

Universidad Siglo 21



Carrera: Contador Público

Trabajo Final de Grado

Reporte de Caso

Determinación de estructura de financiamiento óptima

**“Estructura de financiamiento óptima para Hotel Howard Johnson de Villa Carlos
Paz en tiempos de Covid-19”**

Autor: Mario Scotto

Legajo: VCPB040040

DNI: 37.316.028

Director de TFG: Fernando Ortiz Bergia

Argentina, julio, 2021

Índice

Introducción	3
Análisis de situación	6
<i>Descripción de la situación.</i>	6
<i>Análisis de contexto.</i>	7
Marco Teórico	15
Diagnóstico y Discusión	18
<i>Declaración del problema abordado.</i>	18
<i>Justificación del problema.</i>	18
<i>Conclusión diagnóstica.</i>	19
Plan de Implementación	20
<i>Objetivo general.</i>	20
<i>Objetivos específicos.</i>	20
<i>Alcance.</i>	20
<i>Limitaciones.</i>	21
<i>Recursos.</i>	21
<i>Acciones y marco de tiempo.</i>	21
<i>Objetivo específico 1.</i>	22
<i>Objetivo específico 2.</i>	23
<i>Objetivo específico 3.</i>	25
Conclusiones y recomendaciones	29
Bibliografía	30

Resumen

El presente trabajo tiene como objeto proponer una estructura de financiamiento óptima de la empresa Howard Johnson Villa Carlos Paz, como consecuencia de la pandemia Covid-19, determinando las herramientas correctas para preservar el patrimonio en el contexto de crisis. Para alcanzar este objetivo se realizó un detenido análisis de todos sus sectores para conocer la estructura, procedimientos y funcionamiento. Teniendo en cuenta el contexto natural de pandemia que atraviesa el mundo y la situación económica particular de Argentina, los resultados obtenidos llevarán a la empresa a adecuarse a esta nueva realidad enfrentando los desafíos pertinentes y sacándolos adelante.

Palabras claves: estructura, financiamiento, análisis, Covid-19.

Abstract

This paper aims to propose an optimal financing structure of the Howard Johnson Villa Carlos Paz company, as a consequence of the Covid-19 pandemic, determining the correct tools to preserv heritage in the context of crisis. In order to achieve this objective, a thorough analysis of all its sectors was carried out in order to know the structure, procedures and operation. Taking into account the natural context of the pandemic that the world is going through and the particular economic situation of Argentina, the results obtained will lead the company to adapt to this new reality by facing the relevant challenges and bringing them forward.

Keywords: structure, financing, analysis, Covid-19.

Introducción

El presente trabajo trata sobre el estudio de una estructura de financiamiento óptima para el Hotel Howard Johnson de Villa Carlos Paz en tiempos de Covid-19.

Howard Johnson es una cadena hotelera internacional, que pertenece actualmente al Grupo Wyndham Worldwide, tiene más de 70 años de experiencia en Estados Unidos de América y el mundo y tiene afiliados bajo el sistema de franquicia alrededor de 800 hoteles en todo el mundo.

En el año 2011, se inauguró el Howard Johnson Carlos Paz, una empresa familiar que mantiene su impronta de PYME, el cual es gestionado por sus socios mayoritarios, las hermanas Jessica y Bárbara, y su padre Pablo Elliott, quienes ya tenían experiencia hotelera. El 16 de diciembre 2016 se realizó la inauguración oficial, que contó con la presencia de importantes autoridades de carácter nacional e internacional.

El hotel tiene 127 modernas habitaciones, un centro de convenciones, un restaurante y todo lo necesario para transformarse en un hotel de primera línea con amplios servicios para las empresas y las familias.

Howard Johnson mantiene las prestaciones de una cadena de carácter internacional, pero permite que los franquiciados impriman el toque personal en cada una de sus empresas.

Los cambios constantes que se dan en el contexto de una empresa son los motivos por los cuales, ésta debe reinventarse analizando nuevas maneras de operar para mantenerse en el mercado y seguir obteniendo de rentabilidad. La reinención está directamente relacionada con la estructura financiera de la empresa, dado que las fuentes de financiamiento serán las herramientas encargadas de encarar estos cambios para asegurarse que la empresa podrá subsistir en el tiempo.

El análisis financiero es un factor clave a la hora de tomar decisiones. En la mayor parte de las decisiones financieras aparecen dos parámetros: el riesgo y el retorno. No existe una receta mágica que otorgue a la empresa el financiamiento ideal, pero utilizando como herramienta el análisis de los estados financieros, es probable que se cumpla el objetivo.

En contextos de Covid-19, el rubro más perjudicado económicamente es el Turismo. La situación económica que hay en Argentina hace muy difícil la toma de decisiones financieras, en especial los hoteles, ya que tuvieron que reprogramar sus servicios, dada la estricta regulación del movimiento de personas nacional e internacionalmente. Para hacer más énfasis en esta crisis, desde la llegada del Coronavirus han desaparecido más de 2500 establecimientos hoteleros en el territorio nacional.

Las estrategias financieras de las empresas, según Díaz Oramas K. (2020), deberán estar en correspondencia con la estrategia maestra que se haya decidido a partir del proceso de planeación estratégica de la organización. Consecuentemente, cada estrategia deberá llevar el sello distintivo que le permita apoyar el cumplimiento de la estrategia general y con ello la misión y los objetivos estratégicos. En la actualidad, las empresas buscan economía de recursos aprovechando el financiamiento con deuda al ser más barato y por estar su costo exento del pago del impuesto sobre utilidades. Sin embargo, en la medida en que aumenta el financiamiento por deudas también se incrementa el riesgo financiero de la empresa ante la mayor probabilidad de incumplimiento por parte de esta ante sus acreedores.

