

**Universidad Siglo 21**



**Trabajo Final de Grado  
Reporte de Caso**

**Análisis de las políticas de financiación y su influencia en el rendimiento  
en Howard Johnson de Villa Carlos Paz en el periodo 2017 - 2018**

**Analysis of the financing policies and it influence on the performance in  
Howard Johnson in Villa Carlos Paz in the period 2017 - 2018**

Autor: Franco Nicolás Olmedo

Documento de identidad: 39.691.368

Legajo: CPB03547

Carrera: Contador Público

Profesor: Rogelio Cristian Lombardo

Lugar y fecha: Córdoba, julio 2019

## Índice

Introducción .....	3
Marco De Referencia.....	3
Problemática .....	3
Antecedentes .....	4
Análisis De Situación .....	6
Análisis de fortalezas, oportunidades, debilidades y amenazas.....	7
Análisis específico de acuerdo con el perfil profesional – Situación Económica y Financiera..	8
Marco Teórico .....	14
Análisis de los Estados Financieros .....	14
Liquidez, endeudamiento y rentabilidad .....	15
Contrato de Arrendamiento.....	16
Diagnóstico y discusión .....	17
Declaración del problema .....	17
Justificación del problema.....	17
Conclusión diagnostica.....	18
Plan de Implementación .....	19
Objetivo General .....	19
Objetivos Específicos.....	19
Alcance .....	19
Acciones para contratar por arrendamiento operativo.....	20
Marco de tiempo.....	24
Evaluación de los objetivos .....	24
Conclusiones y recomendaciones .....	27
Conclusiones .....	27
Recomendaciones .....	27
Bibliografía .....	28

## Resumen

El presente reporte realizado al hotel Howard Johnson pretende analizar la gestión financiera a cargo de los socios mayoritarios, realizando un análisis de la situación financiera de la misma a lo largo de los años 2016, 2017 y 2018. Mediante este análisis se obtienen índices financieros como el grado de liquidez, mezcla de financiamiento y la rentabilidad, los cuales nos ayudan a detectar si existen factores que puedan optimizarse logrando mejorar el rendimiento general de la empresa. Una vez hecho el análisis de la situación financiera al finalizar el año 2018 y habiendo elaborado un diagnóstico, se otorga una propuesta dirigida a hacer un uso eficiente de los recursos, implementando una metodología de financiamiento alternativa a la hora de adquirir activos la cual permite incrementar el capital de trabajo y reducir costos operativo. Para esto se propone optar por el arrendamiento operativo para adquirir vehículos a la flota de trabajo del hotel.

**Palabras clave:** *Gestión. Rendimiento. Financiamiento. Arrendamiento.*

## Abstract

The objective of this report is to analyze the financial management of Howard Johnson hotel on behalf of the majority shareholders through an analysis of the financial situation over the periods of 2016, 2017 and 2018. In order to perform this analysis, financial indexes such as the level of liquidity, profitability and financing details were obtained to help identify the existence of factors that could be optimized to improve the general profitability of the company. Once the analysis of the financial situation up to the end of 2018 and the report have been completed, a proposal to make more efficient use of the resources by implementing an alternative financial model when it comes to acquiring more assets was provided in order to increase working capital and reduce operating costs. To achieve this, opting for operating leases when acquiring vehicles to the hotel's fleet was proposed.

**Keywords:** *Management. Profitability. Financing. Leases.*

## Introducción

### *Marco De Referencia*

La cadena hotelera Howard Johnson, pertenece a Wyndham Worldwide, un holding de los Estados Unidos, integrado por múltiples cadenas hoteleras y franquicias, entre las que podemos encontrar: Trademark, Wingate, Wyndham Garden, entre otros. (Wyndham Rewards, 2019).

Howard Johnson posee 800 hoteles afiliados bajo el sistema de franquicia alrededor de todo el mundo. Entre estos, podemos encontrar 4 categorías de hoteles:

- Plaza: Hoteles de lujo de 5 estrellas
- Howard: Hoteles de 4 estrellas.
- Inn: Hoteles de 3 estrellas con servicios limitados y ubicados en lugares estratégicos.
- Express: Hoteles de ruta.

La particularidad de Howard Johnson consiste en que cada empresa y/o franquicia mantiene las prestaciones de una cadena de carácter internacional, pero permite que los franquiciados impriman el toque personal en cada una de sus empresas.

En el año 1997, abrió su primer hotel en la Ciudad de Buenos Aires. Dos años más tarde, comenzó a desplegarse en diferentes provincias del país, arribando en el año 2011 a la Ciudad de Carlos Paz, haciendo su apertura oficial en diciembre del 2016.

En este caso, Howard Johnson Villa Carlos Paz es un condo hotel, es decir, que está compuesto por un conjunto de accionistas que invierten su dinero adquiriendo habitaciones del hotel, obteniendo una renta mensual por el alquiler de estas además de otro conjunto de beneficios. La administración se encuentra a cargo de los socios mayoritarios, en este caso la familia Elliott, fundadores del Howard Johnson Villa Carlos Paz.

### *Problemática*

La nación argentina se encuentra en una etapa de reacomodamiento del peso contra el dólar, generando escenarios desfavorables para algunos sectores, y escenarios atractivos para otros. Presenta indicadores desfavorables, tal como lo es una inflación del 39,7% para el año 2018 (INDEC, 2019), o un dólar promedio de 31,30 (ERREPAR, 2019). Esto genera que muchos argentinos no puedan salir del país, y busquen opciones

de recreación dentro del territorio argentino. Además, la apreciación del dólar genera que sea atractivo, para capitales extranjeros, colocar inversiones en la adquisición de activos argentinos. Es por esto por lo que, la industria hotelera y de turismo, es un sector que se ve beneficiado gracias a las posibilidades de fomentar el turismo interno, reactivar la construcción de nuevos hoteles y generar nuevos empleos.

#### *Antecedentes*

Un correcto análisis de la situación económica y financiera de una empresa es de suma importancia para el futuro de esta. Esto se debe a que las personas encargadas de tomar las decisiones que definen el rumbo de la firma se basan en dicho análisis, el cual se realiza a partir de la información financiera emanada de la misma, denominados estados contables.

Dicho análisis, permite identificar situaciones como la que menciona Cabanillas (2017) quien indica que la empresa mencionada acumula un 35,6% del total de su activo en cuentas por cobrar, necesitando un tiempo de 86 días aproximadamente para hacer efectivos dichos créditos. Para cumplir con sus obligaciones necesita 128 días aproximadamente, por lo tanto, se puede comprender que no sufre de un periodo de desfase, cumpliendo con sus obligaciones a tiempo. Se puede afirmar que es de gran importancia realizar un correcto análisis, porque existen situaciones contrarias a la mencionada anteriormente en las que el plazo para cumplir con las obligaciones es menor al plazo de cobro de las ventas, lo que lleva a la gerencia a analizar alternativas de solución y seleccionar la más adecuada para su situación particular.

