



**Universitat de les
Illes Balears**

Títol: *ANÀLISI D'UN PROJECTE D'OBERTURA D'UN AGROTURISME*

NOM AUTOR: *ESTHER FERNÁNDEZ LÓPEZ*

Memòria del Treball de Final de Màster

Màster Universitari de Comptabilitat i Auditoria de la UNIVERSITAT DE LES ILLES BALEARS

Curs Acadèmic: *2017 – 2018*

Data _____

Signatura de l'autor _____

Nom Tutor del Treball: Carles Mulet

Signatura Tutor _____

Nom Cotutor (si escau) _____

Signatura Cotutor _____

Acceptat pel Director del Màster Universitari de

Signatura _____

ÍNDEX DE CONTINGUTS

ÍNDEX DE TAULES	3
1. INTRODUCCIÓ	4
1.1. MOTIVACIÓ	4
1.2. OBJECTIUS.....	4
1.3. METODOLOGIA	4
a) Inversió.....	4
b) Payback o termini de recuperació	5
c) VAN (valor actual net).....	5
d) TIR (taxa de retorn).....	6
e) Anàlisi de sensibilitat	6
f) Estructura financera.....	6
g) Risc	7
h) Rentabilitat.....	7
i) Cost de Capital.....	7
j) Anàlisi d'escenaris	8
k) Pressupost de tresoreria	8
1.4. LIMITACIONS	9
2. BREU DESCRIPCIÓ DEL NEGOCI	9
3. COST DE LA INVERSIÓ.....	9
4. FINANÇAMENT	10
5. PROJECCIONS DE "Q" I DE VALOR RESIDUAL.....	10
6. DETERMINACIÓ DE K.....	13
7. ANÀLISI DE VIABILITAT	14
A) VAN	14
B) TIR.....	14
C) PAYBACK	15
8. ANÀLISI DE SENSIBILITAT	15
A) SENSIBILITAT DE VENDES D'HABITACIONS.....	15
B) SENSIBILITAT DE VENDES DE MENJARS I BEGUDES.....	15
C) SENSIBILITAT DEL COST DE VENDES.....	16
D) SENSIBILITAT DEL COST DE PERSONAL I DE SUBMINISTRES	16
E) SENSIBILITAT DE LA INVERSIÓ	16
F) SENSIBILITAT DE K.....	17
9. ANÀLISI D'ESCENARIS.....	17
A) OPTIMISTA.....	17
B) PESSIMISTA.....	18
10. PRESSUPOST DE TRESORERIA	18
11. BALANÇ INICIAL I PREVISIONAL	19
12. ANÀLISI DEL BALANÇ PREVISIONAL.....	20
Bibliografia i Webgrafia.....	22

ÍNDIX DE TAULES

Taula 1: Nivell d'ocupació. Elaboració pròpia. (Instituto Nacional de Estadística, 2017)	10
Taula 2: Preus per tipus d'habitació i mes (Booking, 2018)	11
Taula 3: Flux de caixa de l'any 1	12
Taula 4: Ingressos i projeccions. Elaboració pròpia. (Erns&Young, 2014)	12
Taula 5: Despeses i projeccions. Elaboració pròpia. (Erns&Young, 2014)	12
Taula 6: Flux de caixa per als anys 2, 3, 4 i 5	13
Taula 7: Fluxos de caixa actualitzats	14
Taula 8: Escenari optimista	17
Taula 9: Escenari pessimista	18
Taula 10: Pressupost de tresoreria	19
Taula 11: Balanç inicial	19
Taula 12: Balanç previsional	20
Gràfic 1: Distribució dels ingressos (Erns&Young, 2014)	10
Gràfic 2: Distribució de les despeses. (Erns&Young, 2014)	11

1. INTRODUCCIÓ

1.1. MOTIVACIÓ

El treball consistirà en un anàlisi de viabilitat d'un projecte d'obertura d'un agroturisme o hotel rural. He escollit aquest tipus de negoci, a causa de que el turisme es bàsicament la base econòmica de totes les Illes Balears, en aquest cas, concretament de Mallorca.

El fet d'elegir un agroturisme o hotel rural, ha estat motivat a que sempre hem estudiat i ens han explicat que Mallorca sofreix estacionalitat turística, tot i que de cada vegada hi ha més alternatives al turisme de sol i platja, i he considerat que podria ser interessant el fet de realitzar un anàlisi de viabilitat d'un negoci que podria ajudar a desestacionalitzar, ja que no te perquè estar obert únicament en temporada alta.