Es un estudio analítico con diseño documental basado en los fundamentos teóricos de Gitman (2003), Van Horne (2003), Elizondo y Altman (2003), entre otros. El análisis financiero se basa en el cálculo de indicadores financieros que expresan la liquidez, solvencia, eficiencia operativa, endeudamiento, rendimiento y rentabilidad de una empresa. Se considera que una empresa con liquidez es solvente pero no siempre una empresa solvente posee liquidez. El análisis financiero basado en cifras ajustadas por inflación proporciona información financiera válida, actual, veraz y precisa. Se concluye que el análisis financiero es una herramienta gerencial y analítica clave en toda actividad empresarial que determina las condiciones financieras en el presente, la gestión de los recursos financieros disponibles y contribuye a predecir el futuro de la empresa.

Resulta conveniente presentar este informe de estructura financiera óptima para Howard Johnson Villa Carlos Paz en tiempos de Covid-19 con una mirada global, para que la empresa afronte de la mejor manera esta crisis que se le está presentando a causa del Covid-19. Se analizarán los plazos de pago con proveedores, plazos de ventas en cuenta corriente, posibilidad de alquileres temporarios, entre otras alternativas serán las propuestas a desarrollar.

Los beneficios que surgen a partir de este análisis son los necesarios para que esta empresa pueda reinventarse y subsistir a partir de este contexto natural desfavorable. Howard Johnson Villa Carlos Paz podrá seguir brindando sus servicios manteniendo el capital del trabajo y poder seguir dando empleo a la sociedad.

Análisis de situación

Descripción de la situación.

Howard Johnson Plaza Villa Carlos Paz trabaja con la modalidad de Condo hotel, que hace referencia a una manera comercial que combina el negocio inmobiliario con la actividad hotelera en sí misma. Los accionistas del hotel poseen departamentos que son de su propiedad, pero que están a disposición de los administradores de la cadena. Tienen acciones en ladrillos de concreto, lo que genera una renta anual para los propietarios. Es decir, Howard Johnson Carlos Paz cuenta con tantos dueños como accionistas, pero la administración se encuentra a cargo de los socios mayoritarios; en este caso, la familia Elliott.

La modalidad Condo hotel permite a pequeños o grandes inversores ser dueños de su propio hotel, ya que, a través de diferentes inversiones, las personas obtienen una renta por la propiedad que poseen. Los propietarios tienen una habitación asignada y cuentan con beneficios asociados a ella, por ejemplo, una determinada cantidad de noches de ocupación o descuentos especiales para allegados, entre otros. Esta modalidad está siendo muy utilizada por diferentes cadenas internacionales, dado que los inversionistas pueden alcanzar una rentabilidad mayor a la que obtendrían con una renta común, como sucede con un departamento.

En cuanto a la renta inmobiliaria tradicional, la rentabilidad se encuentra cercana al 4% anual, mientras que los hoteles condo están ofreciendo rentas mayores al 7%.

Howard Johnson, al ser una cadena internacional con más de 800 hoteles en todo el mundo, se rige a partir de franquicias, es decir un acuerdo comercial en el cual una de las partes paga a la otra por la explotación de un determinado negocio y el uso de la marca. Es importante destacar que el llamado franquiciado, debe cumplir ciertos lineamientos dispuestos por el propietario de esta.

Ésta marca cuenta con 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 (alrededores de aeropuertos, por ejemplo).
- Express: Hoteles de ruta.

En el caso del hotel, la misión es 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, y en proveedores elegidos cuidadosamente, en pos del mantenimiento de esos estándares de calidad y de una excelente relación con el medio que nos rodea.

Trabajando de esa manera también nuestra misión, es lograr la mayor rentabilidad para los inversores del proyecto, lo que significa indudablemente beneficios para todos los clientes internos y externos de la empresa.

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.

Análisis de contexto.

Una herramienta muy utilizada para saber en qué circunstancia se encuentra inmersa la empresa y cuál es su entorno, es el análisis PESTEL. Los factores por analizar son:

1) Políticos

Hace varios años el sector político azota constantemente al sector privado, entre los más perjudicados, son las PYMES. El constante aumento de impuestos hace cada vez más difícil mantener en pie a una empresa.

A pesar de las ayudas del estado, con diferentes programas como el REPRO (Programa de recuperación productiva) y el ATP (Programa de asistencia de emergencia al trabajo y la producción), en el año 2020, la CAME (Confederación Argentina de la mediana empresa) informó una cifra cercana de 41.200 PYMES que llegaron a su cierre, entre ellas 2500 establecimientos hoteleros.

El programa ATP que fue estimado llegar a 20.000 empresas del sector hotelero, sólo llegó 4.000 y se cortó en diciembre del 2020.

2) Económicos

Este factor es crítico ya que, con la cantidad de restricciones a causa el Covid-19, los ingresos de los hoteles están muy limitados, casi nulos. Es tal la incertidumbre, que no se cuenta con una fecha estimada clara para la reapertura de los establecimientos. La creciente cantidad de personas que contraen el virus hace que, cada dos semanas aproximadamente, el gobierno tome nuevas medidas que perjudican a este sector.

Una modalidad de venta adoptada por hoteles y diferentes empresas en rubro turístico es la compra a plazo. Es decir, que los hoteles reciben el dinero ahora y el viaje lo realizarán cuando cesen las restricciones. El precio suele ser más barato de lo normal, ya que la empresa necesita de esa liquidez, pero la fecha es incierta e inexacta, ya que depende de decisiones de fuerza mayor.

