación bancaria *Aval de socios
ALTERNATIVAS 2020	ACUERDO EN CUENTA CORRIENTE	6.900.000,00	44 (EXCEDIDO 90)	12	-	* Calificación bancaria *Aval de socios
	CRÉDITO CORRIENTE CON GARANTIA HIPOTECARIA	6.900.000,00	35 (EXCEDIDO 90)	60	Hipoteca	* Calificación bancaria *Aval de socios
	DESCUENTO DE CHEQUE EN MERCADO DE VALORES	28.000.000,00	17	1	Valores descontados	*Calificación SGR (3)
	DESCUENTO DE CHEQUE EN ENTIDAD BANCARIA (FOGAR)	28.000.000,00	24	1	Valores descontados	*Constancia "MyPyME" (4) *Aval FOGAR (5) *Calificación bancaria
	CRÉDITO EN CUOTAS FOGAR	10.000.000,00	24	24	-	*Constancia "MyPyME" *Aval FOGAR *Calificación bancaria
	CRÉDITO EN CUOTAS CON AVAL SGR	10.000.000,00	57	60	-	*Calificación SGR *Calificación bancaria
	CRÉDITO CUOTA GARANTIA HIPOTECARIA	10.000.000,00	56	60	Hipoteca	*Calificación bancaria
	LEASING RODADOS	3.000.000,00	56	48	-	* Calificación bancaria *Aval de socios
PRÉSTAMO PRENDARIO RODADOS	3.000.000,00	67	48	Prenda sobre rodado	* Calificación bancaria *Aval de socios	

1: Calificación bancaria: Balance con resultado positivo, antigüedad mínima 2 años, endeudamiento inferior a 2, sin deuda impositiva, sin antecedentes negativos en BCRA, NOSIS Y VERAZ, Firmantes habilitados, Ausencia de cheques rechazados sin recuperar, capital de trabajo positivo, capacidad de pago, entre otras.
2: Aval de socios: Los socios aceptan responder con su patrimonio personal ante dificultades de pago de la empresa.
3: Calificación SGR: las Sociedades de Garantía Recíproca son entidades financieras que facilitan el acceso al crédito a las pequeñas y medianas empresas, otorgando garantías hacia los acreedores brindando mejores opciones que solo obtienen contando con un aval. Así la PyME representa un deudor sin riesgo y en caso que la operación resulte fallida, la SGR responderá al pago de la deuda.
4: Constancia "MyPyME": las empresas categorizadas como PyME, como los monotributistas y autónomos pueden tramitar el certificado MiPyME. El mismo acredita la condición como tal ante la AFIP, el Ministerio de Desarrollo productivo y otros organismos, y otorga acceso a beneficios impositivos, financieros y programas de asistencia para poder cubrir el capital de trabajo.
5: Aval FOGAR: El Estado Nacional, a través del Fondo de Garantías Argentino (FoGar) del Ministerio de Desarrollo Productivo de la Nación avala los créditos de capital de trabajo MiPyME por hasta 120 mil millones de pesos. Se trata de un aval del 100% en los casos de micro y pequeñas empresas y monotributistas de todas las categorías; y del 25% en los casos de las empresas medianas. Se debe contar con constancia "MyPyME".

Fuente: elaboración propia julio 2020

Como se puede observar, las entidades financieras proponen una gran variedad de opciones de financiación, y cada una de ellas posee ventajas y desventajas que serán descriptas a continuación:

Cuadro N° 5: Ventajas y desventajas de productos financieros

PRODUCTO	VENTAJAS	DESVENTAJAS
ACUERDO EN CUENTA CORRIENTE	*Pocos requisitos *No requiere garantía *Disponibilidad inmediata *Abona numerales por tiempo de uso	*Uno de los productos más onerosos *Posee tope
CRÉDITO CORRIENTE CON GARANTÍA HIPOTECARIA	*Pocos requisitos *Disponibilidad inmediata *Abona numerales por tiempo de uso	*Garantía de Hipoteca *Posee tope
DESCUENTO DE CHEQUE EN MERCADO DE VALORES	*Tasa más baja *Garantía simple	*Requisito exigente
DESCUENTO DE CHEQUE EN ENTIDAD BANCARIA (FOGAR)	*Tasa subsidiada *Garantía simple	*Más requisitos
CRÉDITO EN CUOTAS FOGAR	*Tasa subsidiada *Sin garantía	*Más requisitos *Solo aplicable al capital de trabajo *Menor plazo
CRÉDITO EN CUOTAS CON AVAL SGR	*Aplicable en cualquier ámbito *Mayor plazo *Sin garantía	*Elevado costo de gestión *Requisitos exigentes
CRÉDITO CUOTA GARANTÍA HIPOTECARIA	*Aplicable en cualquier ámbito *Mayor plazo	*Elevado costo de gestión *Garantía de hipoteca
LEASING RODADOS	*Menor tasa en la categoría *Sin garantía *Pocos requisitos	*Canon *Aplicable solo en rodados o maquinarias
PRÉSTAMO PRENDARIO RODADOS	*Pocos requisitos *Posesión del bien	*Mayor tasa en la categoría *Garantía del bien