Según Isabel V. Pastor (2018) por medio del análisis de ratios arribó al supuesto de que la entidad poseía una posición de financiamiento muy riesgosa, ya que el 90% del financiamiento provenía del endeudamiento externo. Si bien dentro de la industria hotelera generalmente las empresas poseen “niveles de endeudamiento muy altos ya que la adquisición de sus inmuebles se consigue principalmente gracias a préstamos hipotecarios”, poseer un 90% de financiamiento externo implica un mayor riesgo de lo habitual. Esta situación, requiere de una óptima asignación de dichos recursos con el objetivo de alcanzar un rendimiento que permita devolver tal capital en el tiempo determinado, evitando caer en el devengamiento de intereses morosos o mayores sanciones.

Otro aspecto que se puede determinar a través de un análisis financiero de los estados contables de una entidad es el grado de apalancamiento financiero, como menciona Irene G. Cámara (2016). El apalancamiento financiero implica utilizar financiamiento externo para aplicarlo en alternativas de inversión, cuyo rendimiento o retorno será mayor al costo que implica endeudarse. En este caso, se menciona que la entidad analizada presentó en el año 2011 y 2012 un indicador de apalancamiento financiero inferior a 1, lo que significa que el costo de financiarse con deuda es superior a la rentabilidad que consigue a través de la aplicación de los fondos solicitados. Esto implica que la organización deberá evaluar distintas alternativas de financiamiento. (Cámara, 2016).

## **Análisis De Situación**

“La economía argentina está ingresando a su mayor periodo de crisis e inestabilidad desde la asunción de la actual administración pública nacional en diciembre de 2015. Desde fines del año pasado la política cambiaria y monetaria entraron en un periodo errante y el dólar no paró de subir desde entonces, lo que llevó a una aceleración de precios y consecutivas corridas contra el peso.” (Universidad Nacional de Avellaneda, 2018).

“En este escenario, el reacomodamiento del precio del dólar, más allá del sufrimiento que implica para ciertos sectores, es una oportunidad para la industria hotelera, que a su vez reactiva la construcción y genera nuevos empleos” (Rosa, 2018)

En este caso, Howard Johnson presenta una gama de servicios que le permite hospedar a familias, grupos de estudiantes y jubilados, ya que posee espacios recreativos para niños, y áreas de descanso para personas de mayor edad. Además, posee un salón de convenciones y salas de reuniones que le permiten llegar a un segmento de clientes diferente, aunque aún es una meta consolidarlo como una alternativa para tener en cuenta por parte de los gobiernos y/u organizaciones.

En el aspecto social, los avances tecnológicos y de las redes sociales han generado la posibilidad de promocionar una actividad o un negocio por medio de estas de manera gratuita, e incluso algunas aplicaciones ofrecen algunos servicios extra mediante un canon. Gracias a esto, entre Facebook e Instagram, Howard Johnson ha logrado en 2017 una cantidad de 51.000 seguidores, lo que le permite aumentar las ventas sin demasiada inversión en publicidad. Además, la entidad ha logrado confirmar mediante encuestas que el 80% de los huéspedes del 2018 llegaron al hotel por medio de las redes sociales.

En cuanto al aspecto ambiental y tecnológico, se ha integrado a la organización el servicio de lavandería mediante una inversión en maquinaria preparada para trabajar con un mínimo de consumo de agua y energía. De esta forma, le permite reducir los costos de enviar la ropa a la lavandería y controlar diariamente el consumo de agua. Además, en su infraestructura el hotel cuenta con juegos hechos de material reciclado, con tachos de residuos que favorecen la separación de residuos y cartelera que concientiza acerca del cuidado de cada uno de los espacios.

*Análisis de fortalezas, oportunidades, debilidades y amenazas.*

A continuación, se ilustra un análisis de fortalezas, oportunidades, debilidades y amenazas, buscando detectar factores que puede aprovechar la organización, y factores que debería revisar o reforzar.

Fortalezas

- Instalaciones para niños.
- Salón de convenciones y salas de reuniones.
- Cooperación entre competidores y colegas.
- Cadena hotelera de alta calidad.
- Políticas de sustentabilidad.
- Capacitaciones al personal.
- Control de procedimientos por área.
- Pasión por la actividad hotelera.
- Atención a múltiples segmentos de clientes.

Oportunidades

- Posibilidad de crear métodos de recreación.
- Cooperar entre colegas de la zona
- No posee límite de creación.
- Caudal artístico de la ciudad.
- Mercado en crecimiento.
- Avance de redes sociales.

Debilidades

- Gestión financiera ineficiente.

Amenazas

- Contexto inflacionario.
- Huéspedes más exigentes en sus expectativas.
- Mercado dinámico.
- Alta competencia

<i>FORTALEZAS</i>	<i>OPORTUNIDADES</i>
Instalaciones para niños	Mercado en crecimiento
Salon de convenciones y salas de reuniones	Avance de las redes sociales
Cooperacion con colegas	Caudal artistico de la ciudad
Cadena hotelera de calidad	Cooperar entre colegas de la ciudad
Políticas de sustentabilidad	No posee limites de creacion
Capacitacion al personal	Posibilidad de crear metodos de recreacion
Control de procedimientos por area	
Pasión por la actividad hotelera	
Atencion a multiples segmentos de clientes	
<i>DEBILIDADES</i>	<i>AMENAZAS</i>
Gestion financiera ineficiente	Mercado dinamico
	Cientes mas exigentes
	Contexto inflacionario
	Alta competencia

Tabla 1: Análisis de fortalezas, oportunidades, debilidades y amenazas.

Fuente: Elaboración propia en base a entrevistas realizadas a Jessica y Bárbara Elliot, gerentes del hotel Howard Johnson de Villa Carlos Paz

#### *Análisis específico de acuerdo con el perfil profesional – Situación Económica y Financiera*

Para realizar el presente reporte, se utilizará la información financiera otorgada por la entidad Howard Johnson, la cual incluye un Estado de Situación Patrimonial, un Estado de Resultados y las notas y anexos correspondientes al 31 de diciembre de los periodos 2016, 2017 y 2018.

Se aplicarán índices financieros que permitan comprender la situación que atraviesa, junto con un análisis vertical y un análisis de tendencia u horizontal.

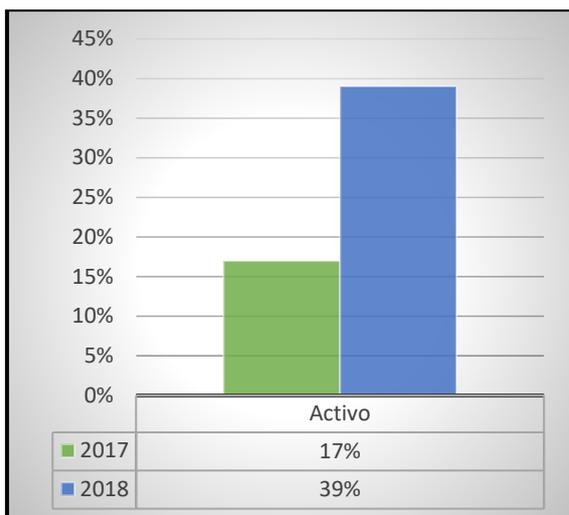


Ilustración 1: Variación del Activo.

Fuente: Elaboración propia en base a los Estados de Situación Patrimonial del hotel Howard Johnson del año 2018.