La Cámara de Turismo informa que en el año 2020 un 19,5% de trabajadores hoteleros perdieron su trabajo, lo que equivale a 1 de cada 5 empleados.

Argentina registró una inédita caída en su economía en el segundo trimestre de 2020, indicó el INDEC (Índice nacional de estadísticas y censos). Fue del 19.1% con relación al mismo período de 2019.

Otro motivo que limita mucho a las PYMES y nuevos emprendedores es la inflación constante que hubo en estos últimos años. Esta inestabilidad

económica lleva a la pérdida de valor de lo material y genera muchas dudas para generar nuevas inversiones.

El peso argentino sufrió una devaluación muy grande. Dado que, en el mercado paralelo de divisas, 1 dólar llegó a valer \$200.

3) Sociales

El Covid-19 ha acrecentado la crisis social en Argentina. Un estudio realizado por la Universidad de San Andrés evalúa las diferentes problemáticas de los argentinos según ellos mismos. Los principales problemas para los ciudadanos son: inflación, inseguridad, desempleo, pobreza, corrupción y políticos.

La incertidumbre es tal, que los encargados de tomar decisiones para todo el pueblo se contradicen en cortos períodos de tiempo. Esto genera muchas discrepancias sociales. Dueños de PYMES se encuentran limitados y restringidos para brindar sus servicios y por otro lado se realiza un velorio multitudinario en la Casa Rosada o manifestaciones numerosas de personas en poco espacio y sin distanciamiento social.

4) Tecnológicos

Este factor se ha desarrollado muchísimo en este rubro los últimos años. La necesidad de automatizar procesos es necesaria, ya que facilita y agiliza muchas actividades como, por ejemplo: plataforma de reservas, organización de eventos, seguridad, comunicación interna y externa.

La tecnología ayuda a mejorar la calidad de servicio ya que con el uso de aplicaciones para celulares o sitios web se pueden realizar reservas, comprar vuelos, promociones, paquetes de turismo, realizar el ingreso y la salida, pedir servicios a la habitación o reservar turnos para algún servicio del hotel, obtener una retroalimentación con el cliente, entre otros.

5) Ecológicos

A medida que pasa el tiempo, este factor aumenta su crecimiento. El programa Hoteles más Verdes es fruto del trabajo de la Asociación de Hoteles de Turismo de la República Argentina (AHT). Se encuentra validado por el Instituto Argentino de Normalización y Certificación (IRAM), y reconocido por el Ministerio de Turismo de la Nación. Este programa está dirigido a reconocer y premiar los mejores proyectos de innovación aplicada para la integración de los principios de sustentabilidad en la cadena de valor de la hotelería del país.

6) Legales

En la provincia de Córdoba los hoteles deben cumplir con la ley provincial N°6483, dictada el 09/12/1980.

En el marco de Argentina la Ley Nacional de Hotelería es la N°18.828.

Otra herramienta muy utilizada, para conocer que elementos internos de la organización ejercen una influencia positiva y cuáles impactan negativamente, es el análisis FODA. Este análisis permite diagnosticar una situación estratégica en que se encuentra cualquier empresa, sin importar su tamaño y es de fácil aplicación.

1) Fortalezas

- Certificado Hoteles más Verdes categoría plata.
- Equipo de trabajo capacitado.
- Buena relación precio/calidad.
- Gran presencia en redes sociales y medios de comunicación.
- Ubicación de gran concurrencia turística.
- Amplia red de franquicias.
- Marca posicionada internacionalmente.

2) Oportunidades

- Feriados puentes creados por el gobierno para fomentar el turismo interno.
- Crecimiento en el sector tecnológico.
- Amplia oferta en turismo sustentable y ecológico.
- Obras de teatro para atraer turismo.

3) Debilidades

- El rubro hotelero tiene muchos gastos fijos. En estos tiempos afecta mucho a la rentabilidad.
- Acceso incómodo al estacionamiento.
- Falta de plan de negocios.
- Diversidad de enfoques en potenciales clientes.

4) Amenazas

- Inestabilidad económica y política del país.
- La pandemia provoca una fecha incierta para retomar la prestación de servicios.
- Propuestas teatrales se muden a otra localidad.
- Amplia competencia con hoteles de marca instalada.

En el análisis aparece la figura del contador, quien asesora de la manera que considere más conveniente a la dirección del hotel, enfocándose en diferentes índices y herramientas para evaluar el actual panorama contable e informando sobre impactos que pueden producirse en el corto, mediano y largo plazo. Toda esta recopilación de información contable y financiera van a ayudar a la toma de decisiones de la empresa.

Por este motivo se analizan la información de los estados financieros de Howard Johnson Hotel Villa Carlos Paz. A continuación, se mostrará en una tabla vertical la conformación del activo y del pasivo según los datos proporcionados por la empresa.

Tabla 1: Conformación del Activo.

Cuenta	Estado al 31/12/2019	Porcentaje
CAJA Y BANCOS	\$12.656.000	10,47%
CUENTAS POR COBRAR	\$28.786.172,98	23,80%
BIENES DE CAMBIO	\$30.910.950,30	25,56%
BIENES DE USO	\$44.894.286,49	37,12%
OTROS ACTIVOS NO CORRIENTES	\$3.690.552,83	3,05%

TOTAL ACTIVO	\$120.937.962,60	100%
--------------	------------------	------

Fuente: Elaboración propia en base a los estados contables de Howard Johnson Hotel Villa Carlos Paz.

Tabla 2: Conformación del Pasivo.

