



**Carrera: Contador Público**

**Trabajo Final de Grado**

**Reporte de Caso**

**Determinación de estructura de financiamiento óptima**

**Análisis de alternativas de financiamiento para el Hotel Howard Johnson Villa**

**Carlos Paz**

**Apellido y nombre: Posada, Yanina Soledad.**

**DNI: 41.409.046**

**Legajo: CPB04658**

**Director de TFG: Fernando Ortiz Bergia**

**Córdoba, mayo 2021.**

## Índice

Introducción	2
Análisis de situación	5
Descripción de la situación	5
Análisis de contexto	6
Análisis de las cinco fuerzas de Porter	9
Rivalidad entre competidores.	9
Amenaza de ingreso.	9
Poder de proveedores.	9
Poder de clientes.	10
Amenaza de sustitutos.	10
Análisis organizacional	10
Marco Teórico	14
Diferencia entre interés o gasto financiero y costo de capital	16
Diagnóstico y Discusión	17
Declaración del problema abordado	17
Justificación del problema	17
Conclusión diagnóstica	18
Plan de implementación	19
Objetivo General	19
Objetivos Específicos	19
Alcance	19
Limitaciones.	19
Recursos	20
Propuestas de medición o evaluación de las acciones.	27
Conclusiones y recomendaciones	28
Bibliografía	29

## **Resumen**

Para el presente Trabajo Final de Grado, se estudió la relevancia que tiene la determinar una estructura de financiamiento para el hotel Howard Johnson de la ciudad de Carlos Paz. Para conocer la organización se llevó a cabo un análisis FODA y para analizar el contexto en el que se desenvuelve se utilizaron el análisis PESTEL y Porter. Se desarrolló también un análisis financiero de los últimos 3 estados contables expuestos por la firma, a partir de ellos se calcularon índices, obteniendo como resultado, un excedente de tesorería que estaba siendo inutilizado. A partir de ello se planteó como propuesta realizar una reestructuración de pasivos y utilización de tal excedente demostrando sus beneficios. El plan de implementación desarrollado indica las actividades que llevarán a la empresa a optimizar su estructura financiera.

*Palabras claves:* Análisis financiero, Ratios, Optimización, Resultados, Inversión.

## **Abstract**

For this Final Degree Project, the relevance of determining a financing structure for the Howard Johnson hotel in the city of Carlos Paz was studied. To know the organization, a SWOT analysis was carried out and to analyze the context in which it operates, the PESTEL and Porter analysis were used. A financial analysis of the last 3 financial statements exposed by the firm was also developed, from them indexes were calculated, obtaining as a result, a treasury surplus that was being unused. From this, a proposal was made to carry out a restructuring of liabilities and use of such surplus, demonstrating its benefits. The implementation plan developed indicates the activities that will lead the company to optimize its financial structure.

*Keywords:* Financial analysis, Ratios, Optimization, Results, Investment.

## **Introducción**

Córdoba es por excelencia una de las ciudades turísticas del país, sus paisajes ofrecen alternativas para todo tipo de turismo y de todas las edades.

La ciudad de Carlos Paz, es uno de los destinos de Córdoba que recibe turismo prácticamente todo el año, más aún en temporada veraniega donde la oferta teatral y de entretenimiento de todo tipo la colma, es por ello la industria hotelera se ha dedicado a prestar importante atención a desarrollar servicios de calidad en esta ciudad, para albergar a los millones de turistas que la visitan con frecuencia.

Por estas razones es que en 2011 la cadena de Hoteles Wyndham Worldwide, inauguró en esta ciudad Howard Johnson Carlos Paz, una empresa familiar que mantiene su impronta de PYME, el mismo cuenta en su gestión con la presencia de dos hermanas (Jessica y Bárbara) y su padre (Pablo Elliott), oriundos de Salta, quienes ya tenían experiencia hotelera en su ciudad natal.

Howard Johnson Carlos Paz ofrece servicios de calidad y distinción como hotel, y además cuenta con un restaurante con cocina internacional, piscinas descubiertas, spa, salón de convenciones, salas de reuniones, y espacios verdes con juegos para niños, lo que permite que su público sea variado.

El entorno en que se encuentra inmerso es altamente competitivo, por lo que constantemente la empresa debe invertir para mantenerse competitiva, para lo cual necesita de capital, dicho requerimiento puede obtenerlo de diferentes maneras, pero siempre se debe buscar la vía más rentable y menos dañina a las finanzas de la empresa, podría decirse que una correcta financiación puede darse desde una correcta administración de capital de trabajo, a solicitar financiamiento externo, siempre procurando obtener la suficiente liquidez y la rentabilidad deseada. Para esto es necesario lograr un correcto y eficiente uso de los recursos de una empresa.

Por todo lo expuesto es que el presente Trabajo Final de Graduación se planteó como objetivo principal proponer alternativas de financiamiento para el Hotel Howard Johnson Villa Carlos Paz a través del estudio de diferentes alternativas de financiación disponibles en el mercado a fin de encontrar la que le otorgue mayor beneficio a la firma.

Para ejecutar correctamente este trabajo se realizó una búsqueda de antecedentes referidos al tema a desarrollar, entre los más relevantes se nombrarán 3, el primero es una investigación que tuvo por objetivo determinar las estrategias de financiamiento utilizadas por el sector turístico de hoteles y restaurantes del Ecuador, con la finalidad de identificar las causas que pueden estar originando que los propietarios de los negocios tomen determinadas decisiones de financiación, utilizando como métodos de análisis la teoría de Jerarquización Financiera y Apalancamiento Objetivo, para lo cual se utilizó un modelo macroeconómico de datos de panel de las empresas activas del rubro, en los períodos 2013–2015, luego de llevar a cabo contrastaciones de hipótesis y pruebas de regresión se concluyó que las empresas bajo estudio se inclinan por los postulados de jerarquización financiera, donde su preferencia es la autofinanciación, por otro lado, de acuerdo con los indicadores financieros evaluados, se llegó a identificar que las empresas se endeudan con recursos al corto plazo, destacando el uso de proveedores, con baja dependencia de créditos bancarios, al analizar los indicadores de endeudamiento y apalancamiento, se coincide con la primera premisa, dado que la forma de financiarse se ajustan a la tendencia establecida de utilizar la mínima cantidad de fuente externa de financiamiento y un gran volumen de fuente interna. Estos resultados explican porque los empresarios prefieren autofinanciarse antes que recurrir a recursos externos, trayendo consigo aspectos negativos, como, no asumir nuevos retos y desistir de implementar ideas innovadoras, principalmente por su aversión al riesgo (Carvajal Salgado & Carvajal Salgado, 2018).

Otro trabajo analizó una empresa que si bien no es del ramo hotelero es importante el punto que desarrolla, la misma presentaba un gran estrés financiero como resultado del crecimiento exponencial que vivió de golpe, por lo cual se le presentaron inconvenientes en cuanto al cumplimiento de sus obligaciones y agotamiento de sus fuentes de financiamiento, el estudio se llevó a cabo a través del análisis de estados contables, ratios, ciclos operativos y de esta forma se determinó la necesidad operativa de fondos, finalmente se adoptó por ejecutar el estudio de necesidades operativas de fondos, para dar solución a sus problemas, análisis de estados contables, ratios financieros, ciclo operativo, determinación de necesidad operativa de fondos, dando como resultado final una propuesta de mejor administración, ajustes en los ciclos

operativos básicamente reduciendo los períodos de inventario y créditos por ventas y aumentando los plazos de pago a proveedores (Almada, 2015).

Por último, un trabajo que se dedicó a estudiar procedimientos para determinar la estructura financiera óptima en hoteles de capital mixto (público y privado), y cuyo objetivo fue diseñar un procedimiento que permita a un hotel X asumir una estructura financiera que contribuya al incremento de la rentabilidad económica y financiera, donde finalmente luego de analizar los estados contables del hotel se concluyó que existen múltiples teorías y métodos que demuestran la posibilidad de determinar una combinación adecuada entre recursos ajenos y propios para una empresa, pero todas coinciden en que los factores que inciden en esta son: el costo, el riesgo, el rendimiento, la flexibilidad fiscal y la posición de la administración frente a la problemática, y se propuso un procedimiento de análisis de la estructura financiera óptima basado en el cálculo de las razones de rentabilidad, apalancamiento, liquidez, condición de equilibrio y calidad del equilibrio, aclarando los autores que la estructura de financiamiento es única para cada empresa donde lo importante no es el nivel de riesgo, sino la utilización correcta del financiamiento que permita generar flujos de efectivo positivos para poder devolver lo que se pide prestado y demás obligaciones (Pulido del Risco, Lorenzo Linares, Alarcón Armenteros, & Alemán Buchillón, 2014).