Mediante el análisis de tendencia, se detecta que la entidad ha experimentado en el periodo 2017 un aumento del activo en un 17%, el cual fue superado en el periodo 2018 ya que alcanzó una variación positiva del 39%, como figura en la Ilustración 1.

Dicho aumento, se debió a:

- Una tendencia positiva en las ventas a crédito la cual representa el 42% del activo (7% menos de lo que representaba en el periodo 2017);
- Un mayor nivel de inventario;
- Mayor cantidad de fondos en efectivo y en cuenta corriente;
- La adquisición de instalaciones, maquinarias y rodados;
- Obras en inmuebles, que al 31 de diciembre del 2018 continúan en construcción.

En relación con el pasivo, entre los periodos 2016 y 2017 no tuvo variaciones significativas, a comparación del periodo 2018 donde presenta un aumento en las remuneraciones a pagar y un incremento del 49% en las cuentas por pagar.

$$\text{Razón circulante} = \frac{\text{Activo Circulante}}{\text{Pasivo Corto Plazo}}$$

Revisando el grado de razón circulante, podemos detectar que el mismo es de 1,54, que si bien es menor al periodo 2017 (presentó una razón circulante del 1,73), continúa siendo favorable ya que a simple vista parece no tener problemas para hacer frente a sus obligaciones de corto plazo. Lo mismo sucede con la razón del ácido, donde

considerando solo los activos de rápida liquidez, la razón es de 1,15 para el periodo 2018 y de 1,37 para el 2017 .

$$\text{Plazo de Cobro} = \frac{\text{Periodo} \times \text{Saldo Promedio Cuentas por Cobrar}}{\text{Ventas Totales}}$$

$$\text{Plazo de Pago} = \frac{\text{Periodo} \times \text{Saldo Promedio Cuentas por Pagar}}{\text{Compras Totales}}$$

No presentan problemas para cumplir con sus acreedores, ya que ha alcanzado un plazo de pago de 115 días aproximadamente, teniendo un plazo de cobro de 71 días, lo que le permite hacerse de sus créditos previo a tener que rendir sus deudas de corto plazo. Sin embargo, en los estados contables podemos percibir que al 31 de diciembre del 2018 posee deudas por diferencias de cambio, las cuales pueden suponer que se generaron por deudas cotizadas en moneda extranjera y que han sido abonadas a plazo. Por lo tanto, al haberlas abonado luego de un periodo de tiempo determinado, y por encontrarse en un país donde el tipo del cambio es volátil y cambia diariamente, la firma deberá abonar dichas deudas actualizadas a un determinado tipo de cambio superior al correspondiente a la fecha de emisión de la factura.

$$\text{Mezcla de Financiamiento} = \frac{\text{Pasivo}}{\text{Patrimonio Neto}}$$

Con respecto a la metodología de financiamiento, presenta un índice de mezcla de financiamiento igual a 1.16, debido a que el pasivo es superior al patrimonio neto. Esto se debe, a que la entidad ha optado por pagos diferidos a sus acreedores y por tomar fondos por adelantado en entidades financieras como lo son el Banco Santander y el Banco Córdoba.

Además, Howard Johnson posee una política de capitalización de las ganancias, por lo cual, solo el 0.148% del patrimonio neto corresponde a capital y reservas, el resto está compuesto por Resultados No Asignados.

$$\text{Rentabilidad del Patrimonio Neto} = \frac{\text{Resultado del ejercicio}}{\text{Patrimonio Neto Promedio}}$$

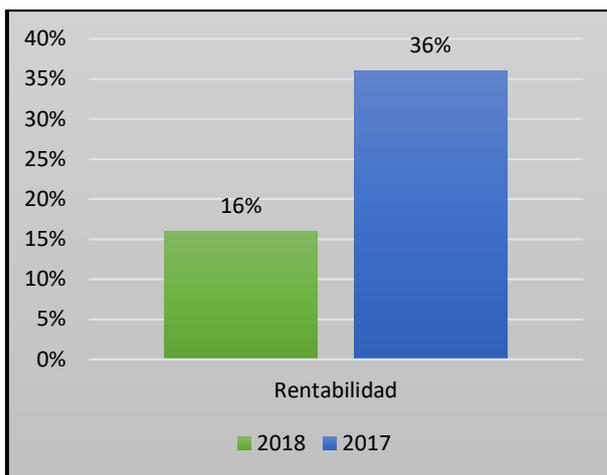


Ilustración 2: Evolución de la rentabilidad.

Fuente: Elaboración propia en base a información financiera otorgada por el hotel Howard Johnson de Villa Carlos Paz.

La ilustración 2 hace referencia a la evolución de la rentabilidad obtenida por los recursos propios de los accionistas propietarios del hotel. En el periodo 2018, la rentabilidad obtenida fue del 16%, la cual en relación a la obtenida en 2017 presenta una disminución de veinte puntos.

Esto se debe a que, a pesar de haber logrado un aumento del 22% en las ventas, los costos relacionados a estas ventas crecieron un 30%, entre los que se destacan los costos de Sueldos y Jornales, y de las compras de insumos. Este aumento por ende provoca que el margen bruto sea menor con relación al periodo anterior y así lleva a una menor ganancia sujeta a impuesto y a una menor ganancia neta. A través del siguiente gráfico podemos visualizar las variaciones mencionadas:

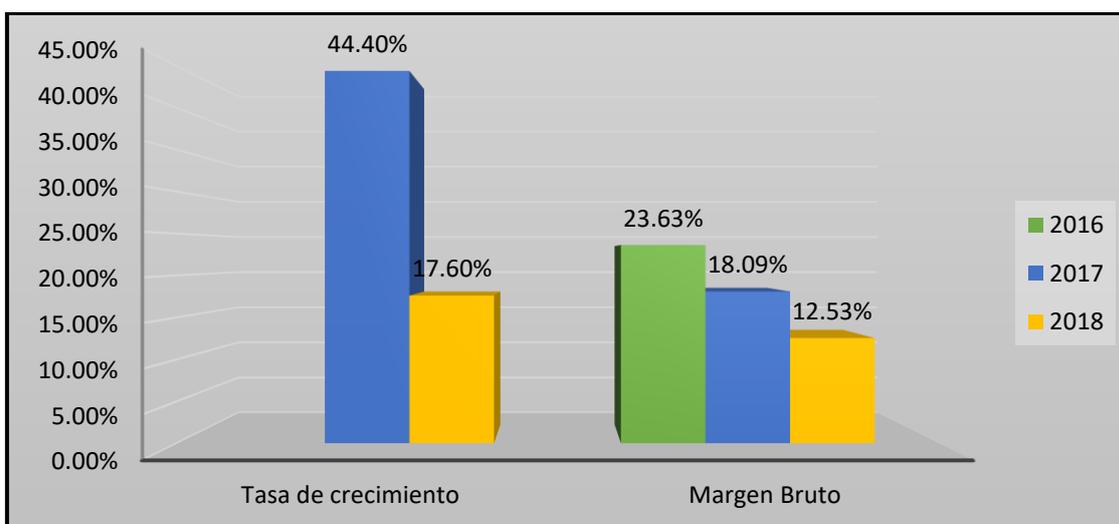


Ilustración 3: Tasa de crecimiento y margen bruto.