Cuenta	Estado al 31/12/2019	Porcentaje
CUENTAS POR PAGAR	\$38.697.838,42	79,45%
REMUNERACIONES Y CARGAS SOCIALES	\$0	0%
CARGAS FISCALES	\$6.868	0.02%
CUENTAS POR PAGAR	\$0	0%
OTROS PASIVOS NO CORRIENTES	\$10.000.000	20.53%
TOTAL PASIVO	\$48.704.706,42	100%

Fuente: Elaboración propia en base a los estados contables de Howard Johnson Hotel Villa Carlos Paz mayo 2021.

La información contenida en los estados contables se transforma una serie de herramientas que se desarrollan en el presente trabajo. Se espera que la información contable resulte más útil para la toma de decisiones de los usuarios internos.

A partir de la información presentada en las tablas anteriores, pueden obtener los distintos ratios financieros. Los ratios financieros son herramientas que cualquier analista financiero utiliza para analizar la situación financiera de la empresa. Gracias a esta herramienta, se pueden hacer proyecciones económico-financieras bien fundadas y se mejora la toma de decisiones.

A partir de la información brindada en las tablas 1 y 2, se pueden sacar las próximas conclusiones mediante los siguientes conceptos.

La solvencia se obtiene a partir de la siguiente fórmula:

$$\text{SOLVENCIA} = \text{ACTIVO TOTAL} / \text{PASIVO TOTAL}$$

Este ratio mide la capacidad de una empresa para hacer frente a sus obligaciones de pago, no sólo con efectivo, sino con la totalidad de bienes y recursos disponibles.

En el hotel Howard Johnson Villa Carlos Paz la SOLVENCIA es igual a 2,48. Se puede afirmar que la empresa es solvente, ya que cuenta con \$2,48 por cada \$1 que tiene de deuda.

La liquidez corriente se obtiene a partir de la siguiente fórmula:

$$\text{LIQUIDEZ CORRIENTE} = \text{ACTIVO CORRIENTE} / \text{PASIVO CORRIENTE}$$

Este ratio mide la capacidad de la empresa de atender sus obligaciones de corto plazo con los recursos líquidos que tiene ya que, aunque posea muchos bienes y recursos, si no tiene la facilidad para convertirlos en efectivo para pagar las obligaciones no tendrá liquidez.

En el hotel, la LIQUIDEZ CORRIENTE es igual a 1,87. Se puede afirmar que tiene liquidez corriente. Esto quiere decir que por cada \$1 que se adeuda en el corto plazo, se cuenta con \$1,87 para hacer frente a las obligaciones.

Y por último la liquidez seca se obtiene con la siguiente fórmula:

$$\text{LIQUIDEZ SECA} = (\text{ACTIVO CTE} - \text{BS DE CAMBIO}) / \text{PASIVO CTE}$$

Este ratio mide la capacidad de la empresa de hacer frente a sus obligaciones de corto plazo, con sus activos corrientes sin tener en cuenta las existencias, es decir solamente con los activos más líquidos que posee.

En la empresa, la LIQUIDEZ SECA es igual a 1,07. Se puede afirmar que tiene liquidez seca. Esto quiere decir que por cada \$1 que se adeuda en el corto plazo, se cuenta con \$1,07 para hacer frente a las obligaciones.

Fowler Newton (2008) engloba los tres ratios anteriores como ratios de solvencia e indica que cuánto más alto es el resultado, más solvente se presume la empresa.

Cabe destacar otro indicador clave para el análisis financiero, la rentabilidad de la empresa. El ratio más habitual es el ROE es decir, la rentabilidad sobre los propios recursos. Se obtiene dividiendo la Utilidad Neta por el Patrimonio Neto. La ROE para la empresa fue en 2017 fue del 39.34%, en 2018 de 30.01% y en 2019 de 31.55%. Estos

resultados nos dicen que, si bien ha bajado la rentabilidad, el hotel sigue siendo una empresa rentable.

Las cuentas por pagar del hotel son muy elevadas. Para poder solventar esos gastos realizados, deben tener una mayor cantidad de ventas, ya que el activo de más denominación son los bienes de cambio. Ante la falta de ventas, no se podrán cubrir todos los compromisos de pago.

Las entidades financieras con las que el hotel opera son el Banco Macro, el Banco Nación y el Banco Credicoop. Para llegar a la liquidez seca, la empresa tuvo que pedir un préstamo al Banco Macro en el año 2019 por \$10.000.000 con una tasa del 64% anual con plazo de cuatro años. Las tasas de mercado normales con las que operan los bancos van entre 65% y 70%.

El motivo de este préstamo se debe a una demora en las cobranzas, es decir la cuenta “cuentas por cobrar”. Esto quiere decir que el plazo de cobro del Hotel Howard Johnson está siendo más largo que el plazo de pago. La empresa toma deuda con distintas empresas para abastecerse de insumos propios de la actividad, pero se atrasa con las cobranzas a los clientes, es decir la cuenta “cuentas por cobrar”. Debido a esta situación, el hotel se ve obligado a tomar una deuda a largo plazo, para solventar obligaciones de corto plazo.

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 sacado en Banco Macro, siguen existiendo posibilidades para nuevas inversiones en el futuro.

La empresa debe regular los plazos de cobros y mantener el caudal de ventas, para no incurrir en deuda nuevamente para solventar los compromisos de corto plazo.

Marco Teórico

El presente marco teórico desarrolla el concepto y el fundamento del análisis financiero en la empresa Hotel Howard Johnson de Villa Carlos Paz, el cual se considera la herramienta más adecuada para analizar la situación económica y financiera que está atravesando el hotel, logrando de esta manera brindar la información necesaria para entender su situación con la finalidad de mantener la rentabilidad en este tiempo de crisis.