Todos estos antecedentes denotan la importancia de estudiar la estructura financiera de una empresa, dejando en claro que no existe una mezcla universal de deuda y capital aplicable a todas las empresas, que optimice su valor.

Dicho esto, surge la relevancia de tratar este aspecto para el hotel, al estudiar composición de su patrimonio, se podrá hacer un análisis de su situación actual, detectando falencias para, posteriormente plantear las diferentes formas de financiamiento posibles y optar por la que genere mayor rentabilidad y revierta el aumento que se observa en los intereses bancarios los cuales presentan un incremento entre los dos últimos periodos del 140%.

## **Análisis de situación**

### *Descripción de la situación*

La llegada de Howard Johnson marcó un hito en este país dado que se ubicó en diferentes localidades, acercando de esta forma la posibilidad de acceder a un hotel de renombre internacional en el mercado local. Es por esto que Howard Johnson se ha convertido en uno de los principales actores en el desarrollo de localidades de pequeño y mediano tamaño de Argentina.

En el año 2011, se inauguró el Howard Johnson Carlos Paz, la idea con la que se gestó este proyecto fue construir un condominio hotel, esta modalidad combina el negocio inmobiliario con la actividad hotelera en sí misma de esta forma los accionistas del hotel poseen departamentos que son de su propiedad, pero que están a disposición de los administradores de la cadena, entonces podría decirse que los accionistas poseen acciones en ladrillos, lo que genera una renta anual para los propietarios. En cuanto a la renta inmobiliaria tradicional, la rentabilidad se encuentra cercana al 4% anual, mientras que los hoteles condominios están ofreciendo rentas mayores al 7%.

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 la misión del hotel se plantea lograr la mayor rentabilidad para los inversores del proyecto, a través de desarrollar un producto hotelero de alta calidad, que sorprenda y supere siempre las expectativas de los 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 rodea la compañía. Como estrategia corporativa se plantea, consolidarse en el mercado como una empresa con un fuerte foco en el turismo familiar, diseñar productos y servicios que se adapten a las necesidades específicas de los contingentes o turismo en grupo como jubilados, estudiantes, etc.

Los objetivos estratégicos planteados son incrementar un 10 % la cantidad de visitantes del hotel en cada período, mejorar la experiencia de cada uno de los visitantes en cada uno de los períodos y aumentar la frecuencia de compra/visita por visitante por

período. Para cumplir con estos objetivos, el Hotel Howard Johnson debe ser capaz de mantener sus finanzas en orden a fin poder realizar las inversiones necesarias para alcanzar sus metas.

#### *Análisis de contexto*

Para llevar a cabo un estudio del entorno de la empresa se utilizará la herramienta diagnóstica P.E.S.T.E.L.

Tabla 1.

*Analisis P.E.S.T.E.L. Hotel Howard Johnson.*

#### **Factor Político**

Con un nuevo brote de Covid-19, el 16 Abril de este año el Presidente Fernández volvió a anunciar medidas generales de prevención, las cuales apuntan a restringir mayormente en el Área Metropolitana de Buenos Aires, pero ante la creciente ola de contagios y muertes se espera que a partir del 1 de Mayo las medidas se intensifiquen y más provincias se acaten a ellas.

Particularmente en Córdoba el gobernador Juan Schiaretti decidió mantener el esquema de cierres que está vigente desde el jueves 8 del mismo mes, lo cual significa que en la provincia se mantienen vedadas la circulación y la actividad nocturna gastronómica, de lunes a viernes, entre las 0 y las 6, y entre la 1 y las 6 los sábados, domingos y feriados, manteniendo abiertas las escuelas y centros comerciales (Cañas, 2021).

En lo que respecta al turismo, sólo están prohibidos los viajes grupales, como los de egresados, los estudiantiles o los de jubilados, pero sí se puede viajar en familia o contingentes muy reducidos de amigos dentro del país. El Gobierno Nacional no quería en primera instancia afectar al turismo y pide cumplir con los protocolos de cada provincia y cumpliendo con el Certificado Único de Circulación correspondiente. El Ministro de Turismo y Deportes, aseguró que los hoteles siguen abiertos, y deben tener extremo cuidado como fue en la temporada de verano. La intención es siempre no afectar la actividad económica.

Se estima que el Gobierno tanto Nacional como Provincial dispongan de medidas políticas que procuren el cuidado de las empresas del sector como así también de reactivar el turismo en cuanto se vuelve a una pseudo normalidad.

### **Factor Económico**

El último informe del Indec, indica que el desempleo en el país creció en 2020 llegando al 11% y alcanzó a 2,1 millones de argentinos.

Es el índice más alto al finalizar un año desde 2004. En 2019, antes de la pandemia, había cerrado en 8,9%. Durante 2020 cayó en más de 220.000 la cantidad de trabajadores registrados, a pesar de las prohibiciones de despidos y la doble indemnización obligatoria. Por su parte, la inflación también creció, para Marzo el mismo organismo indicó que los precios al consumidor aumentaron un 4,8%, los precios mayoristas un 3,9% y el costo de la construcción un 2,2% (Instituto Nacional de Estadísticas y Censos, 2021).

Los pronósticos de los expertos del sector para este año no son alentadores: el 60% cree que el repunte del turismo internacional no llegará hasta 2022 y casi la mitad prevé una vuelta a los niveles de turismo internacional de 2019 hasta el 2024 o posterior. Existe una significativa demanda acumulada y hay confianza de que se reactive lentamente. Las vacunas serán la clave para la recuperación.

### **Factor Social**

Los resultados del segundo semestre de 2020 correspondientes al total de aglomerados urbanos registraron que el porcentaje de hogares por debajo de la línea de pobreza (LP) alcanzó el 31,6%; en estos residen el 42,0% de las personas. Dentro de este conjunto se distingue un 7,8% de hogares por debajo de la línea de indigencia (LI), que incluyen al 10,5% de las personas. Esto implica que, para el universo de los 31 aglomerados urbanos de la EPH, por debajo de la LP se encuentran 2.926.890 hogares que incluyen a 12.000.998 personas y, dentro de ese conjunto, 720.678 hogares se encuentran por debajo de la LI, e incluyen a 3.007.177 personas indigentes (Instituto Nacional de Estadísticas y Censos, 2021).

Al aumento de la pobreza se le suma la crisis educativa, la pandemia trajo aparejada una deserción escolar altísima, debido más que nada al poco accesos de algunos hogares a la tecnología, se fomenta indirectamente una creciente desigualdad entre estudiantes de familias ricas y pobres, de alto y bajo rendimiento, y entre jóvenes de familias con mayor y menor nivel educativo.

La irrupción de la pandemia COVID-19 ha significado un antes y un después en el devenir de la sociedad tal como la conocíamos. El miedo a viajar por temor a

contagio es la principal amenaza que atenta contra la recuperación del turismo en los próximos meses. Garantizar la seguridad sanitaria será la clave para promover los deseos de viajar de las personas. Así, el escenario base proyecta una caída del en el turismo interno, con una recuperación que más que compensa en 2021. Entre los cambios estructurales que plantea la nueva normalidad se encuentran la incorporación de nuevas prácticas propias de un desarrollo responsable y sostenible del turismo, y la actualización de la estrategia de capital humano ante nuevos retos. La posibilidad de viajar, continúa consolidándose como una necesidad prioritaria de las personas, en respuesta al deseo de libertad impulsado por las restricciones establecidas en los países. Mientras que los destinos alternativos, de baja concentración de turistas parecieran posicionarse mejor ante la nueva normalidad, los destinos tradicionales son los que mayores recursos poseen para las acciones de marketing y comunicación (Singerman y Makon, 2020).