Fuente: Elaboración propia en base a información financiera otorgada por el hotel Howard Johnson de Villa Carlos Paz.

En las notas de las cuentas patrimoniales del estado de resultados se puede detectar que durante el periodo del 2018 se han realizado inversiones adquiriendo activos, entre las que podemos destacar: la incorporación de instalaciones, la adquisición de maquinarias, la compra de rodados y la construcción de obras sobre inmuebles. Dichas inversiones, representan el 44,56% del incremento del activo en relación con el periodo 2017. En la siguiente figura se puede apreciar la variación en la composición de los bienes de uso durante el 2018:

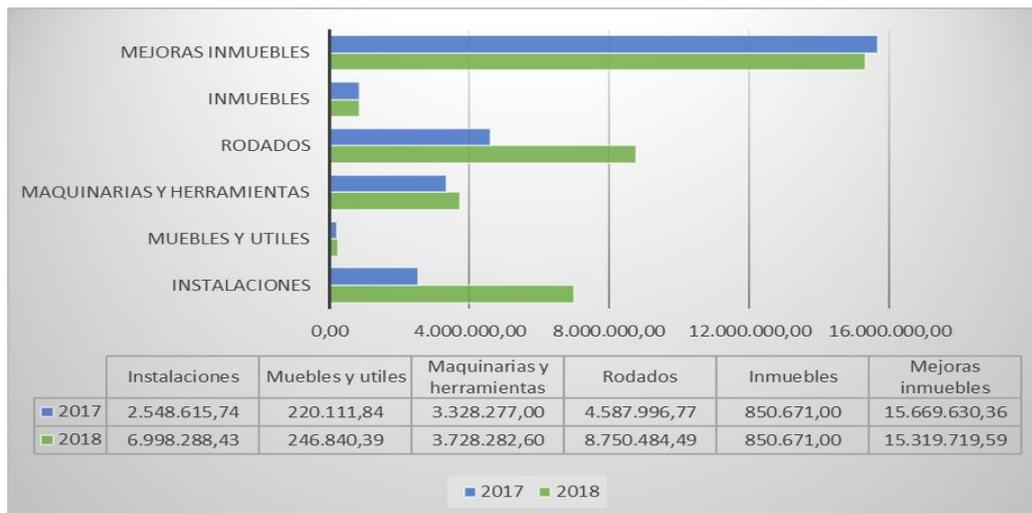


Ilustración 4: Variación de la composición de bienes de uso.

Fuente: Elaboración propia en base a información financiera otorgada por el hotel Howard Johnson de Villa Carlos Paz.

De acuerdo con las notas contables, analizando la variación experimentada en los bienes de uso y en la composición del pasivo a corto plazo, se determina que la adquisición de los rodados fue financiada mediante la emisión de cheques a pago diferido.

La mayor inversión realizada en el periodo 2018 en cuanto a bienes de uso fue en instalaciones, teniendo una variación del 274,59%, seguido por la compra de rodados que genero un incremento del 90,73% en su composición.

Cabe destacar, que las inversiones realizadas por la firma para adquirir los activos mencionados en el párrafo anterior no implican una considerable contribución al aumento del nivel de ventas ni a la reducción de costos del hotel. Si no que la incorporación de maquinarias, instalaciones y rodados, entre otras causas posibles, ha generado los siguientes aumentos:

- Depreciaciones → +45,15%
- Gasto en combustibles automotores → +33,3%.
- Gastos en mantenimiento de bienes de uso → +33,3%

Además, en el anexo de gastos de comercialización se visualiza una disminución de los gastos en publicidad y propaganda y un aumento en las comisiones pagadas. Dada la actividad económica de la entidad, la publicidad y la propaganda son factores fundamentales que contribuyen a alcanzar uno de los objetivos a corto plazo de esta, el cual consiste en lograr un incremento del 10% en la cantidad de visitantes.

Otro punto que se puede percibir, y permite suponer que son consecuencias de ciertas decisiones de financiación de las inversiones realizadas, es que presenta un importante endeudamiento mediante adelantos de cuenta corriente, cobros de alquileres por adelantado y la emisión de cheques a pago diferido. Este último, representa el 49,89% del aumento del pasivo del 2018 con respecto al 2017, tal como se puede visualizar:

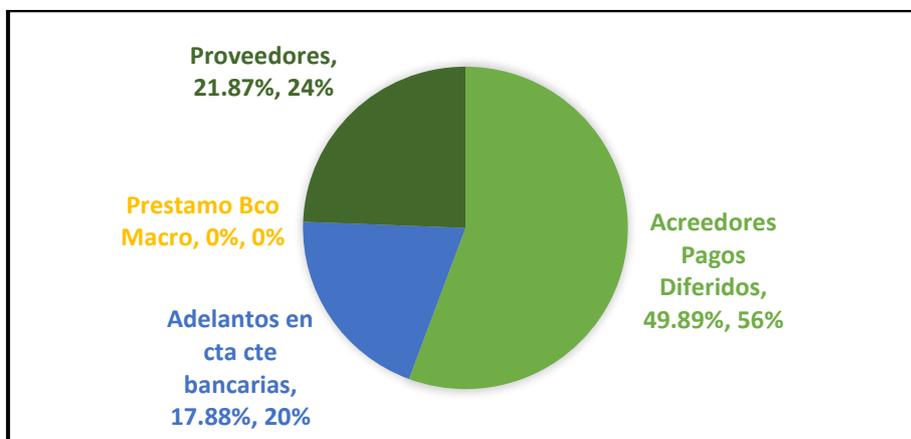


Ilustración 5: Incremento de cuentas por pagar.

Fuente: Elaboración propia en base a información financiera otorgada por el hotel Howard Johnson de Villa Carlos Paz.

Los Estados Contables cumplen una función fundamental: otorgan información económica y financiera sobre la entidad, que es utilizada para tomar las decisiones. Por lo tanto, es crucial realizar una buena lectura de los Estados Contables cuando se está por tomar alguna decisión, ya sea de establecer objetivos, estrategias, o decisiones de una envergadura tal que afecte de alguna manera al rendimiento de la entidad.

## Marco Teórico

### *Análisis de los Estados Financieros*

Según John J. Wild (2007), el análisis de estados financieros nos permite reducir la incertidumbre y lograr una interpretación apropiada de la información reflejada, mediante la aplicación de técnicas y herramientas analíticas. Estas herramientas, como dice Alejandra N. Rosillón (2009), evalúan el desempeño alcanzado por una empresa en un periodo de tiempo específico, y permite comparar dicho desempeño con otros periodos de actividad y hasta permite la comparación con otras empresas.

Existen diferentes tipos de análisis que pueden ser aplicados a los estados financieros de una organización, entre los que podemos encontrar un análisis horizontal, vertical y de ratios o índices.