El análisis financiero es un conjunto de técnicas y procedimientos que permiten analizar los estados financieros de una empresa para conocer su realidad económica y como se espera que evolucione a futuro. Permite que la contabilidad de la empresa sea realmente útil a la hora de tomar decisiones, ya que a través de este análisis se extraen diversos datos e informes que son relevantes para los empresarios y todos los agentes involucrados. Esto se consigue utilizando un serie de ratios financieros, indicadores y otras técnicas que permiten obtener una información detallada de la situación financiera de la empresa.

Para Diego Toro (2011), en su libro “Análisis financiero, enfoques y proyecciones”, explica al análisis financiero como un proceso de recopilación, interpretación y comparación de datos cualitativos y cuantitativos, y de hechos históricos y actuales de una empresa. Su propósito es el de obtener un diagnóstico sobre el estado real de la empresa, permitiéndole con ello una adecuada toma de decisiones.

En la fase recopilación, se reúne toda la información cualitativa y cuantitativa de la empresa. En cuanto a la cualitativa, recopilar información interna y externa. Algunos contenidos que hacen referencia a la parte interna de la empresa son: inversionistas, administración, talento humano, tecnología, clientes-mercado-consumidor y proveedores-producción. Los contenidos cualitativos externos son: economía globalizada, economía local, sector y mercado.

La fase interpretación se refiere a la realización de los diferentes cálculos, con base en las herramientas utilizadas, para evaluar la situación financiera de la empresa. Estas serían:

- Estados financieros.
- Lecturas de los estados financieros vertical y horizontal.
- Razones o indicadores financieros.

- Flujos de caja o movimiento de efectivo.

En la fase comparación después de realizar los diferentes cálculos, se procede a comparar las cifras de los diferentes períodos y a relacionar dichos datos con toda la información obtenida de forma cualitativa; se genera un informe con el estado de la empresa en su situación financiera para posteriormente, llegar a tomar las decisiones correspondientes.

El análisis vertical consiste en determinar el peso proporcional (en porcentaje) que tiene cada cuenta dentro del estado financiero analizado (activo, pasivo y patrimonio). Esto permite determinar la composición y estructura de los estados financieros.

El análisis horizontal es una herramienta que se ocupa de los cambios ocurridos, tanto en las cuentas individuales o parciales, como de los totales y subtotales de los estados financieros, de un periodo a otro; por lo tanto, requiere de dos o más estados financieros de la misma clase presentados en períodos consecutivos e iguales.

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 solvencia y ratios de rentabilidad.

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 sufrir una pérdida significativa de su valor para así poder hacer frente a las deudas de corto plazo.

Los ratios de solvencia o endeudamiento son indicadores que muestran cuanta deuda usa la empresa para financiar sus propios activos, es decir sus recursos. El endeudamiento está dado por la dependencia financiera a través de la composición estructural de las fuentes de financiación, es decir en relación con el origen de las fuentes de financiación utilizadas.

El ratio de rentabilidad utilizado es el ROE, que nos 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.

Para alcanzar la máxima rentabilidad en el uso de los activos y obtener mayor liquidez es necesaria la eficiencia en las cuentas por cobrar. 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.

Todo análisis financiero realizado a la empresa corresponde a su situación actual, basada en hechos presentes o en información pasada recopilada e interpretada a través de datos procesados con las técnicas de un análisis o estadística, pero también se realiza para proyectar el futuro crecimiento económico o de proyectos de inversión.

Se puede concluir que el análisis financiero es un mecanismo muy utilizado por agentes tanto internos como externos a la empresa, ya que brindan información precisa de tipo cuantitativo. Se debe utilizar más de un ratio y no absolutizar la información. Es necesario ahondar más y buscar las razones por las cuales se obtienen los resultados.

Un método de financiamiento óptimo le dará al hotel la capacidad de mantener un correcto capital de trabajo. Maximizar la eficiencia, utilizando al máximo sus recursos y bajando al mínimo posible el consumo harán que pueda hacerle frente a la pandemia actual.

Diagnóstico y Discusión

Declaración del problema abordado.

En la actualidad, en contexto en el cual se desenvuelve la organización se caracteriza por un cambio constante, debido a la influencia de determinados factores como medidas políticas económicas, inflación, globalización, utilización de herramientas tecnológicas, entre otros.

La problemática principal es la situación que está atravesando Howard Johnson Villa Carlos Paz y todo el rubro hotelero y turístico en general debido a la ausencia o escasez de actividades turísticas a nivel mundial como consecuencia del Covid-19; ocasionando pérdidas y daños en algunos irreparables. Los ingresos son prácticamente nulos y los egresos siguen corriendo ya que, los impuestos no son postergados o eximidos. Para solventar estos gastos, las organizaciones deben recurrir a fuentes de financiamiento externas, como entidades bancarias, para poder hacer frente a sus obligaciones, como lo son en mayor medida el pago de haberes y los impuestos nacionales, provinciales y municipales.

Justificación del problema.

Considerando la situación descrita en la sección anterior y teniendo en cuenta el contexto que le toca vivir al hotel a raíz de la pandemia, sumado a las proyecciones de organismos públicos y privados referidas al sector y a la economía para los próximos meses, la empresa necesita cambiar su estilo de gestión y enfocarse a ajustar su capital de trabajo. Principalmente porque no existe una política administrativa preparada para este tipo de problema, como es una pandemia como en Covid-19. La situación financiera de Howard Johnson Villa Carlos Paz debe ser analizada para que lleve a una correcta toma de decisiones para cumplir con sus principales objetivos.