#### **Factor Tecnológico**

En Argentina existe el Instituto Tecnológico Hotelero, es un espacio desarrollado por la Asociación de Hoteles de Turismo de la República Argentina donde se generan acciones para potenciar el conocimiento en la búsqueda de soluciones que permitan optimizar la gestión de la hotelería argentina. El objetivo es promover el uso de nuevas tecnologías y sistemas de gestión, así como el acceso a recursos innovadores mediante actividades de difusión, formación y desarrollo de proyectos que mejoren la calidad, la eficiencia y la sustentabilidad de las empresas vinculadas a la industria hotelera en particular y el turismo en general. Para lograr el cometido existen capacitaciones constantes (Instituto Tecnológico Hotelero, 2021).

Dentro de las tendencias en el uso de tecnología hotelera se pueden nombrar: Salas inteligentes, controles inteligentes, tecnología para la conservación de energía, uso de móviles para entrada sin llave, automatización con servicios en la nube, analítica predictiva, realidad virtual, chatbots y robótica y balizas y realidad Aumentada (hotelogix, 2020).

#### **Factor Ecológico**

La implementación de acciones sustentables ya dejó de ser una tendencia para convertirse en una práctica necesaria para cualquier negocio y el rubro del turismo no está exento. Cada vez más los viajeros eligen hospedarse en lugares que respeten el

medio ambiente. Visitar sin dejar una huella negativa, conocer sin ensuciar, descubrir sin destrozar, consumir sin contaminar, ofrecer servicios que respeten el medioambiente, todo eso y más es parte del turismo sostenible.

Según los hoteleros de las grandes cadenas, más allá del precio, el servicio y la ubicación, los valores más requeridos por los clientes son la innovación tecnológica y la sustentabilidad. Hay que saber que para obtener los títulos de hoteles ecológicos son varias las prácticas que los hoteles realizan como por ejemplo: el reciclaje de sus residuos y la realización de composts, no usar productos tóxicos, instalar métodos de ahorro de energía eléctrica como paneles solares, amueblar las habitaciones con materiales típicos de la región donde se encuentra el hotel, usar sistemas de ahorro y reutilización del agua, reducir el consumo del plástico, utilizar jabones y shampoos orgánicos altamente biodegradables, usar alimentos de productores locales, brindar soluciones arquitectónicas bioclimáticas, etc. Estas propuestas innovadoras integran desde casas rurales y parajes ecológicos hasta hoteles de lujo. Veamos cuáles son algunos de los hoteles ecológicos que invitan a cuidar el medio ambiente.

En Argentina, el programa Hoteles más Verdes es un programa realizado por la Asociación de Hoteles de Turismo de la República Argentina (AHT). Cuenta con la validación del Instituto Argentino de Normalización y Certificación (IRAM), el cual cuenta con el reconocimiento y auspicio del Ministerio de Turismo de la Nación (Hoteles más Verdes, s.f.). La AHT es la encargada de certificar y validar a los diferentes hoteles para finalmente otorgar la categoría que corresponde a Hoteles más Verdes.

#### **Factor Legal**

Howard Johnson Plaza Villa Carlos Paz se sujeta al cumplimiento de las siguientes leyes: Ley Nacional de Hotelería N°18.828; Ley Nacional de Turismo N°25.997, Ley de Turismo de la Provincia de Córdoba N°9.124. Por otro lado, la empresa también se rige por la ley de sociedades comerciales, Ley de Contrato de Trabajo, Ley N.º 4701 de higiene y seguridad, también tiene un acuerdo comercial por ser franquicia con la cadena.

Fuente. Elaboración propia.

### *Análisis de las cinco fuerzas de Porter*

Las Cinco Fuerzas de Porter es un modelo que permite analizar el nivel de competencia de la organización dentro del sector al que pertenece, facilitando el desarrollo de la estrategia de negocio (Michaux & Cadiat, 2016).

#### *Rivalidad entre competidores.*

La rivalidad entre competidores en este sector es alta. En el mercado existen competidores que poseen la misma categoría o similar, ofreciendo hoteles de calidad y de parecido nivel de servicio, entre ellos el Eleton Resort & Spa, Amerian Carlos Paz, el Portal del Lago, Pinares Panorama, Suites & Spa y Pinares del Cerro. Dentro de los demás hoteles se encuentran los que apuntan a un segmento de mercado corporativo y aquellos que se dirigen al turismo familiar. Se observa baja competencia en lo que refiere al mercado estudiantil o grupo de jubilados.

#### *Amenaza de ingreso.*

Dada las barreras de ingreso a la industria, es difícil el ingreso de nuevos competentes, mucho menos de la categoría internacional del Howard Johnson, de todas formas, dada la situación económica general del país, las amenazas se centran en hoteles, cabañas, casas y departamentos, donde las personas se agrupan y dividen gastos para no dejar de disfrutar vacaciones abonando menos.

#### *Poder de proveedores.*

El poder negociador de los proveedores es bajo, por la demanda del hotel, ya que todos sus insumos son fácilmente reemplazables, buscando precios bajos.

#### *Poder de clientes.*

Los clientes tienen un alto poder de negociación, más que nada por la elevada competencia. Sus elecciones se basan en la relación precios/servicio/calidad, siendo esto una gran competencia entre los hoteles, pudiendo de esta forma elegir entre los disponibles, si bien no son quienes establecen los precios, tienen la capacidad de generar tendencias entre ellos. Su poder de negociación está sujeto a gustos, tendencias, expectativas, disponibilidad y atención que busque cada uno.

### *Amenaza de sustitutos.*

La industria presenta productos totalmente reemplazables, la diferenciación solo se dará en cuanto a la calidad y las estrellas del hotel. Entre los principales sustitutos se pueden mencionar los complejos de cabañas, posadas, estancias, departamentos tanto temporarios como también por temporadas, las casas, que son un ofrecimiento tradicional en la ciudad de Villa Carlos Paz, también existen hoteles tales como Eleton Resort & Spa, Portal Del Lago, Villa La Font Resort & Spa y Estilo Mb.

### *Análisis organizacional*

Este análisis se realizará mediante la herramienta F.O.D.A.

*Tabla 2.*

*Matriz F.O.D.A Hotel Howard Johnson.*

	Factores Positivos	Factores Negativos
Factores Internos	<p><b>Fortalezas</b></p> <p>Ubicación Posicionamiento Objetivos a largo plazo Personal capacitados Políticas de autoevaluación continua Finanzas correctas y sanas Inversión Resultados contables positivos Atención y servicios de calidad. Abanico amplio de servicios. Políticas de sustentabilidad.</p>	<p><b>Debilidades</b></p> <p>Deuda bancaria. Elevados gastos en intereses Disponibilidad de capital de trabajo sin utilizar Aumento de gastos</p>
Factores Externos	<p><b>Oportunidades</b></p> <p>Restricciones para vacacionar fuera del país (tipo de cambio, devaluación de la moneda argentina). Escasa oferta de hoteles 4 y 5 estrellas en la zona. Diversos grupos de públicos e intereses. Desarrollo de nuevas tecnologías. Propuestas gubernamentales que alientan el turismo interno.</p>	<p><b>Amenazas</b></p> <p>Incremento de pobreza y tasa de desocupación. Tendencia a pagar por hospedaje grupal, entre amigos para dividir gastos. Inflación. Restricciones nuevas por la segunda ola de contagios.</p>

Fuente. Elaboración propia.

El hotel debe continuar con sus políticas de incentivar sus factores internos, y a la vez elimine o atenúe lo mayor posible los factores que pueden considerarse debilidades. También procurar aprovechar las oportunidades y mitigar las amenazas.

Como cierre final de este capítulo se puede concluir que el Hotel Howard Johnson mantiene una buena situación económica-financiera en general, que aunque se encuentre endeudado, dicho nivel está dentro de los parámetros aceptables, además dichas deudas son para inversión, lo cual genera ganancias para amortizar tales deudas. Sin embargo, existen en el mercado alternativas de financiación que ofrecen menos intereses de los que hoy paga el hotel como costo de tales deudas, la posibilidad de otras opciones ofrecerán además, mejor rentabilidad a sus inversores.