Tal como indica John J. Wild (2007), el análisis horizontal permite realizar una comparación entre los estados financieros de periodos de tiempo distintos. En este tipo de análisis, es posible aplicarlo de 2 maneras diferentes, de acuerdo con el objetivo que se quiere analizar. Se puede aplicar el análisis comparando año a año, detectando la variación que se produjo en los componentes de cada rubro de un año a otro. Este análisis generalmente se aplica a periodos relativamente cortos, entre dos a tres años. Otra opción es realizar un análisis de tendencia, según Jorge O. Pérez (2013), el cual implica tomar un año como base aplicable a todos los rubros y determinar la tendencia reflejada por los índices. Consiste en una razón, calculada de la siguiente manera:

$$it = \frac{\text{Saldo del año actual}}{\text{Saldo del año base}} \times 100$$

Según John J. Wild (2007), un análisis vertical nos permite conocer la composición de los estados financieros, evaluando las cuentas patrimoniales y de resultado, y determinando la porción que cada cuenta representa con respecto al activo, pasivo, patrimonio neto y ventas, según corresponda. El presente análisis permite identificar, por ejemplo, si en el periodo analizado las ventas se produjeron mayormente por medio de crédito o de contado, si la estructura de financiamiento se basa en la toma de deuda o en la aplicación de fondos propios, si en la composición del activo se posee mayor cantidad de fondos en cuentas por cobrar, o en efectivo o cuenta corriente, etc.

Según Alejandra N. Rosillón (2009), el análisis de índices permite determinar la condición financiera de la empresa y facilita el proceso de toma de decisiones, ya que por

medio de su cálculo e interpretación es posible identificar aquellas áreas que generan mayor rendimiento y aquellas que necesitan ser mejoradas.

Dentro de los indicadores más utilizados en este tipo de análisis podemos encontrar:

- Liquidez
- Endeudamiento
- Rentabilidad

#### *Liquidez, endeudamiento y rentabilidad*

Como indica Rosángela Flores Villalpando (2014), la razón circulante, o mejor conocido como índice de liquidez, muestra la capacidad que tiene la organización para cumplir hacer frente a sus compromisos de corto plazo. Indica cuantos pesos del activo se posee por cada peso que de deuda. Se obtiene mediante:

$$\text{Razón circulante} = \frac{\text{Activo Circulante}}{\text{Pasivo Corto Plazo}}$$

Para una correcta aplicación de este índice, es necesario analizar su comportamiento a través del tiempo, así como la composición y velocidad con la que ingresa y egresa cada componente que integra dicho índice.

Un punto por tener en cuenta es que presenta ciertas limitaciones, entre los que podemos mencionar: no considera la composición del activo ni del pasivo, no tiene en cuenta el margen de utilidad de los bienes de cambio, ni el plazo de realización de cada uno de los activos corrientes, así como el plazo de exigibilidad de cada componente del pasivo corriente.

$$\text{Mezcla de Financiamiento} = \frac{\text{Pasivo}}{\text{Patrimonio Neto}}$$

El presente índice, según Jorge O. Pérez (2013), permite identificar la estructura o mezcla de financiamiento empleada por la organización, la cual puede estar compuesta por capital propio y/o la incorporación de capital de terceros. Básicamente, lo que nos indica esta ratio, es la cantidad de recursos de terceros que se posee por cada peso de capital propio. Este índice será favorable o desfavorable de acuerdo con una serie de factores, entre los que se encuentra: la actividad de la empresa; el costo del pasivo y su exigibilidad; los resultados que podría generar.

$$\text{Rentabilidad del P. N.} = \frac{\text{Resultado del Ejercicio}}{\text{Patrimonio Neto Promedio}}$$

La rentabilidad según Jorge O. Pérez (2013), nos indica el resultado obtenido por cada recurso puesto a producir, y puede ser medida por medio del ROE (Rentabilidad del Patrimonio Neto) y del ROA (Rentabilidad del Activo). El primero indica el resultado obtenido por cada recurso propio utilizado, es decir, cuánto gana o pierde un propietario por cada recurso invertido. El segundo indica el producto obtenido por cada recurso invertido en la organización, independientemente de su origen (capital propio o de tercero).

$$\text{Rentab. del Activo} = \frac{\text{Resultado del Ejercicio} + \text{Costo del Pasivo} * (1 - t)}{\text{Activo Promedio}}$$

La diferencia que se encuentra entre el ROE y el ROA es generada por aquello denominado “apalancamiento financiero”, el cual consiste en la implementación de recursos de terceros, buscando incrementar la rentabilidad de los recursos propios. Si el ROE es superior al ROA, es reflejo de un correcto aprovechamiento de los recursos de terceros.

#### *Contrato de Arrendamiento*

“En el contrato de arrendamiento el dador conviene transferir al tomador la tenencia de un bien cierto y determinado para su uso y goce, contra el pago de un canon” (Camara de Diputados de la Nacion Argentina, 2000)

Dicho contrato presenta dos alternativas, operativo y financiero. El operativo lo consideramos como alternativa para acceder a nuevos rodados y maquinarias a un menor costo operativo, dado que se concentran todos los costos en una cuota denominada canon. Además, el importe abonado en concepto de canon es computable como un gasto, por lo que reduce el importe del resultado antes del impuesto a las ganancias.

La difícil situación económica que se vive en el país y a nivel mundial demanda una capacidad de análisis de la situación financiera cada vez más exigente, requiriendo que cada etapa o fase de la actividad se realice de manera eficiente, asegurando el consumo de la menor cantidad de recursos y así garantizar bajos costos, sin disminuir la calidad del servicio. Es por esto que se considera que el arrendamiento operativo es una herramienta eficiente para incorporar vehículos a la flota de la empresa, afrontando el pago de un canon mensual por un periodo prolongado de tiempo, deduciendo este gasto de impuesto a las ganancias.

## **Diagnóstico y discusión**

En este capítulo se dará cierre al análisis de los estados financieros del condo hotel Howard Johnson Villa Carlos Paz luego de haber aplicado los conceptos mencionados en el marco teórico.

### *Declaración del problema*

Tras haber analizado la información financiera del Howard Johnson Villa Carlos Paz, y teniendo en cuenta la industria en la que se desempeña, se puede afirmar que el problema que ésta posee consiste en las decisiones de inversión y financiamiento. He llegado a esta conclusión tras haber analizado las colocaciones de dinero efectuadas por los dirigentes del condo hotel, las cuales consistieron mayormente en la compra de rodados y la incorporación de instalaciones mediante el endeudamiento a corto plazo, generando un incremento en el pasivo corriente y como consecuencia demandando mayor liquidez en el corto plazo. Otro punto a resaltar tiene que ver con el impacto que estas erogaciones tienen al momento de generar ventas. La incorporación de rodados no presenta un impacto significativo a la hora de incrementar las ventas, ya que son servicio extra al alojamiento si son utilizados como transporte para pasajeros.

### *Justificación del problema*

Estas decisiones de inversión y financiamiento afectan directamente al rendimiento de la organización, generando en el año 2018 con relación al año 2017 lo siguiente:

- Menor margen bruto y neto;
- Mayores costos de ventas;
- Mayores costos financieros, por la metodología de financiamiento utilizada;
- Disminución en la rentabilidad del capital;
- Disminución en la rentabilidad del activo;

Una correcta gestión financiera de una organización toma decisiones basándose en la información que demuestra el estado actual de la entidad, establece objetivos, diseña estrategias para lograr los objetivos planteados y define aquellos cursos de acción que le permiten implementar las estrategias.