La gravedad de este problema es muy grande, ya que no hay fecha estimada para retomar las actividades normalmente y el entorno político económico del país no es favorable. Más que enfocarse en obtener ganancias, se trata de que las pérdidas no sean tan grandes para que lleven al hotel a su cierre, como ha pasado en tantos establecimientos turísticos desde que comenzó la pandemia.

Conclusión diagnóstica.

Se puede sacar como conclusión diagnóstica que, hasta el análisis financiero del último balance, el hotel Howard Johnson es una empresa rentable, pero eso cambiará considerablemente en el próximo debido a la pandemia de Covid-19. Por este motivo es indispensable una nueva administración financiera de los recursos para optimizar su capital de trabajo. Se espera con esta alternativa que, se maximicen los ingresos conociendo las limitaciones del contexto, utilizando la menor cantidad de recursos posibles. Esta tarea es muy difícil dado que se encuentra en un entorno desfavorable debido a medidas políticas, económicas y sanitarias tomadas por el estado.

Plan de Implementación

El presente trabajo final de grado comprende al hotel Howard Johnson Villa Carlos Paz, el cual tiene como actividad principal prestar servicios de alojamiento.

Se propone el diseño y determinación de una estructura financiera óptima para poder hacer frente a las consecuencias económicas ocasionadas por la pandemia del Covid-19.

Objetivo general.

Proponer una estructura de financiamiento de la empresa Howard Johnson Villa Carlos Paz que le permita aminorar el impacto financiero a causa de la pandemia por el Covid-19, tratando de preservar el patrimonio en un contexto de crisis.

Objetivos específicos.

- Realizar un análisis de la situación económico-financiera del hotel para entender su realidad.
- Proponer medidas alternativas de financiamiento en búsqueda de que la crisis no afecte tanto a la empresa.
- Elegir y desarrollar una nueva propuesta de financiamiento para el hotel.

Alcance.

De contenido: En el presente trabajo se realiza un análisis financiero de la empresa para afrontar la pandemia de Covid-19 potenciando el capital de trabajo y en búsqueda de mantener rentabilidad.

Temporal: Este trabajo se realiza abarcando el primer semestre del calendario académico de la Universidad Siglo XXI, para el ciclo lectivo 2021.

Ámbito geográfico: La propuesta de este trabajo final de grado se aplica exclusivamente al hotel Howard Johnson de Villa Carlos Paz, no siendo posible aplicarla a otra empresa o ubicación.

Metodológico: Según los análisis realizados y los objetivos planteados, el tipo de estudio de este trabajo es cuantitativo con metodologías descriptivas y explicativas.

nuevas propuestas de financiamiento.																				
Elección y desarrollo de la nueva propuesta de financiamiento																				

Fuente: Elaboración propia junio 2021.

Objetivo específico 1.

Para definir el método de financiación más adecuado para la empresa, es necesario conocer la situación económico-financiera actual de la misma. Para esto se realizarán las siguientes actividades:

Recopilar información económico-financiera del hotel: se recabará información de los estados contables de la empresa. Se buscarán los informes de Veraz, BCRA y Nosis para conocer su información crediticia.

Análisis de la estructura de financiamiento actual: se realiza una lectura de los estados contables y un análisis de ratios financieros para comprender la correspondiente estructura.

	Ratio	Fórmula	Balance actual
Liquidez	Capital de trabajo	Activo corriente- Pasivo corriente	\$33.647.417
	Liquidez corriente	Activo corriente/Pasivo corriente	1,87
	Liquidez seca	(Activo corriente- Bs de cambio) /Pasivo corriente	1,07

Rotación de activos	Plazo promedio de cobranza	365/ (Ventas/Cuentas por cobrar)	49
	Plazo promedio de pago	365/ (Costo de ventas/Cuentas a pagar)	28
Rentabilidad	ROE	Utilidad neta/Patrimonio neto	31%
	Margen bruto	Resultado bruto/Ventas	25%
	Utilidad	Utilidad neta/Ventas	4%

Fuente: Elaboración propia en base a los estados contables de Howard Johnson Hotel Villa Carlos Paz junio 2021.

De la lectura de los resultados expuestos se pueden destacar las siguientes conclusiones: el hotel tiene un capital de trabajo de \$33.648.417 y es líquida tanto corriente como seca. Los plazos de cobro son de 49 días mientras que los de pago de 28. La empresa es rentable y genera utilidad.

Se puede concluir de esta actividad que la empresa presenta valores económicos razonables que le permiten generar rentabilidad. Sin embargo, para llegar a la liquidez seca, el hotel tuvo que pedir un préstamo de \$10.000.000 al Banco Macro a una tasa del 64% anual, por un plazo de cuatro años. Dado que los plazos de cobro se demoran más que los plazos de pago

Objetivo específico 2.

Continuando con el análisis de financiamiento actual, la empresa opera con el Banco Macro, el Banco Nación y el Banco Credicoop. Para llegar a la liquidez seca, la empresa tuvo que pedir un préstamo al Banco Macro por \$10.000.000 con una tasa del 64% anual con plazo de cuatro años. Las tasas de mercado normales con las que operan los bancos van entre 65% y 70%.

El objetivo de las actividades propuestas para este objetivo es la búsqueda de nuevas alternativas de financiamiento para disminuir los costos financieros. Teniendo en cuenta la situación de pandemia por Covid-19, se pueden conseguir créditos financiados con tasas bajas, otorgados principalmente por el estado. A continuación, se presentan diferentes propuestas de financiamiento para el nuevo desafío que presenta el hotel.