Fuente: elaboración propia julio 2020

Objetivo específico 3:

Luego de haber analizado cuantitativa y cualitativamente las diferentes opciones de financiamiento, el directorio de la empresa junto a los asesores contables deben definir cuáles son las más adecuadas para la compañía. Se ponen a prueba estas opciones y se miden los resultados. Para ello se realizan las siguientes actividades:

4) Definición del método de financiación más óptimo para la empresa:

Se concluye que sería óptimo cancelar el préstamo solicitado en el 2019 ya que en la actualidad se podría reemplazar el mismo a una tasa más rentable. Para esto es necesario: a) conseguir el aval de una Sociedad de Garantía Recíproca que permitirá negociar los cheques de cuentas por cobrar con un agente de bolsa, obteniendo una mejor tasa, (17% versus 69% promedio 2019); b) realizar una operación de descuento en las condiciones mencionadas anteriormente y con el producido, cancelar la deuda del préstamo, (pactado a una tasa de mercado de alrededor del 77%); c) gestionar nuevo préstamo con certificación MiPyME, y aval FoGar, accediendo a tasa subsidiada, (24%).

5) Aplicación del método escogido:

Como el primer paso es conseguir el aval de una SGR, se procede a describir los requisitos básicos para asociarse a “Pyme Aval SGR”: a) suscribir documentación pertinente, b) acreditar facturación promedio de \$250.000.000 en los últimos tres años, c) presentar documentación formal de aspecto legal, contable e impositivo (desde 01/03 al 31/03/2020).

Una vez aceptada y calificada por la SGR, se solicita aval para negociar todos sus cheques en la Bolsa de Valores. Teniendo en cuenta que la operación de cheques a descuento es una actividad mensual, se supone que el monto expresado en el último balance es similar al de fines de febrero. Si se descuentan con un agente de bolsa todos los cheques (\$27.529.803), queda un valor neto de \$27.145.140 (TNA 17%). Si se mantuviera la operación en los bancos quedarían netos \$25.968.524 (desde 01/04/2020 al 31/12/2020).

El siguiente paso es convertir el préstamo vigente, en uno nuevo a una tasa más rentable. Para ello se cancela la deuda previa con un costo final aproximado de \$11.900.000 en abril, (el préstamo fue obtenido en diciembre del 2019), con la disponibilidad obtenida de

la operación de descuento de cheques realizada en la bolsa de valores. Luego se obtiene la constancia de “MiPyME” en AFIP y se solicita a la entidad bancaria un nuevo préstamo con garantía FoGar por el mismo monto (\$ 10.000.000). Luego de 12 meses, se habrán abonado intereses por \$ 2.400.000 (si se mantuviera el préstamo original, luego de doce meses se habrían abonado \$ 7.700.000) Finalmente, la empresa mantiene la procedencia de su financiamiento ya que es externo, pero el costo es menor (desde 01/04/2020 al 15/05/2020)

6) Evaluación de la propuesta:

A continuación se presentan los estados de situación patrimonial, de resultados, y los ratios más relevantes exponiendo el método utilizado, y el método propuesto.

HOWARD JOHNSON HOTEL		
<u>ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL</u>		
<u>ACTIVO</u>	<u>Método utilizado</u>	<u>Método propuesto</u>
ACTIVO CORRIENTE		
Caja y Bancos	12.656.000,00	25.418.744,57
Cuentas por cobrar	28.786.172,98	28.786.172,98
Otras cuentas por cobrar	0,00	0,00
Bienes de cambio	30.910.950,30	30.910.950,30
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	72.353.123,28	85.115.867,85
ACTIVOS NO CORRIENTES		
Bienes de uso	44.894.286,49	44.894.286,49
Otros activos no corrientes	3.690.552,83	3.690.552,83
TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES	48.584.839,32	48.584.839,32
TOTAL ACTIVO	120.937.962,60	133.700.707,17
PASIVO		
PASIVO CORRIENTE		
Cuentas por pagar	38.697.838,42	38.697.838,42
Remuneraciones y Cargas Sociales	0,00	0,00
Cargas Fiscales	6.868,00	6.868,00
Otras cuentas por pagar		
TOTAL PASIVO CORRIENTE	38.704.706,42	38.704.706,42
PASIVO NO CORRIENTE		
Cuentas por pagar	0,00	0,00
Otros pasivos no corrientes	10.000.000,00	10.000.000,00
Otras cuentas por pagar		
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	10.000.000,00	10.000.000,00
TOTAL PASIVO	48.704.706,42	48.704.706,42
PATRIMONIO NETO	72.233.256,18	84.996.000,75
PN + P	120.937.962,60	133.700.707,17