A continuación se desarrollarán los aspectos más relevantes de la situación económica y financiera del hotel, analizando sus 3 últimos ejercicios contables:

Comenzando por los estados de situación patrimonial, se observa para el 2019 que dentro del activo total, la cuenta con mayor participación es bienes de uso, representando un 37%, y dentro del activo no corriente representa un 92,40 %, esto indica que el hotel posee una inmovilización de activos del 40%, la cual se incrementó respecto del año anterior cuando alcanzaba un 31%, esto se debe a las altas en bienes de uso que se registraron durante el último periodo.

En cuanto al pasivo la empresa pasó de no tener deudas a largo plazo a modificar la estructura de sus pasivos en una proporción de 80% de corto y 20% de largo plazo, debido a préstamos bancarios adquiridos en el último periodo.

Estos pasivos generaron un aumento significativo en los gastos de financiación, lo cual es lo que nos lleva a buscar alternativas de financiación en el presente trabajo, los mismos aumentaron en total un 97%, compensando algunas disminuciones con el abrupto aumento de los intereses bancarios del 140%.

En general en el estado de resultados se advierte además que los gastos, intereses e impuestos son un 19% y 20% respecto a las ventas, por lo que la empresa obtiene entre un 5% y 4% aproximado de utilidad neta. En 2018 las utilidades netas cayeron un 12% respecto al 2017 y en 2019, aumentó 19%.

A continuación se exponen los ratios destacados:

Tabla 3.  
Ratios

Ratio	Fórmula	2019	2018	2017
liquidez	AC/PC	1,869	2,069	1,725
Prueba acida	(AC-bs.cambio)/PC	1,071	1,244	0,997
Capital de trabajo	AC-PC	\$33.648.416,85	\$30.788.667,35	\$19.096.750,67
Capital de trabajo operativo	ctas por cobrar+inventario-ctas por pagar	\$20.999.284,85	\$20.833.960,06	\$17.281.489,86
Periodo de cobranza	Ventas/Cuentas por Cobrar)*365	32	33	37
Periodo de pago	CMV/Cuentas por pagar)*365	57	48	52
ROA	Resultado Final/Activo	0,118	0,121	0,162
ROE	Resultado Final/PN	0,197	0,181	0,253
Endeudamiento	Pasivo/Patrimonio Neto	0,674	0,496	0,555

Fuente. Elaboración propia en base a estados contables Hotel Howard Johnson.

De la tabla anterior surge una liquidez 1,869, la prueba ácida de 1,071 y capital de trabajo positivo, una rotación de sus cuentas por cobrar es de 32 días, mostrando una disminución de días año a año, mientras el plazo de pago para 2019 es de 57 días, aumentado respecto del año inmediato anterior, por su parte tanto el ROE como el ROA sufrieron disminuciones, por el contrario la razón de endeudamiento aumentó.

Podría decirse que la situación general es aceptable, aun así deberían realizarse ajustes en cuanto a los gastos en financiación que realiza la empresa, los cuales como se indicó en su momento son excesivamente altos.

Al analizar el pasivo, se observa que Howard Johnson Carlos Paz se financia principalmente con deuda a corto plazo, siendo el endeudamiento de corto plazo del 79%, en su gran mayoría, deuda con proveedores.

Por otro lado cabe mencionar que la empresa usa el giro en descubierto de cuentas corrientes en los bancos Córdoba y Santander, siendo esto una fuente financiera de alto costo, el banco Santander por ejemplo tiene una TEA que va ronda entre 137,09% y 150%, con una TNA entre un 75 y 80% (Anexo 1).

Las entidades financieras con las que el hotel opera son el Banco Macro, el Banco Nación, el Banco Credicoop, y el Banco Santander.

Una gran parte del pasivo está conformado por un préstamo del Banco Macro de \$10.000.000, respecto de la tasa de este préstamo según el BCRA en su informe Cuadros estandarizados de series estadísticas la tasa promedio de crédito de entidades privadas a más de 15 días de plazo para el 2019 fue en promedio de 45%.

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

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

## Marco Teórico

En el presente apartado, se expondrá la teoría sobre el tema elegido.

Según expone Hernández (2005), el análisis financiero es una técnica de evaluación del comportamiento operativo de una empresa, el cual facilita el diagnóstico de la situación actual y la predicción de cualquier acontecimiento futuro, y gracias a este análisis, se puede hacer un mejor uso del capital de trabajo y distinguir las distintas opciones de financiamiento, teniendo en cuenta el riesgo asumido.

Podría decirse que la estructura financiera óptima se trata de un asunto ampliamente discutido por la teoría financiera. Básicamente se podría definir como aquella combinación de recursos propios y ajenos que maximiza el valor de la empresa, o expresado en otros términos, qué endeudamiento sería razonable para conseguir una mayor valoración (Rivas, 2020).

A través de diferentes indicadores (ratios/índices), los cuales básicamente son relaciones entre cuentas del balance o del estado de ganancias y pérdidas. Se trata de comprender la situación de la sociedad, a un momento dado, sobre factores importantes como; liquidez o solvencia, endeudamiento/apalancamiento, rentabilidad, actividad-eficiencia, etc. (Castro, 2019).

Para que exista equilibrio patrimonial los recursos permanentes deben financiar las inversiones con activos no corrientes o fijos más el fondo de maniobra. Matemáticamente es la diferencia entre los activos corrientes y el endeudamiento a corto plazo (Montserrat Casanovas, 2013).

Respecto de las fuentes de financiamiento, diversos autores describen las formas de financiación que existen y que las empresas deben tener presentes. De esta forma es posible diferenciar entre fuentes a corto y largo plazo y dentro de ellas una subdivisión entre internas y externas.

Según lo plantea Van Horne y Wachowicz (2010), las fuentes de financiamiento de corto plazo es la forma más habitual de financiarse. La financiación interna de corto plazo suele ser muy breve debido a que surgen de forma espontánea en cuanto al ente. Algunos ejemplos de ello, son:

*Proveedores*: siendo la fuente de financiamiento más común y la que usualmente se utiliza. Se genera mediante la adquisición o compra de bienes o servicios que la

empresa manipula en sus operaciones a corto plazo donde en el proceso de la adquisición no se firma ningún documento formal que vincule a las empresas. El volumen de este financiamiento aumenta o disminuye dependiendo del arreglo comercial que se posea con el proveedor (Camisón, 2015). Referido a estas fuentes, puede suceder que el proveedor posea una ventaja competitiva como ser un buen precio de venta podrá ejercer mayor presión para que salden sus cuentas corrientes, en cambio sí el oferente carga el precio de su producto con un porcentaje financiero este tolerará una forma de pago más allá de la común (Bermeo, 2017).

*Anticipos de clientes:* los clientes pueden pagar sus compras antes de recibir la totalidad de la mercadería que se comercializa, para que esto sea posible, la empresa que provee ofrece un descuento considerable para poder resarcir al cliente por tomar sus fondos y disponer de ellos. En la mayoría de los casos, dichos descuentos es el cargo financiero con el cual se carga el producto (Horne, 2020).

Así como existe financiamiento interno, existe también el financiamiento externo, siendo los más comunes:

*Descuentos de Valores:* operación que se realiza a través de los bancos o entidades financieras, las cuales otorgan flujos de efectivo por el cambio de valores propios o de terceros. Mediante este tipo de operación se obtiene de forma anticipada el total del valor del título con cargo a un tercero menos un descuento que será establecido por el riesgo más el valor del dinero. En este caso, el valor es endosado a favor de la entidad financiera (Fernández Font, 2016).

*Factoring:* es una fuente de financiamiento que permite obtener de forma inmediata recursos financieros con cargo a la deuda de los clientes, se lleva a cabo mediante un contrato una de las partes, llamada factor, se obliga a adquirir por un precio en dinero determinado o determinable los créditos originados en el giro comercial de la otra, denominada factoreado, pudiendo otorgar anticipo sobre tales créditos asumiendo o no los riesgos (Código Civil y Comercial de la Nación Argentina, 2015).

*Créditos a Corto Plazo:* en esta fuente el sistema bancario pone en circulación el dinero que recauda mediante los depósitos de terceros poniendo a disposición de las empresas un fondo determinado para un periodo de tiempo determinado, cuyos costos son abonados por el tomador del crédito y se basan en comisiones y el interés que se calcule por la suma de dinero prestada (Arrubla, 2016).