Para incorporar bienes de uso, existen más de una alternativa de financiamiento. De acuerdo con los estados financieros presentados por la organización, podemos presumir que financiaron la compra de los automóviles por medio del endeudamiento a

corto plazo. Este endeudamiento a corto plazo incrementa el pasivo corriente y por ende, reduce la razón circulante demandando mayor liquidez en los activos de corto plazo. Existen otras alternativas de financiamiento y de incorporar el rodado a la flota de la empresa, que generan otro impacto en los estados financieros.

*Conclusión diagnóstica.*

Es por esto, que por medio del presente reporte de caso propongo a los socios del condo hotel Howard Johnson definir una alternativa de financiamiento diferente a la implementada para la adquisición de los rodados. Dicha política, deberá basarse en incorporar nuevos rodados a la flota de la empresa por medio de un arrendamiento operativo, con el objetivo de utilizarlos para el transporte de materiales e insumos y ofrecer un servicio de transporte de huéspedes y de personas que participen en conferencias que se realicen en las instalaciones del hotel. Esta metodología de financiamiento le permite a la entidad reducir el endeudamiento a corto plazo, el cual fue generado por la emisión de cheques de pago diferido, además de permitirle mejorar la razón circulante o liquidez. Algunos de los beneficios de implementar dicha política de financiamiento, son:

- Financiar el 100% de la incorporación de rodados;
- Mayor liquidez para el negocio;
- Aumentar la capacidad de crédito;
- No asume riesgo de obsolescencia del bien;
- Permite mayor facilidad de modernización de la flota;
- La cuota es un gasto deducible del impuesto a las ganancias;
- Reduce costos de flete y otros costos de ventas.

## Plan de Implementación

### *Objetivo General*

Mejorar la solvencia aumentando el capital de trabajo y reducir costos de fletes en el hotel Howard Johnson Villa Carlos Paz, mediante el arrendamiento operativo de 4 vehículos para ser aplicados en el tercer cuatrimestre del año 2019.

### *Objetivos Específicos*

- Adquirir cuatro vehículos por medio de un contrato de arrendamiento operativo;
- Liquidar los rodados incorporados en el periodo 2018;
- Solventar la deuda adquirida por la compra de los bienes;

### *Alcance*

- Contenido: El análisis se realiza desde una perspectiva financiera sobre los estados contables correspondientes a los ejercicios 2017 y 2018.
- Geográfico: Se analiza el hotel ubicado en la ciudad de Villa Carlos Paz, Córdoba. Aquí se encuentra el edificio del hotel junto con las áreas administrativa, contable e impositiva, jurídica y de gestión humana.
- Temporal: La presente propuesta será implementado durante el tercer cuatrimestre del año 2019, teniendo una duración aproximada de 3 meses desde que se inician los trámites de arrendamiento hasta contar con los bienes físicos en las inmediaciones de la empresa.
- Metodológico: Se presenta un análisis cuantitativo, donde se examina la composición de las distintas cuentas patrimoniales a fin de mejorar la eficiencia en el uso de recursos. Además, se realiza un análisis histórico y comparativo, debido a que la información que se utiliza para realizar el análisis es la posición económico-financiera de la empresa al 31 de diciembre del año 2018.

### *Recursos*

Para llevar a cabo un contrato de arrendamiento operativo, deben emplearse el uso de los siguientes recursos:

- Recursos humanos: este recurso es el que involucra a aquellas personas que participan en la gestión del leasing. Desde que se envía la solicitud de cotización al banco, pasando por completar los formularios, enviar a que sean certificados ante escribano público y legalizados para poder ser enviados a la provincia de

Buenos Aires donde se encuentra el banco involucrado, hasta la logística de retirar los vehículos de la concesionaria indicada y trasladarlos al predio del hotel.

- Recursos financieros: aquí hacemos referencia a los fondos que demanda realizar la gestión, por ejemplo, certificar cada formulario tiene un costo de \$600 (pesos seiscientos) según el escribano que se contrate; enviar por correo esta documentación tiene un costo de \$ 550 (pesos quinientos cincuenta) según el servicio y la entidad por el cual se realice el envío; hasta llegar al canon mensual que se abona, el cual es el determinado al momento de celebrar el contrato.

#### *Acciones para contratar por arrendamiento operativo*

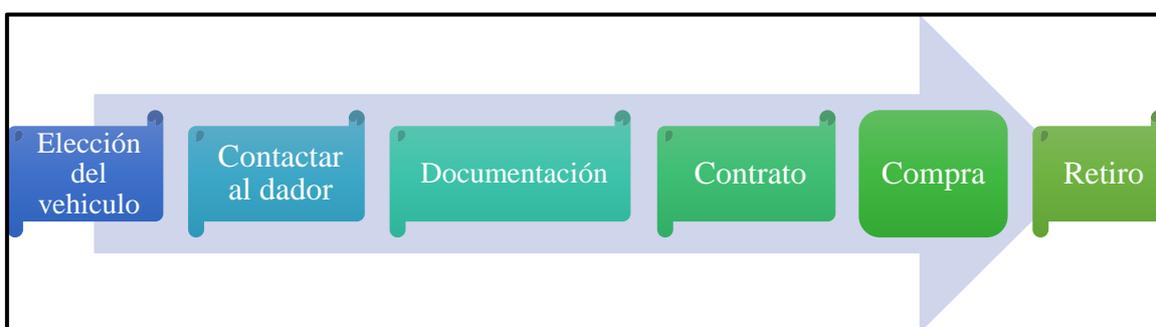


Ilustración 6: Proceso del Arrendamiento Operativo

Fuente: Elaboración propia en base a información financiera otorgada por el hotel Howard Johnson de Villa Carlos Paz.

1. Elección del vehículo: el primer paso que se debe realizar consiste en seleccionar los vehículos a solicitar, los cuales deben cumplir con las características requeridas por cada uno de los fines a seguir. Esta etapa puede durar de 1 a 2 días.
2. Contactar al dador: Luego de definir los vehículos a solicitar, debemos contactar al banco que actuara como dador en este arrendamiento. Aquí llevara aproximadamente 2 o 3 días contactar con el banco, que realice la cotización correspondiente y se llegue a un acuerdo de negociación.
3. Documentación: cuando se contacte al banco y se le solicite realizar un arrendamiento operativo, éste enviará la documentación que se deberá completar y presentar a fin de comenzar con el procedimiento. Desde que envían la documentación, hasta que es completada y certificada, pueden transcurrir 2 o 3 días.
4. Contrato: una vez presentada la documentación inicial y habiendo sido aceptados por el banco, éste enviará a la organización el contrato de arrendamiento. Este análisis hecho por parte del banco y el posterior envío del contrato demora alrededor de 2 a 3 días.

5. Compra y patentación: luego de que el banco recibe el contrato, procede con la compra de los vehículos y el patentamiento de éstos. Aproximadamente entre 25 y 30 días demora la compra y patentamiento de los vehículos.
6. Retiro: una vez que el banco notifica a la entidad que los vehículos están disponibles para su retiro, ésta debe gestionar el retiro y trasladarlos al hotel para su uso. Esto se puede realizar el mismo día en que se recibe la notificación.

Este plan de implementación se propone bajo el supuesto de que los directivos del hotel realizaron la compra de vehículos, en el periodo 2018, financiando el total de la compra mediante la emisión de cheques de pago diferido con un plazo de pago establecido de 300 días, cumpliéndose en los meses de octubre y noviembre.