ESTADO DE RESULTADOS	Método utilizado	Método propuesto
Ventas Netas		
Ventas Alojamientos	200.135.385,85	200.135.385,85
Ventas Servicios y Eventos	130.222.261,94	130.222.261,94
Total Ventas del Ejercicio	330.357.647,78	330.357.647,78
Costos		
Costos de Venta	146.346.294,11	146.346.294,11
Otros costos de venta	102.468.794,04	102.468.794,04
Total Costos de Ventas	248.815.088,15	248.815.088,15
Resultado Bruto	81.542.559,64	81.542.559,64
Gastos		
Administración	7.669.955,43	7.669.955,43
Comercialización	11.583.454,72	11.583.454,72
Resultado Actividad Principal	62.289.149,49	62.289.149,49
Impuesto a los débitos	5.475.893,80	5.475.893,80
Intereses bancarios	31.906.861,42	12.271.869,78
Intereses impositivos	1.289.446,20	1.289.446,20
Intereses planes de pago	824.496,00	824.496,00
Resultado Financiero	39.496.697,42	19.861.705,78
Resultado NETO	22.792.452,07	42.427.443,71
Otros Ingresos y Egresos	-885.858,05	-885.858,05
Resultado antes de Imp. a las Ganancias	21.906.594,02	41.541.585,66
Impuesto a las Ganancias	7.667.307,91	14.539.554,98
Resultado Final	14.239.286,11	27.002.030,68

RATIOS	Método utilizado	Método propuesto
Capital de trabajo	33.648.417	46.411.161
Liquidez	1,87	2,20
ROA	12%	20%
ROE	20%	32%
Margen de utilidad	4%	8%
Razón de cobertura de intereses	1,83	4,33

Fuente: elaboración propia julio 2020

Para arribar a los números expuestos se consideran los siguientes supuestos: a) igualdad de operaciones y montos, a fin de obtener un resultado comparativo concreto; b) para el periodo 2019 se considera la tasa promedio de operaciones de descuento de cheques en entidades bancarias (69%), y de acuerdo en cuenta corriente (88%) resultando la misma

del 78% aproximadamente; c) para el periodo 2020 se considera la tasa promedio de operaciones de descuento de cheques en entidades bancarias con aval FoGar (24%), operaciones de descuento de cheques en el mercado de valores mediante SGR (17%), y de acuerdo en cuenta corriente (44%), resultado la misma del 30% aproximadamente; d) debido a que el préstamo obtenido a fines del 2019 no generó intereses bancarios durante ese periodo, el mismo no fue considerado para la presentación de la metodología propuesta, a fin de mantener claras las diferencias por utilización de las mismas herramientas durante ambos periodos. Adicionalmente, se tiene en cuenta que no hay certeza de poder concretar la conversión mencionada sobre este préstamo, ya que se desconoce el destino para el que fue solicitado, y las condiciones propuestas aplicarían solo si el destino fuere la financiación del capital de trabajo.

Como resultado de la aplicación de los supuestos enunciados, se obtiene una disminución en el monto de intereses bancarios pagados de aproximadamente un 38% (\$ 19.600.000), que se registra en el estado de situación patrimonial como un incremento del activo en el rubro Caja y Bancos, y en el patrimonio neto como un incremento de las ganancias del periodo.

Respecto del estado de resultados la registración se efectúa como una disminución del resultado financiero, que impacta positivamente en el resultado neto. En cuanto al resultado final, se tuvo en cuenta el impacto proporcional sobre el impuesto a las ganancias.