*Leasing*, es una fuente de financiación externa a mediano o largo plazo que se utiliza para financiar el uso de activos tales como maquinarias, automotores o locales. En el contrato de leasing 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 y le confiere una opción de compra por un precio (Código Civil y Comercial de la Nación Argentina, 2015).

*Confirming*: forma de la financiación alternativa al descuento, conocido también como cesión de pagos a proveedores, es un servicio en el que una empresa le entrega la administración integral de los pagos a sus proveedores a una entidad financiera (acreedor), la cual tiene la posibilidad de cobrar los pagos con anterioridad a sus fechas de vencimiento (Bustillo, 2009).

#### *Diferencia entre interés o gasto financiero y costo de capital*

El interés o gasto financiero es uno de los flujos negativos futuros, es el importe del alquiler que se ha de pagar por usar un dinero ajeno durante un tiempo determinado, y se expresa en tanto por uno del principal (Bonmatí Martínez, 2010)

El costo de capital es la tasa de descuento que iguala los flujos futuros negativos ocasionados por el préstamo, intereses más devolución del principal, con el importe neto del préstamo recibido en el momento actual, principal menos las deducciones a que hubiera lugar (Gonzales Urbina, 2016).

El interés es un gasto que se incluye en la cuenta de pérdidas y ganancias, el coste de capital no constituye un gasto de explotación (Puerta, 2013).

Luego de exponer estos autores, se puede concluir que el análisis financiero a través de ratios es un mecanismo utilizado en una empresa, ya que brindan información precisa de tipo cuantitativo. Se debe tener en cuenta siempre la combinación de los mismos, a fin de analizar la organización desde diferentes ópticas y de esta forma hacer un análisis completo.

En cuanto a las diferentes fuentes de financiación lo destacado es no absolutizar, por el contrario, se pueden ampliar las opciones conforme la situación y necesidad de la empresa procurando el menor costo y el mayor beneficio ante su elección. Un método de financiamiento óptimo le dará al Hotel Howard Johnson la capacidad de mantener un correcto uso de sus fuentes y ampliar su horizonte de opciones a las que recurre para el financiamiento, en cuanto a la comparación de los mismos.

Rizzi (2015) explica que las NOF o necesidades operativas de fondos refieren la cuantía necesaria para mantener funcionando las inversiones del activo corriente. Por lo tanto, para valorar la posición real de liquidez de una empresa hay que comparar las NOF con el Fondo de Maniobra (FM), este último expresa la parte de recursos de largo plazo que financian activos de corto plazo. Su fórmula es,  $FM = (\text{Patrimonio Neto} + \text{Pasivo No Corriente}) - \text{Activo No Corriente}$ .

La relación de estos conceptos determina si se necesitan o sobran recursos, entonces si el FM es < que las NOF se producirá la NRN (Necesidad de Recursos Neta) para cubrir la diferencia, o dicho de otra manera:  $NOF - FM = \text{Necesidad de recursos}$ .

## **Diagnóstico y Discusión**

### *Declaración del problema abordado*

El Hotel Howard Johnson Villa Carlos Paz presenta estados contables razonables, aun así luego de efectuar un análisis más profundo mediante ratios se puede asegurar que la compañía logra cubrir su capital de trabajo para poder operar sin mayores complicaciones, posee ciertos frentes que ha dejado de controlar, el problema que se detecta para la ejecución del presente trabajo, el mismo es que posee excesivos gastos de financiación, los cuales aumentaron un 97,98% entre el 2018 y 2019, representando casi un 11,95% de la facturación.

Del total del monto en concepto de esta cuenta (\$39.496.697,42), el 82% pertenece a intereses bancarios, lo cual deja en evidencia el uso de servicios financieros bancarios, constituido por giros en descubierto, lo cual tiene un elevadísimo costo (entre un 70% y 80% ).

Dadas estas situaciones, las cuales deben revertirse para evitar que sean problemas mayores en el futuro, es importante el estudio de alternativas de financiación, para que el hotel pueda revertir esta situación antes que se agrave.

### *Justificación del problema*

Está comprobado que las empresas que establecen sus objetivos y desarrollan una planeación estratégica para obtenerlos son las más competitivas, las empresas que no lo hacen, se ven obligadas a concentrar todos sus esfuerzos en las operaciones rutinarias teniendo como consecuencia el enfrentamiento a problemas financieros que llevarán a éstas a financiarse con costos altos y de manera desordenada (Lana, 2008).

Por lo tanto, es necesario contar con una eficaz estrategia de financiamiento para obtener fondos al menor costo posible y utilizarlos óptimamente para generar el mayor rendimiento posible y para lograrlo, la empresa debe tener a su disposición toda la información relevante a las distintas alternativas de financiamiento con las que cuenta para poder tomar la mejor decisión.

Considerando la problemática descrita en el párrafo anterior y teniendo en cuenta el contexto que le toca vivir al hotel a raíz de la pandemia, y las proyecciones económicas para el corto plazo, la empresa necesita cambiar su estilo de gestión

financiera y replantearse el uso de los instrumentos que actualmente ejecuta, y de esta forma enfocarse en ajustar y disminuir sus gastos financieros.

El hotel carece de una persona o departamento dentro de la empresa que realice esta tarea, y la misma la ejecutan sus dirigentes basados en su experiencia sin un sustento teórico alguno que contribuya a las buenas prácticas en cuanto a salud financiera.

El problema se acentúa más aún si se tiene en cuenta la misión de Howard Johnson de lograr la mayor rentabilidad para los inversores del proyecto. Esto demuestra la importancia que significa dicho problema tanto para el hotel como para los inversionistas.

#### *Conclusión diagnóstica*

Actualmente en Argentina, las empresas operan en un ambiente difícil, no solo económicamente hablando sino también en otros aspectos que empujan a las empresas a operar de manera más eficiente sus recursos y fuentes financieras.

Lo que se espera con la propuesta del presente trabajo final de grado es exponer a la empresa alternativas de financiación, para que amplíe su abanico de opciones, todas basándose en el estudio de costo/beneficio a fin que pueda optar por la que le brinde mayor utilidad a menor costo, y de esta forma logra alcanzar su meta de aumentar la rentabilidad.

## **Plan de implementación**

### *Objetivo General*

Proponer alternativas de financiamiento para el Hotel Howard Johnson Villa Carlos Paz a través del estudio de diferentes opciones disponibles en el mercado a fin de encontrar la que le otorgue mayor beneficio a la firma para ser implementada en el primer semestre del 2021.

### *Objetivos Específicos*

- Estudiar la estructura financiera de la empresa comparando sus últimos 3 estados contables de la empresa.
- Investigar sobre opciones de financiamiento disponibles en el mercado financiero en el primer semestre del 2021.
- Proponer alternativas tendientes a mejorar los resultados del hotel.
- Mostrar los cambios reflejados en los estados contables en posibles escenarios según las alternativas propuestas.

### *Alcance*

En el presente trabajo bajo la modalidad de reporte de caso se desarrolla con la finalidad del estudio de diferentes alternativas disponibles en el mercado a fin de encontrar la más adecuada para el Hotel Howard Johnson, ubicado en la ciudad de Carlos Paz, Provincia de Córdoba durante el primer semestre del año 2021. Dado que el trabajo se desarrolló para la empresa en cuestión no es de uso genérico y entendible a otras empresas.

### *Limitaciones.*

La elaboración del presente trabajo contó con la información básica para realizarlo, siendo ella los últimos estados contables del hotel, siendo limitación solo la restricción del acceso o disposición de otras fuentes que hagan más rico el análisis. Además dado que solo se trata de analizar las posibles fuentes de financiamiento se dejan de lado otros temas ajenos a este.

### *Recursos*

Para el desarrollo del presente TFG se requieren recursos, tanto tangibles, como intangibles, los cuales son:

Tabla 4.  
*Recursos necesarios*

<b>Recursos</b>	<b>Costos</b>
Últimos tres Estados Contables.	\$ -
Informes completos de clientes y proveedores.	\$ -
Detalle de deudas y créditos	\$ -
Extractos bancarios	\$ -
Honorarios Contador (40 módulos)	\$91.530
<b>TOTAL</b>	<b>\$ 91.530</b>

Fuente. Elaboración propia.