El primer paso por realizar, como se mencionó anteriormente, consiste en la determinación de los vehículos que serán adquiridos por medio del arrendamiento operativo. Estos vehículos deberán contener las características necesarias para poder cumplir con los objetivos planteados. El plazo por pactar para el arrendamiento es por una duración de 36 meses, contados desde el momento en que la empresa tiene la posesión del bien.

Por lo mencionado en el párrafo anterior, se considera que el vehículo indicado para realizar las tareas de flete y traslado de insumos y materiales es una camioneta Toyota Hilux DX 2.4 TDI 4x2. Este vehículo cuenta con caja abierta en la parte trasera, la cual será utilizada para cargar los insumos y materiales que sean necesarios trasladar. La cantidad por adquirir es de dos camionetas, por la capacidad de carga que posee cada camioneta se considera que se podrá abastecer la demanda de transporte. El costo unitario del vehículo es de \$ 1.091.000, por lo tanto, el importe total que se debería abonar por mes por las dos Hilux es de \$60.610.

Por otra parte, un Toyota Corolla 1.8XeI Mt es un vehículo con un diseño y performance elegante y con gran amplitud interior, lo que permite que aquellas personas que sean trasladadas viajen con comodidad. Además, posee elementos de seguridad tales como airbag para el conductor y pasajero, airbags laterales, frenos ABS y control de estabilidad, lo que permite viajar con seguridad. Se deberá solicitar la incorporación de dos Toyota Corolla. El importe de cada uno es de \$ 846.000, por lo tanto, el importe mensual a ingresar por mes es de \$ 47.000.

El segundo paso a realizar consiste en contactar al dador. Aquí se deberá contactar al banco que realizará la adquisición de los vehículos para luego entregarlos al hotel bajo el contrato de arrendamiento. El banco por contactar es el Comafi, a fines de comenzar con el procedimiento del contrato de arrendamiento. Este banco ofrece un amplio panorama de posibles vehículos a adquirir, un servicio de administración de flotas y contempla la administración de patentes, multas y seguros.

Luego de haber contactado al banco Comafi, éste enviará las instrucciones del procedimiento, donde se detalla qué documentación deberá presentar la empresa para evaluar su capacidad crediticia, junto con los formularios correspondientes que se deberán completar. Toda esta documentación deberá ser enviada al banco para la posterior evaluación por parte de éste.

Si el banco aprueba toda la documentación presentada, el paso siguiente será la firma del contrato. El banco le enviará el contrato a la persona correspondiente en la empresa para que se realice la firma de este, haga certificar esta firma por otro banco o escribano público, y luego presentarlo en el banco para proceder con la adquisición de los bienes solicitados.

Una vez que el banco recibe el contrato firmado, procede con la compra de los bienes. Luego de realizar la compra, sigue con el procedimiento de patentamiento y registro de los bienes en el registro del automotor para obtener los papeles y las patentes de cada vehículo. Una vez que el banco recibe las patentes y los papeles de los vehículos, se las enviará a la empresa para que puedan retirar los bienes por la concesionaria con la que contrato el banco para poder comenzar a utilizarlos.

Durante el periodo 2018 la empresa realizó la incorporación de nuevos rodados a su flota, la cual fue financiada mediante cheques de pago diferido. La propuesta del arrendamiento operativo de vehículos tiene como objetivo incorporar vehículos a la flota, es decir, capital que no genera ingresos de dinero significativos, sino que complementa servicios que ofrece la entidad y busca reducir costos de flete, mediante una metodología de financiamiento que no demande grandes egresos de dinero a corto plazo.

Debido a que el arrendamiento de los cuatro vehículos mencionados tiene como objetivo reemplazar los vehículos incorporados en el periodo 2018, una vez incorporados los vehículos por arrendamiento, la empresa deberá proceder con la liquidación de dichos bienes.

La venta de los bienes adquiridos en el periodo 2018 pueden realizarse contratando a un concesionario, donde la empresa le entregará los vehículos para que éste se encargue de realizar las ventas y cobranzas, aprovechando el conocimiento y experiencia que tiene en el mercado del automotor, contra el pago de una comisión por cada venta realizada.

A medida que la entidad obtenga los fondos provenientes de la venta de los vehículos entregados al concesionario, deberán ser suscriptos en un fondo común de inversión, con el objetivo de obtener un rendimiento financiero hasta cumplirse la fecha de pago de los cheques de pago diferido emitidos para financiar la compra de los vehículos a liquidar.

El fondo común de inversión donde deben ser aplicados los fondos, es el Fondo Supergestión Mix VI B. Este es un opera a través del banco Santander Rio, el cual consiste en inversiones de renta fija de corto plazo colocando en plazo fijos, cauciones, letras/notas del Banco Central, fondos comunes de inversión de mercado de dinero y deuda soberana de corto plazo. Supergestión Mix VI B es un fondo orientado a clientes con perfil conservador frente al factor riesgo. El hecho de corresponder a un perfil conservador frente al riesgo, lo hace una opción factible para colocar los fondos obtenidos por la venta de vehículos y que será destinada a la cancelación de los cheques diferidos, ya que por el tipo de obligaciones con las que trabaja el fondo, el riesgo a sufrir pérdidas es bajo.

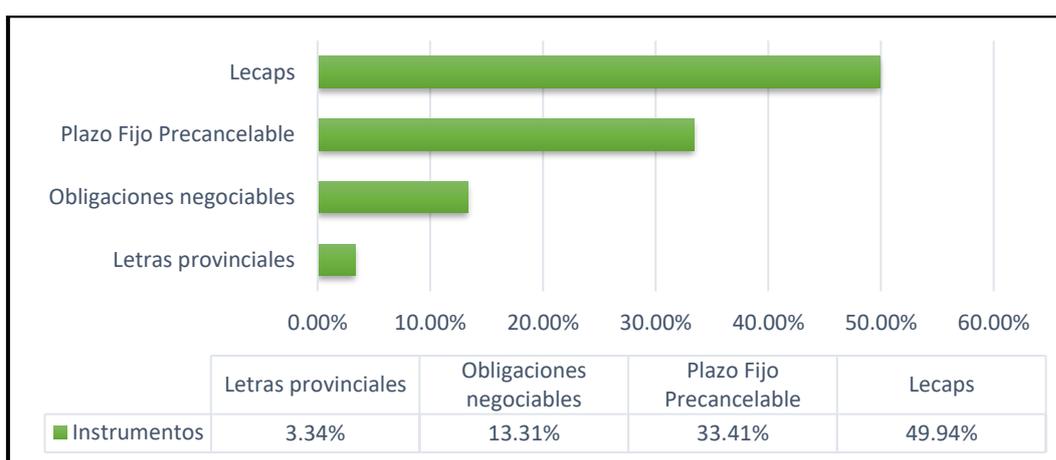


Ilustración 7: Composición de cartera Supergestión Mix VI B

Fuente: Elaboración propia en base a un informe brindado por el banco Santander Rio el 31 de mayo del 2019.