Tipo de crédito	Monto	TNA%	Plazo (meses)	Garantía	Requisitos
Financiamiento PYMES Plus	\$ 5.000.000	24	24	Fogar	*Certificado MiPyMe. *No tener cheques rechazados sin cancelar anteriores al 20/03/2020
Pago de sueldos	100% de los sueldos.	24	12	Fogar	*Certificado MiPyMe. *No encontrarse en mora con Fogar. *Tener al menos un empleado en el F931 de AFIP del mes anterior al desembolso.
Fogar	\$15.000.000	24	24	-	*Certificado MiPyMe. *Aval Fogar. *Calificación bancaria.
Asistencia de Emergencia al Trabajo y Producción (ATP)	Desde 1.25 a 2 Salarios Mínimos Vitales y Móviles mensuales por empleado. Desde \$32.400 a \$51.840 actuales.	-	-	-	*Empresa que realice actividad considerada crítica. *Facturación de septiembre de 2020 menor a septiembre 2019.
Préstamo bancario. Banco Nación.	25.000.000	57	72	Hipoteca	*Calificación bancaria.

					*Aval societario
--	--	--	--	--	------------------

Fuente: Elaboración propia julio 2021.

La conclusión que se puede hacer después de analizar la información de la tabla anterior es que, a causa del Covid-19, el Estado lanzó diversos créditos para las PYMES a bajas tasas y otros asumiendo el 100% de costo. El rubro hotelero ha sido el más golpeado por la pandemia, y es por eso que se encuentra prácticamente obligado a tomarlos. A continuación, se explican los requisitos de la tabla anterior.

Requisitos	Detalle
Calificación Bancaria	Tiene como requisitos el balance con resultado positivo, antigüedad mínima de dos años, no tener deuda impositiva, capacidad de pago, no tener cheques rechazados y no tener antecedentes negativos en los informes de Veraz, BCRA y Nosis.
Aval de socios	Los mismos aceptan responder con su patrimonio personal ante las dificultades de pago del hotel
Constancia MyPyMe	Las empresas categorizadas como PyME 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.
Aval Fogar	El Estado Nacional, a través del Fondo de Garantías Argentino (Fogar) avala los créditos de capital de trabajo MiPyMe por hasta \$150.000.000. Tiene una garantía del 100% en pequeñas empresas y 25% en medianas.

Fuente: Elaboración propia junio 2021.

Objetivo específico 3.

Luego de efectuar un análisis de las diferentes propuestas de financiamiento presentadas en el objetivo específico 2, se realiza una elección y desarrollo de una alternativa que se considera es la apropiada para afrontar este tiempo de pandemia por el Covid-19.

Definición y aplicación de la estructura óptima de financiamiento para la empresa:

- Se considera óptimo cancelar en agosto de 2021 el préstamo solicitado en octubre de 2019 en Banco Macro ya que se puede reemplazar por otro con una tasa más baja. La cancelación hace disminuir al activo en \$5.416.666, ya que es el saldo restante del préstamo, los intereses bancarios disminuyen en \$13.866.666, que son los estimados hasta la finalización del préstamo y la deuda por el préstamo desaparece.

- Tramitar el certificado MiPyMe ingresando con clave fiscal a la AFIP para tener acceso a beneficios financieros, impositivos y programa de asistencia para poder cubrir el capital de trabajo.
- Solicitar ingresando con clave fiscal a través de la AFIP, la Asignación Compensatoria del salario del Programa de Asistencia de Emergencia al Trabajo y Producción (ATP). El turismo es la actividad económica del hotel y es considerada como afectada en forma crítica por el covid-19. El Estado se hará cargo de los sueldos de los empleados.
- Solicitar el crédito Fogar para capital de trabajo por \$15.000.000 con una tasa del 24% durante 24 meses. Este crédito se utilizará para reemplazar al préstamo ya cancelado a Banco Macro. Debido a que la tasa es menor, los intereses bancarios calculados a pagar por los próximos dos años pasarán a ser de \$13.866.66 a \$7.200.000.

Evaluación de la propuesta:

A continuación, se presentan los estados de situación patrimonial y de resultados con el modelo actual y el propuesto denotando diferencias.

HOWARD JOHNSON HOTEL		
<u>ESTADO DE SITUACION PATRIMONIAL</u>	Actual	Propuesto
<u>ACTIVO</u>		
ACTIVO CORRIENTE		
Caja y Bancos	12.656.000,00	22.239.334,00
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	81.936.457,28
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	130.521.296,60

<u>PASIVO</u>		
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	15.000.000,00
Otras cuentas por pagar		
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	10.000.000,00	15.000.000,00
TOTAL PASIVO	48.704.706,42	53.704.706,42
PATRIMONIO NETO	72.233.256,18	76.816.590,18
PN + P	120.937.962,60	130.521.296,60

<u>ESTADO DE RESULTADOS</u>	Actual	Propuesto
-	-	-
Ventas Netas		
Ventas Alojamiento	200.135.385,85	200.135.385,85
Ventas Servicios y Eventos	130.222.261,94	130.222.262,94
Total Ventas del Ejercicio	330.357.647,79	330.357.648,79
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	81.542.560,64
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	62.289.150,49
Impuesto a los débitos	5.475.893,80	5.475.893,80
Intereses bancarios	31.906.861,42	25.240.195,42
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	32.830.031,42
Resultado NETO	22.792.452,07	29.459.119,07

Otros Ingresos y Egresos	-885.858,05	-885.858,05
Resultado antes de Imp. a las Ganancias	21.906.594,02	28.573.261,02
Impuesto a las Ganancias	7.667.307,91	10.000.641,36
Resultado Final	14.239.286,11	18.572.619,66

Fuente: Elaboración propia junio 2021.