Con respecto a los costos, comenzando por los honorarios del contador, se calculan según lo establece el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de Córdoba, que desde 01/01/2021 lo establece en \$2034 por módulo.

Tabla 5.  
*Detalle horas del contador*

<b>Recursos</b>	<b>Costos</b>
Análisis de estados contables	10
Investigación opciones disponibles en el mercado financiero	10
Análisis de alternativas tendientes a mejorar los resultados del hotel.	10
Visita a bancos	5
Exposición de resultados	5
<b>TOTAL</b>	<b>45</b>

Fuente. Elaboración propia.

#### *Acciones a desarrollar y tiempo para su implementación*

Las distintas actividades se plantean para alcanzar los objetivos planteados:

*Objetivo específico estudiar la estructura financiera de los últimos 3 estados contables de la empresa:*

En esta tarea se analizarán los últimos 3 balances y a partir de ellos se calcularán y analizarán los ratios más relevantes, a fin de obtener una completa descripción de la situación económica y financiera actual del Hotel HJ.

Tabla 6.  
Ratios

	2019	2018	
	<i>CTN (AC-PC)</i>	\$ 33.648.416,85	\$ 30.788.667
	<i>Capital operativo</i>	\$ 20.999.285	\$ 20.833.960
Ratios de control de gestión	<i>Índice de plazo de cobro a clientes = (Clientes / Ventas) * 365</i>	32	33
	<i>Índice de plazo de pago a proveedores = (CMV / proveedores) * 365</i>	57	48
	<i>Índice de rotación de inventarios (CMV/Bs de cambio)*365</i>	9	10
	<i>Liquidez = Activo Corriente / Pasivo Corriente</i>	1,869	2,069
Ratios de rentabilidad	<i>ROA: Rdo Neto/A</i>	0,12	0,12
	<i>ROE: Rdo Neto/PN</i>	0,2	0,18
	<i>EBITDA</i>	\$ 25.575.681	\$ 9.024.877
	<i>Margen de utilidad: UN/Vtas</i>	0,04	0,04
Ratios de endeudamiento	<i>Índice de Endeudamiento = Pasivo / PN</i>	0,67	0,49
	<i>Endeudamiento Corto plazo = Pasivo cte/total pasivo</i>	0,79	1
	<i>Endeudamiento Largo plazo = Pasivo no cte/total pasivo</i>	0,2	0
	<i>Cobertura de intereses: Resultado Actividad Principal/ Intereses</i>	1,83	2,13

Fuente. Elaboración propia.

Del precedente análisis se destaca:

La compañía presenta: capital de trabajo positivo de 33.648.416 millones de pesos, el mismo aumentó de un año a otro, también un capital operativo positivo de \$20.999.285 millones de pesos, esto indica que sus activos de más rápida realización, cubren sus obligaciones comerciales; también adecuados índices de liquidez (1,86), y periodos de pagos posteriores a los de cobro.

Se observa una gran mejora del EBITDA, producto de la disminución de los gastos de comercialización y administración, la rentabilidad y margen de ventas se mantuvieron iguales. En cuanto al endeudamiento, en general disminuyó. El de largo plazo aumentó mientras que el de corto disminuyó.

En cuanto al endeudamiento, el general aumentó, generado por un aumento del endeudamiento de largo plazo, por contraer un crédito bancario. Continuando con este rubro, los gastos de financiación, el último año estos ascendieron de \$19.949.795,60 a 39.496.697,42, conformados por impuesto a los débitos, intereses bancarios,

impositivos, y de planes de pago. El más elevado es el de los intereses bancarios que pasaron de \$13.268.249,39 a \$31.906.861,42.

A partir de este análisis se podría decir que la empresa en términos generales no presenta graves problemas financieros, posee capital de trabajo suficiente para cubrir sus operaciones, pero su mayor problema se encuentra en los altos gastos de financiación.

Otro resultado que surge de este estudio son las necesidades operativas de fondo y el capital de trabajo:

Tabla 7.  
*Determinación de necesidad o sobrante de efectivo*

<b>CTN Capital de Trabajo Neto AC-PC</b>	<b>NOF Necesidad Operativa de Fondos Existencias + Clientes (cuentas a cobrar) – Pasivo espontáneo u operativo (cuentas a pagar).</b>	<b>Situación</b>	<b>Acción a realizar</b>
Mayor	Menor	Excedente de tesorería	Colocar fondos/ cancelar con ellos parte de la deuda financiera
Menor	Mayor	Necesidad	Necesidad de financiación

Fuente. Elaboración propia.

Para el caso del último balance los datos numéricos son:

CTN: \$33.648.416,85 - NOF: \$20.992.416, 85

NOF < CTN = Excedente de \$12.656.000

Dado que el Hotel posee tal excedente, se le presentan 2 opciones para llevar a cabo: 1) cancelar deuda o 2) invertir.

*Objetivo específico investigar sobre opciones disponibles en el mercado financiero en el primer semestre del 2021 y proponer alternativas tendientes a mejorar los resultados del hotel.*

En este paso se estudiarán 3 alternativas de financiamiento para PYMES, presentadas como las más recomendables:

Tabla 8  
Opciones elegidas como posibles alternativas viables

Producto	Tasa	Plazo	Garantía	Monto límite	Requisitos
ATP	-	-	-	(a)	(1)
Crédito PYME Turística	0% cuota 1 a 12/ 18% cuota 13 a 24	Hasta 24 meses- Con 12 meses de gracia	Garantía del 100% del Fondo de Garantías Argentina (FOGAR).	hasta 2,5 meses de facturación con (1) tope de 10.000.000	(1)
Descuento de cheques de terceros Banco Nación	TNA 20% para plazos de hasta 90 días. TNA 23,24% A 180 días.	90/180/360 solo con con aval de SRG o Fondos de Garantía	Valores descontados	28.000.000	(2)
Descuento de cheque en entidad bancaria (FOGAR)	TNA 35%.	30 días	Valores descontados	28.000.000	(3)
Giro en descubierto	TNA 47%	12 meses	Hipotecaria	7.000.000	(4)
Crédito corriente con Garantía hipotecaria	TNA 44%	60 meses	Hipotecaria	7.000.000	(4)
Crédito en cuotas con aval SGR	57%	60 meses	-	10.000.000	(5)*Calificación SGR *Calificación bancaria

Fuente. Elaboración propia.

(a) 50% del salario neto de noviembre de 2020. Postergación o reducción de hasta el 95% del pago de las contribuciones patronales al Sistema Integrado Previsional Argentino.

(1) Tener certificado MiPyME vigente - Presentar como garantía la fianza personal de los socios o accionistas que representan más del 50% del capital social o la fianza de un tercero - Que la actividad económica haya sido afectada en forma crítica por el aislamiento social preventivo y obligatorio - Estar inscripto en el Régimen simplificado para pequeños contribuyentes - No tener cheques rechazados sin cancelar anteriores al 20 de marzo de 2020 - No estar en el Reporte de Operaciones Sospechosas (ROS) ni estar en juicio con la entidad bancaria como demandada - No estar en situación crediticia 3, 4 o 5 - No tener deuda en situación irregular ante el FOGAR- Tener una cantidad relevante de trabajadores contagiados por el COVID-19 o en aislamiento obligatorio o con dispensa laboral por estar en grupo de riesgo u obligaciones de cuidado familiar relacionadas al COVID-19 - Sufrir una sustancial reducción en la facturación con posterioridad al 12 de marzo de 2020 - El Programa ATP se aplica en relación con los resultados económicos posteriores al 12/3/2020.

(2) Calificación bancaria: Balance con resultado positivo, antigüedad mínima 2 años, endeudamiento inferior a 2, sin deuda impositiva, sin antecedentes negativos en BCRA, NOSIS Y VERAZ, Firmantes habilitados, Ausencia de cheques rechazados sin recuperar, capital de trabajo positivo, capacidad de pago, entre otras.

(3) Constancia MyPyme- Aval FOGAR - Calificación bancaria.