Finalmente, se pueden observar en los ratios enunciados las siguientes diferencias:

- Capital de trabajo: ↑ 37%
- Liquidez: ↑ 0,33
- ROA: ↑ 8%
- ROE: ↑ 12%
- Margen de utilidad: ↑ 100%
- Razón de cobertura de intereses: ↑ 2,5

Conclusiones y recomendaciones

En base a la información obtenida del Hotel Howard Johnson de la ciudad de Carlos Paz, se realiza en el presente Trabajo Final de Grado un análisis económico-financiero de la empresa, comparando los ejercicios 2017, 2018 y 2019. En función a los resultados obtenidos, se llega a la conclusión que la empresa cuenta con una adecuada situación económica y financiera, aunque podría obtener mayor rentabilidad optimizando los instrumentos financieros en uso e incorporando nuevas alternativas de financiación con el fin de disminuir los intereses bancarios abonados.

Se propone: obtención de calificación y aval de SGR para poder descontar cheques de terceros (cuentas por cobrar) en el mercado de valores; uso discrecional de acuerdos en cuenta corriente solo por breves periodos de tiempo en la medida que sea necesario; y gestión de crédito en cuotas con tasa subsidiada mediante certificación MyPyME y aval FoGar. Esto incrementaría la rentabilidad de la empresa, ocasionando una mejora en los ratios de capital de trabajo, liquidez, ROE, ROA, margen de utilidad y razón de cobertura de intereses. Se recomienda además de la implementación del plan propuesto, la revisión sistemática y periódica de los ratios mencionados para monitorear la situación de la empresa.

Finalmente podría considerarse a futuro la opción de invertir los saldos excedentes de caja y bancos disponibles, en fondos comunes de inversión sin riesgo y de disponibilidad inmediata, a fin de obtener rentabilidad sobre saldos habitualmente inmovilizados; y de ser necesario, el diferimiento del pago de obligaciones tributarias suscribiendo planes de pagos en la medida que la financiación propuesta por AFIP resultare conveniente.

Referencias bibliográficas

- Arostegui, A. A. (2013). *Determinación del comportamiento de las actividades de financiamiento de las Pequeñas y Medianas Empresas*. Universidad Nacional de La Plata, Buenos Aires. Obtenido de <https://cutt.ly/Maestria-en-direccion-de-negocios>
- Acindar Pymes (2020). *¿Qué es una sociedad de garantía recíproca?* Obtenido de <https://www.acindarpymes.com.ar/quienes-somos/que-es-una-sgr>
- Banco Central de la República Argentina. (2020). *Informe de política monetaria. Febrero 2020*. Obtenido de <https://cutt.ly/Informe-de-politica-monetaria>
- Banco Mundial. (2018). *Argentina: panorama general*. Recuperado el 15 de abril de 2020, de <http://www.bancomundial.org/es/country/argentina/overview>
- Borda Bossana, G. F. y Bartmus, M. (2017). *Mejorar costos de un hotel a través de inversiones*. Instituto Universitario Aeronáutico, Córdoba. Obtenido de <https://cutt.ly/Vyh5Nms>
- Escribano Martínez, F. (2011). *Notas de Catedra Sistemas de Información Contable V*. Córdoba, Argentina: Asociación Cooperadora Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad de Córdoba.
- Gambedotti, J. (7 de octubre de 2014). Optimizar el Capital de Trabajo, necesidad en tiempos de crisis. *Paradigma - Sociedad de Soluciones*. Obtenido de <https://www.paradigma.com/PCA/optimizar-el-capital-de-trabajo-necesidad-en-tiempos-de-crisis/>
- Hernández, J. L. (3 de noviembre de 2005). Técnicas de Análisis Financiero. Los Indicadores Financieros. *Gestiópolis*. Obtenido de <https://www.gestiopolis.com/tecnicas-de-analisis-financiero-los-indicadores-financieros/>
- Ibarra Mares, A. (2010). *Perspectiva sobre la Evolución en la Utilización de las Razones Financieras*. Universidad del Norte de Colombia, Barranquilla. Obtenido de <https://www.redalyc.org/pdf/646/64602108.pdf>
- Juma'h, A. H. (2015). *Introducción a la Contabilidad para la Toma de Decisiones Estimación y Aplicación*. 3Ciencias

- Nava Rolison, M. A. (2009). *Análisis Financiero, una Herramienta clave para la Gestión Financiera Eficiente*. Universidad de Zulia, Venezuela. Obtenido de <https://www.redalyc.org/pdf/290/29012059009.pdf>
- Padilla, M. C. (2014). *Análisis Financiero*. Colombia. Ecoe ediciones
- Pérez, J. O. (2005). *Análisis de los Estados Contables, un Enfoque de Gestión*. Córdoba. Universidad Católica de Córdoba.
- Ross, S., Westerfield, R. y Jordan, J. (2012). *Fundamentos de Finanzas Corporativas*. Estados Unidos. Mc Graw Hill Education.