Para llegar a los números expuestos se establece una igualdad en las cuentas en las cuales, la propuesta de financiación no tiene incidencia.

En el estado de situación patrimonial el rubro caja y bancos disminuye \$5.416.666 a causa de la cancelación del préstamo de Banco Macro y aumenta \$15.000.000 por la obtención del crédito para capital de trabajo Fogar. El activo total aumenta a \$130.521.296,90. El rubro otros pasivos no corrientes disminuye \$10.000.000 por la cancelación del préstamo de Banco Macro y aumenta \$15.000.000 por el crédito Fogar. El pasivo total aumenta a \$53.704.706,42 y el patrimonio neto a \$76.816.590,18.

En cuanto al estado de resultados los intereses bancarios disminuyen \$13.866.666 debido a que se canceló anticipadamente el préstamos de Banco Macro y aumentan \$7.200.000 por los intereses del crédito para capital de trabajo Fogar. Esta registración lleva a una disminución del resultado financiero, que impacta positivamente en el resultado neto. Para llegar al resultado final, se tuvo en cuenta el impacto proporcional sobre el impuesto a las ganancias.

Conclusiones y recomendaciones

A partir de la información obtenida del hotel Howard Johnson Villa Carlos Paz, se realiza en el presente Trabajo Final de Grado un análisis financiero de la empresa para lograr afrontar las consecuencias derivadas de la actual pandemia de Covid-19, intentando preservar el patrimonio en este contexto de crisis.

Es necesario que la organización cuente con una estructura de financiamiento óptima, que le permita prever los daños económicos que puede generar la pandemia, tomando decisiones de gestión financiera adecuadas y acordes a la situación actual.

En función a los resultados obtenidos por este análisis, se llega a la conclusión que el hotel Howard Johnson Villa Carlos Paz es una empresa rentable, pero cambiará completamente en el próximo ejercicio, ya que la empresa se encontró completamente parada durante el período de pandemia. A causa de la recesión económica producida por el coronavirus, se considera necesario seguir la estructura de financiamiento, presentada en el plan de implementación, para poder preservar el patrimonio de la empresa y aminorar el impacto financiero de esta crisis.

Se recomienda cancelar el préstamo otorgado por Banco Macro y tramitar el certificado MiPyMe, para reemplazarlo por el crédito para capital de trabajo Fogar que tiene una menor tasa de interés. Como resultado se reducirán los intereses bancarios. Solicitar la Asignación Compensatoria del salario del Programa de Asistencia de Emergencia al Trabajo y Producción (ATP) para que el Estado se haga cargo del pago de sueldos de los empleados.

Esta estructura de financiamiento planeada llevará a la empresa a tomar decisiones acordes a la situación. En esta situación de crisis, preservar el patrimonio es lo más importante para luego, cuando se normalice el movimiento luego de la pandemia, volver a hacer del Hotel Howard Johnson Villa Carlos Paz una empresa rentable.

Bibliografía

Van Horne J. y Wachowicz J. (2005). *Fundamentos de la Administración Financiera*.

Recuperado el 25/04/2021 de

<https://www.monografias.com/trabajos108/decisiones-frente-al-financiamiento/decisiones-frente-al-financiamiento.shtml>

Díaz Oramas K. (2020). *Estrategias financieras de las empresas: a largo y a corto*

plazo. Recuperado el 25/04/2021 de <https://www.gestiopolis.com/principales-estrategias-financieras-de-las-empresas/>

Elizondo, Alan y Altman, Edward (2003). *Medición Integral del Riesgo de Crédito*.

Recuperado el 26/04/2012 de

http://ve.scielo.org/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1315-99842009000400009

Confederación Argentina de la Mediana Empresa (2020). Recuperado el 26/04/2021 de

https://www.argentina.gob.ar/sites/default/files/acerca_de_los_90.000_comercios_que_supuestamente_cerraron_0.pdf

Cámara Argentina de Turismo (2021, Marzo 17). Recuperado el 26/04/2021 de

<https://www.camaradeturismo.org.ar/section/noticias/hoteles-y-restaurantes-uno-de-cada-cinco-trabajadores-perdio-el-empleo-durante-el-2020#:~:text=As%C3%AD%2C%20los%20hoteles%20y%20los,puesto%20menos%20de%20cada%20cinco.>

Los principales problemas del país según los argentinos (2020) Recuperado el

27/04/2021 de <https://lavozdelpueblo.com.ar/noticia/81404-Los-principales-problemas-del-pa%C3%ADs-seg%C3%BAAn-los-argentinos>

Hoteles más verdes (2011). Recuperado el 27/04/2021 de

<http://www.hotelesmasverdes.com.ar/quienes-somos/>

Córdoba Turismo (2021). Recuperado el 27/04/2021 de

<https://www.cordobaturismo.gov.ar/wp-content/uploads/2019/03/ley.pdf>

Cristobal, Julia E. (2018). *Caso de aplicación de análisis de estados contables:*

indicadores económicos y financieros para la toma decisiones en pymes.

Recuperado el 30/04/2021 de

<https://bibliotecavirtual.unl.edu.ar/publicaciones/index.php/CE/article/view/7748/11124>

Toro, Diego B. (2011). *Análisis financieros, enfoque y proyecciones*. Recuperado en 18/05/2021 de

<https://books.google.es/books?hl=es&lr=&id=1Xs5DwAAQBAJ&oi=fnd&pg=PP1&dq=an%C3%A1lisis+financiero+porque+es+importante&ots=w6A5dIIBV0&sig=NLahpJv5UAWcz0kKEVNVED9xsr0#v=onepage&q=an%C3%A1lisis%20financiero%20porque%20es%20importante&f=false>