(Aval FOGAR) El Estado Nacional, a través del Fondo de Garantías Argentino (FoGar) del Ministerio de Desarrollo Productivo de la Nación avala los créditos de capital de trabajo MiPyME por hasta 120 mil millones de pesos. Se trata de un aval del 100% en los casos de micro y pequeñas empresas y monotributistas de todas las categorías; y del 25% en los casos de las empresas medianas. Se debe contar con constancia "MyPyME"

(4) Calificación bancaria - Aval de socios.

(Aval de socios) Los socios aceptan responder con su patrimonio personal ante dificultades de pago de la empresa

(5) Calificación SGR - Calificación bancaria.

(Calificación SGR) las Sociedades de Garantía Recíproca son entidades financieras que facilitan el acceso al crédito a las pequeñas y medianas empresas, otorgando garantías hacia los acreedores brindando mejores opciones que solo obtienen contando con un aval. Así la PyME representa un deudor sin riesgo y en caso que la operación resulte fallida, la SGR responderá al pago de la deuda

Las opciones expuestas fueron las consideradas como las más viables, dentro de la gran cantidad, y entidades disponibles en el mercado financiero.

*Objetivo específico proponer alternativas tendientes a mejorar los resultados del hotel.*

Como primera medida se propondría cancelar el crédito que actualmente posee la empresa por \$10.000.000 con el resultado final del último año (\$12.656.000). De esta forma anularía lo que le está generando altos gastos en intereses.

Con el saldo restante, colocar \$ 2.656.000 podría en una inversión como un plazo fijo renovable a 180 días por \$2.656.000, lo que le otorgaría una ganancia semestral de \$445.334,79

Luego se procedería a solicitar el crédito MiPyME turística (procurando realizar todos los pasos para cumplir los requisitos), por el plazo máximo de 24 meses y por los \$10.000.000, en el plazo de ese año no pagaría por intereses, y con ello invertir en lo que generó el primer crédito.

Para completar, se recomienda las opciones recurriendo al ATP, dado que es una empresa que cumple con los requisitos. Esta opción permite otorgar una ayuda del 50% del salario neto de noviembre de 2020 y postergación o reducción de hasta el 95% del pago de las contribuciones patronales al Sistema Integrado Previsional Argentino. En este caso se analiza (a falta de datos más precisos) solo con las cuentas del estado de resultados, para ello se toma la cuenta Sueldos y Jornales \$32.200.217, se descuenta el 50%, dando un total de \$16.100.108,5. Respecto a las cargas sociales \$11.845.059, el ATP permite una deducción del 95% de jubilaciones, para lo cual se toma el respectivo 16% en tal concepto (\$1.895.209,44) y sobre ello el 95% (\$1.800.448,968).

Según indica Errepar (2021) el subsidio puede ser reconocido como un ingreso o como una reducción de los gastos que compensa, y puede ser reconocido dentro de

“otros ingresos y egresos” y detallarse en notas o bien como una línea separada del ER que podría denominarse “Subsidio ATP” o similar.

*Por último el objetivo específico mostrar los cambios reflejados en los estados contables en posibles escenarios según alternativa elegida.*

Tabla 9.  
*Comparación situación actual y propuesta en estados de situación patrimonial*

<b>ESTADO DE SITUACION PATRIMONIAL</b>		
<b>ACTIVO</b>	<b>Situación actual</b>	<b>Propuesta</b>
Caja y Bancos (*)	12.656.000,00	15.312.000,00
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
<b>TOTAL ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>72.353.123,28</b>	<b>75.009.123,28</b>
Bienes de uso	44.894.286,49	44.894.286,49
Otros activos no corrientes	3.690.552,83	3.690.552,83
<b>TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES</b>	<b>48.584.839,32</b>	<b>48.584.839,32</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>120.937.962,60</b>	<b>123.593.962,60</b>
<b>PASIVO</b>		
<b>Cuentas por pagar</b>	<b>38.697.838,42</b>	<b>38.697.838,42</b>
Remuneraciones y Cargas Sociales	0,00	0,00
Cargas Fiscales	6.868,00	6.868,00
Otras cuentas por pagar		
<b>TOTAL PASIVO CORRIENTE</b>	<b>38.704.706,42</b>	<b>38.704.706,42</b>
Cuentas por pagar	0,00	0,00
Otros pasivos no corrientes (**)	10.000.000,00	0,00
Otras cuentas por pagar		
<b>TOTAL PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>10.000.000,00</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>48.704.706,42</b>	<b>38.704.706,42</b>
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>72.233.256,18</b>	<b>84.889.256,18</b>
<b>PN + P</b>	<b>120.937.962,60</b>	<b>123.593.962,60</b>

Fuente. Elaboración propia

(\*) La cuenta caja y bancos aumenta por la constitución del plazo fijo por \$ \$ 2.656.000, 00.

(\*\*) La cuenta Otros pasivos no corrientes disminuye por el pago de la deuda de \$10.000.000,00.

Tabla 10  
*Comparación situación actual y propuesta en estados de resultado (solo sección afectada)*

<b>ESTADO DE RESULTADOS</b>		
	<b>Situación actual</b>	<b>Situación propuesta</b>
<b>Resultado Actividad Principal</b>	<b>62.289.149,49</b>	<b>62.289.149,49</b>
<b>Resultado Financiero</b>	<b>39.496.697,42</b>	<b>20.858.085,39</b>
<b>Resultado NETO</b>	<b>22.792.452,07</b>	<b>41.431.064,10</b>
<b>Otros Ingresos y Egresos</b>	<b>-885.858,05</b>	<b>-440.523,26</b>
<b>Subsidio ATP</b>	<b>-</b>	<b>10.000.000,00</b>
Resultado antes de Imp. a las Ganancias	21.906.594,02	50.990.540,84
Impuesto a las Ganancias (*)	7.667.307,91	17.846.689,29
<b>Resultado Final</b>	<b>14.239.286,11</b>	<b>33.143.851,55</b>

Fuente. Elaboración propia.

(\*) El ATP para un sujeto empresa implica un subsidio para el cumplimiento de las obligaciones laborales que las leyes ponen a cargo al sujeto empresa. De ninguna manera es un subsidio directo al empleado, sino a la empresa. Si fuera un subsidio directo al empleado, no tendría naturaleza laboral como lo tiene el ATP. Evidencia de ello es que tiene la tributación de aportes y contribuciones. En el caso de que se registre el ATP como ingreso, el mismo estará gravado. Y en el caso de que se opte por la opción de restarlo del costo laboral, implicará una menor deducción. Pero ambos casos conllevan a tributar más impuesto a las ganancias por un costo laboral que no estuvo a cargo del sujeto empresa, sino a cargo del empleador. El efecto tanto en un caso como en otro es el mismo (Errepar, 2020).

Tabla 11  
*Anexo gastos de financiación*

<b>FINANCIACIÓN</b>	<b>Situación actual</b>	<b>Situación propuesta</b>
Impuesto a los débitos	5.475.893,80	5.475.893,80
Intereses bancarios	31.906.861,42	13.268.249,39
Intereses impositivos	1.289.446,20	1.289.446,20
Intereses planes de pago	824.496,00	824.496,00
<b>TOTAL de Financiación</b>	<b>39.496.697,42</b>	<b>20.858.085,39</b>

Fuente. Elaboración propia.

La tabla 11 muestra la eliminación de los intereses, suponiendo constantes los del año anterior, por anular la deuda contraída en 2019.

Estos estados contables se calcularon para el primer año de gracia, en el cual no se desembolsan cuotas ni intereses.

Tabla 12  
*Control igualdad contable*

	<b>Situación actual</b>	<b>Situación propuesta</b>
A+R	135.177.248,71	156.737.814,15
PN+P+R	135.177.248,71	156.737.814,15

Fuente. Elaboración propia.

Analizado todo lo anterior, se llevará cabo una reunión informativa con la alta dirección, a modo de exponer los resultados, la idea es que ellos sean partícipes en todo momento de las elecciones, para todos los casos se expondrán ventajas y desventajas, plazos de pago, comparación de tasas y resultados proyectados.

Una vez consensuada la elección se procederá a efectuarla.

Posteriormente se evalúa el método aplicado a través de los ratios más relevantes.