De esta manera la organización podrá incorporar a su flota nuevos automóviles a un bajo costo y permitirá reducir el costo afrontado por el alquiler de fletes.



en la ilustración 9, con el objetivo de medir el resultado obtenido por el arrendamiento operativo de los vehículos destinados a traslados.

Costos	Análisis Horizontal años 2018- 2017		Análisis Vertical por año
	2018	2017	
Costos de Venta	177.628.248,00	133.221.186,00	
Otros costos de venta	1.346.348,00	1.009.761,00	
<b>Total Costos de Ventas</b>	<b>178.974.596,00</b>	<b>134.230.947,00</b>	

Ilustración 9: Análisis horizontal y vertical del costo de ventas.

Fuente: Elaboración propia en base a los Estados de Situación Patrimonial del hotel Howard del año 2018

Dentro de los costos de ventas a analizar se encuentran aquellos relacionados a fletes, los cuales están directamente relacionados con uno de los objetivos del arrendamiento operativo.

En el análisis horizontal se hace una comparación entre los resultados obtenidos en el periodo 2018 en relación con los obtenidos el ejercicio anterior. En cambio, en el análisis vertical, se analiza la composición del costo de ventas en relación con el total obtenido en cada periodo, a fin de determinar cómo impacta cada factor en la composición total.

Por otra parte, para evaluar los efectos provocados en el capital de trabajo por optar por un arrendamiento operativo de rodados, debemos calcular el correspondiente índice y aplicarle un análisis horizontal con respecto al obtenido en el periodo 2018. De esta manera se detecta si el índice del capital de trabajo experimenta un incremento o se reduce con respecto al periodo anterior.

En cuanto a la liquidación de los vehículos, se debe realizar un control mensual de inventario para medir el avance de las ventas de los vehículos cedidos a la concesionaria, comparando el monto de las ventas con el monto de la deuda a afrontar. Aquí, las herramientas a utilizar serán:

- Control de inventario: un registro de vehículos en poder de la empresa.
- Ingresos – egresos: un daily cash donde figuren los ingresos y egresos diarios realizados y programados.

Con el fin de evaluar el grado de cumplimiento de pago de los cheques de pago diferido librados por la compra de bienes de uso, se hará un control de los movimientos bancarios del banco emisor para conciliar los cheques emitidos con el movimiento bancario correspondiente, y un control de cheques rechazados del mismo banco para

verificar que no existan cheques rechazados cuyo motivo de rechazo sea “Fondos Insuficientes en la cuenta”.

Por último, se debe realizar un control semanal de las ganancias obtenidas por medio del fondo común de inversión, visualizando dichos rendimientos en el sitio web empleado para la inversión. En caso de obtener un rendimiento semanal positivo, se mantiene la cantidad de cuota partes adquiridas. En caso de obtener un rendimiento negativo, se deben evaluar otros instrumentos financieros a los cuales optar en caso de que dicho rendimiento se prolongue durante una semana más. Esta evaluación se hará mediante un asesor del banco Santander Rio, donde opera el fondo seleccionado, o mediante otro bróker o intermediario financiero disponible en el mercado bursátil.

## **Conclusiones y recomendaciones**

### *Conclusiones*

La empresa no presenta problemas financieros relacionados al cumplimiento de sus obligaciones, haciendo efectivas las cobranzas en un plazo inferior comparado con el plazo de pago promedio de sus obligaciones.

A pesar de no tener dificultades financieras, la financiación de la compra de bienes de uso no es financieramente correcta, pudiendo optar un medio de financiamiento alternativo, que requiera un egreso de dinero inferior durante un periodo de tiempo más prolongado.

### *Recomendaciones*

Aplicar herramientas que permitan aprovechar los recursos ociosos que se concentren depositados en las cuentas bancarias de la empresa, fomentando las inversiones financieras en el corto plazo con el objetivo de reducir el resultado generado por intereses bancarios.

Establecer mecanismos de control interno que examinen el desempeño de las operaciones y detecten casos de uso ineficiente de recursos con el fin de reducir los costos relacionados directa e indirectamente con las ventas.

Determinar políticas de publicidad y propaganda que fomenten los servicios que presta el hotel buscando alcanzar un incremento en el nivel de las ventas, promoviendo las ventas de contado.

Realizar un análisis de puestos de trabajo, tareas a cargo y cantidad de personal contratado, a fin de mejorar el rendimiento de cada área y controlar el uso de recursos económicos y de materiales de trabajo.

## Bibliografía

- Cabanillas, L. A. (2017). *Análisis financiero y su incidencia en la Gestión financiera de la empresa Representaciones y Servicios Fernández E.I.R.L.*
- Camara de Diputados de la Nacion Argentina. (2000). *Ley 25.248.*
- Cámara, I. G. (2016). *Análisis de los estados financieros de la compañía Melía Hotels International.*
- ERREPAR, E. (2019). *Editorial ERREPAR.* Obtenido de <https://www.errepar.com/cotizacion-dolar>
- INDEC. (Enero de 2019). *Instituto Nacional de Estadísticas y Censos.* Obtenido de [https://sitioanterior.indec.gob.ar/ftp/cuadros/economia/sh\\_ipc\\_06\\_19.xls](https://sitioanterior.indec.gob.ar/ftp/cuadros/economia/sh_ipc_06_19.xls)
- Pastor, I. V. (2018). *Análisis económico financiero de la cadena hotelera Hoteles Santos.*
- Pérez, J. O. (2013). *EL ANÁLISIS DE ESTADOS FINANCIEROS BAJO DISTINTAS PERSPECTIVAS”.*
- Rosa, A. G. (Septiembre de 2018). *Diario Clarin.* Obtenido de [https://www.clarin.com/economia/empresarios-turismo-argentina-gran-opportunidad\\_0\\_bwThZ25ZD.html](https://www.clarin.com/economia/empresarios-turismo-argentina-gran-opportunidad_0_bwThZ25ZD.html)
- Rosillón, M. A. (2009). *Análisis financiero: una herramienta clave para una gestión financiera eficiente.* Maracaibo: Revista Venezolana de Gerencia.
- Santander Rio. (Mayo de 2019). *Fondo Supergestión Mix VI B.* Obtenido de [https://www.santanderrio.com.ar/banco/wcm/connect/343e07a7-743a-428a-9c5d-7b4bc713736c/FactSheet\\_Supergestion\\_MixVIB.pdf?MOD=AJPERES&CVID=mKZJPEZ](https://www.santanderrio.com.ar/banco/wcm/connect/343e07a7-743a-428a-9c5d-7b4bc713736c/FactSheet_Supergestion_MixVIB.pdf?MOD=AJPERES&CVID=mKZJPEZ)
- Universidad Nacional de Avellaneda. (2018). *Recesión Económica 2018.* Obtenido de [file:///C:/Users/garcia\\_jm/Documents/21664.pdf](file:///C:/Users/garcia_jm/Documents/21664.pdf)
- Villalpando, R. F. (2014). *Análisis de Estados Financieros.* Comité Editorial.
- Wild, J. J. (207). *Analisis de Estados Financieros.* McGRAW-HILL/INTERAMERICANA EDITORES, S.A.
- Wyndham Rewards. (2019). *Wyndham Rewards.* Obtenido de <https://www.wyndhamhotels.com/es-xl/wyndham-rewards/our-brands>