Las actividades se planificaron para ser efectuadas en el orden presentado, a continuación el diagrama de Gantt de las mismas

Tabla 13.

*Diagrama de Gantt*

Actividades/Meses	jul-21	ago-21	sep-21	oct-21	nov-21	dic-21
Análisis de balances						
Cálculo de ratios						
Estudio de alternativas						
Evaluación de alternativas						
Reunión						
Elección						
Aplicación						
Evaluación						

Fuente. Elaboración propia.

*Propuestas de medición o evaluación de las acciones.*

El proceso de control se efectuará cada vez que se realice un cambio en las opciones de financiamiento o inversión con cada fórmula de las expuestas en la tabla 14, donde se puede visualizar el impacto de la propuesta desarrollada anteriormente.

Tabla 14

*Comparación de ratios*

CTN (AC-PC)	\$ 33.648.416,85	\$ 36.304.416,85
<i>Liquidez = Activo Corriente / Pasivo Corriente</i>	1,869	1,94
<i>ROA: Rdo Neto/A</i>	0,12	0,22
<i>ROE: Rdo Neto/PN</i>	0,2	0,31
<i>Margen de utilidad: UN/Vtas</i>	0,04	0,08
<i>Cobertura de intereses: Resultado Actividad Principal/ Intereses</i>	1,83	2,98

Fuente. Elaboración propia.

Se puede apreciar el aumento en todos ellos, lo que demuestra que la propuesta de optar por esta alternativa debería ser empleada, mostrando en la evaluación el resultado esperado de aumento de índices.

## **Conclusiones y recomendaciones**

El presente trabajo final planteó como objetivo proponer alternativas de financiamiento para el Hotel Howard Johnson Villa Carlos Paz a través del estudio de diferentes opciones disponibles en el mercado a fin de encontrar la que le otorgue mayor beneficio a la firma, para lo cual se calcularon ratios que llevaron a la concluir que si bien el hotel cuenta con una adecuada situación económica y financiera, está desaprovechando recursos con los que cuenta pudiendo revertir el problema de sus altos desembolsos en concepto de intereses. Para lograr tal objetivo, se buscaron alternativas tanto internas (uso de sus resultados), como externas (alternativas de financiamiento) vigentes en el mercado para aprovechar su uso, entre las cuales se destacó una nueva opción lanzada para ayudar a la industria turística, la cual se vio extremadamente afectada con la pandemia, este crédito ofrece un plazo máximo de 24 con monto tope de \$10.000.000 y con 1 año de gracia, la empresa actualmente paga intereses por su préstamo por igual monto del 102%, razón que genera su problema de montos altos de interés.

Con todos estos datos, se propuso, cancelar el crédito vigente, con el sobrante invertirlo a plazo fijo a 180 días, y para financiar la inversión que dio origen al primer crédito solicitar el de Banco Nación con una tasa extremadamente baja en comparación con las vigentes y además con 1 año de gracia, como ayuda extra se calculó el impacto que tendría tomar la ayuda gubernamental ATP, la cual permite una deducción del 50% en los sueldos y hasta el 95% del pago de las contribuciones patronales (cabe aclarar que estas cálculos se hicieron sobre las cuentas del último balance, por lo cual son meramente estimativas).

De esta forma quedó demostrado que la mezcla tuvo un impacto positivo, lo mismo se reflejó en el estado de resultados, exponiendo un aumento en el mismo.

Como recomendación cabe aclarar que esta propuesta no es la única, no existe una fórmula única para lograr optimizar los instrumentos financieros, por lo que cada alternativa debe estudiarse, la idea de la propuesta es mostrar que se pueden estudiar, y proyectar, y que a partir de ella la empresa lo internalice y lo trabaje a largo plazo con cada movimiento que pretenda realizar. Por último se recomienda tener un equipo de trabajo que se dedique de lleno a estas tareas, buscando alternativas a fin de conseguir tasas convenientes y aprovechar préstamos u oportunidades de inversión.

## Bibliografía

- Almada, A. (2015). *Gestión de Necesidades Operativas de Fondos como Recurso Estratégico para afrontar los desafíos del crecimiento en una Pyme Industrial*. Santa Fe, Argentina.: Universidad Nacional del Litoral.
- Arrubla, M. (2016). *Finanzas y educación financiera en las empresas*. COLOMBIA.
- Bermeo, P. M. (2017). Importancia de las empresas familiares en la economía de un país. *Revista Publicando*, 506-531.
- Bustillo, J. A. (2009). Encuentro de dos mundos. *IESA*, 10.
- Camisón, C, y. R. (2015). *El protocolo familiar: metodologías y recomendaciones para su desarrollo e implantación*. venezuela: Valencia: Tirant lo Blanch.
- Cañas, J. (15 de abril de 2021). *La Voz de interior*. Obtenido de <https://www.lavoz.com.ar/politica/cordoba-mantendra-actual-nivel-de-restricciones-contra-covid/>
- Carvajal Salgado, A., & Carvajal Salgado, M. (2018). *Estrategias de financiamiento en sectores turísticos: hoteles y restaurantes*. 11(27), 30-42. <https://doi.org/10.29076/issn.2528-7737vol11iss27.2018pp30-42p>: CIENCIA UNEMI.
- Código Civil y Comercial de la Nación Argentina. (2015). Código Civil y Comercial de la Nación Argentina. Art 1.421.
- Fernández Font, M. (2016). Economía mundial y latinoamericana. En S. P. Mendoza, *Procesos Mundiales, Innovación y Competitividad Internacional* (págs. 45-60). Habana: ISBN 978-607-525-064-9.
- Hernández, J. (3 de noviembre de 2005). Técnicas de Análisis Financiero. Los Indicadores Financieros. Gestiópolis. Obtenido el 15 de mayo de 2021. Obtenido de <https://www.gestiopolis.com/tecnicas-de-analisis-financiero-los-indicadores-financieros/>
- Horne, V. (2020). *Evolución histórica de la función financiera de las organizaciones*. Ade y Economía.
- hotelogix. (4 de Marzo de 2020). *Hotelogix Smart hoteliering*. Obtenido de <https://www.hotelogix.com/es/blog/2020/03/04/las-10-principales-tendencias-de-tecnologia-hotelera-que-debe-aprovechar/>

- Instituto Nacional de Estadísticas y Censos. (2021). *Informes técnicos / Vol. 5, n° 52*. Buenos Aires, Argentina.: Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC).
- Instituto Nacional de Estadísticas y Censos. (2021). *Informes técnicos / Vol. 5, n° 59. Condiciones de vida Vol. 5, n°4*. Buenos Aires: Indec.
- Instituto Tecnológico Hotelero. (20 de abril de 2021). Obtenido de <http://ithargentina.com.ar/>
- Lana, R.(2008). *La Administración Estratégica como Herramienta de Gestión*. Revista Científica "Visión de Futuro", vol. 9, núm. 1. Universidad Nacional de Misiones Misiones, Argentina
- Michaux, S., & Cadiat, A.-C. (2016). *Las cinco fuerzas de Porter: Cómo distanciarse de la competencia con éxito*. Madrid: 50minutos.es.
- Pulido del Risco, Y., Lorenzo Linares, H., Alarcón Armenteros, A., & Alemán Buchillón, A. (2014). *Procedimiento para determinar la Estructura Financiera Óptima en Hoteles de Capital Mixto*. La Habana, Cuba: Eumedet.
- Rizzi A. (2015). *Análisis y planeación financiera en una Pyme*. Universidad Nacional de Córdoba. Facultad de ciencias económicas. Escuela de graduados en ciencias económicas. Maestría en dirección de negocios.
- Singerman y Makon (2020). *Desafíos del turismo en Argentina El día después de la pandemia*. Obtenido de [https://singerman-makon.com/wp-content/uploads/2020/10/ESM\\_TurismoArgentinaD%C3%ADaDespu%C3%A9s-1.pdf](https://singerman-makon.com/wp-content/uploads/2020/10/ESM_TurismoArgentinaD%C3%ADaDespu%C3%A9s-1.pdf) el 20 de Marzo de 2022.
- Van Horne J.y Wachowicz, J.Fundamentos de Administración Financiera Decimotercera edición Pearson educación, México, 2010