1.2. OBJECTIUS

Els objectius d'aquest treball son els següents:

- Calcular el cost de la inversió.
- Definir el finançament del que disposarem per dur a terme aquest projecte, diferenciant entre recursos propis i recursos aliens.
- Estimar les projeccions de Q i dels valors residuals.
- Determinar el cost de capital "K".
- Realitzar un anàlisi de viabilitat mitjançant el càlcul del VAN, TIR i PAYBACK.
- Dur a terme un anàlisi de sensibilitat, per tal de determinar quines son les variables més sensibles en el nostre projecte.
- Fer un anàlisi d'escenaris, on plantejarem un escenari pessimista i un optimista del nostre projecte.

1.3. METODOLOGIA

En aquest apartat, explicarem tots aquells conceptes, càlculs i fórmules que aplicarem en el treball.

a) Inversió

En primer lloc parlarem d'inversió, i la podem definir com: "Acte mitjançant el qual, canvia'm una satisfacció certa e immediata, a la qual renuncia'm, per una esperança que s'adquireix" (Suarez, 1994).

Per tal de poder invertir, necessita'm la intervenció d'una sèrie d'elements: Un subjecte que inverteixi, ja sigui persona física o jurídica. Un objecte en el qual s'inverteix. El cost que suposa la renúncia a la satisfacció present. I l'esperança d'una recompensa en el futur (Suarez, 1994).

Per tant, el cost de la inversió es la suma de tots els costos necessaris per tal de posar el projecte en funcionament o per a que aquest sigui operatiu (Landaure, 2016).

És a dir, el principal problema que ens troba'm davant de qualsevol decisió de inversió és determinar la rentabilitat del projecte, per tal de poder decidir si és convenient o no dur-lo a terme. (Suarez, 1994).

Per tal de realitzar un anàlisi de viabilitat del projecte que es vol dur a terme, utilitzarem 3 criteris:

b) Payback o termini de recuperació

El Payback fa referència al temps que es tarda en recuperar el desemborsament inicial (Suarez, 1994). És un criteri que no analitza beneficis ni rendibilitats, sinó que mira el risc del projecte, és a dir, la seva liquiditat (Martorell, 2009).

En el cas de que els fluxos nets de caixa siguin constants, es a dir, que:

$$Q_1 = Q_n$$

El Payback, vendrà determinat per: $\frac{A}{Q}$

On A és desemborsament inicial i Q és flux net de caixa.

En el cas de que els fluxos nets de caixa no siguin constants, el Payback es calcularà mitjançant la acumulació dels fluxos de caixa fins que la suma d'aquests sigui igual al desemborsament inicial (Suarez, 1994).

A més, en el cas de que hi hagués fluxos nets de caixa negatius en els primers anys, el Payback vendrà definit també per el temps que es tardarà en recuperar la suma d'aquests fluxos negatius. (Suarez, 1994).

Com a conseqüència, segons aquest criteri les millors inversions són aquelles que tenen un Payback més curt, és a dir, és millor quan més ràpid es recuperi el desemborsament inicial (Suarez, 1994). Això és degut a que quan major sigui el Payback, major és el risc del projecte, tenint en compte que aquest criteri no actualitza cash-flow ni contempla els obtinguts després del Payback (Martorell, 2009).

c) VAN (valor actual net)

El VAN o valor actual net d'una inversió és igual al valor actualitzat de tots els rendiments esperats, és a dir, és la diferència entre el valor actualitzat dels cobros esperats i el valor actualitzat dels pagaments prevists (Suarez, 1994).

$$VAN = -A + \frac{Q_1}{(1+k_1)} + \frac{Q_2}{(1+k_2)} + \dots + \frac{Q_n}{(1+k_1) + (1+k_2) + \dots + (1+k_n)}$$

On, A és el desemborsament inicial; Q són els fluxos nets de caixa; k és el tipus de descompte o interès per a cada un dels períodes i n és la duració temporal de la inversió (Suarez, 1994; Martorell, 2009)

En el cas de que:

- VAN > 0 seria oportú dur a terme la inversió.
- VAN = 0 seria indiferent.
- VAN < 0 no seria oportú dur a terme la inversió.

(Martorell, 2009)

Per tant, a la hora de prendre la decisió de realitzar o no la inversió, duríem a terme aquelles inversions que obtinguessin un VAN positiu, i en el cas de que tinguéssim diverses inversions amb VAN positiu, escolliríem aquelles amb un valor de capital més elevat (Suarez, 1994).

d) TIR (taxa de retorn)

La taxa de retorn, o tipo de rendiment intern, fa referència a aquell tipo de descompte (r) que fa que el VAN sigui nul ($VAN = 0$) (Suarez, 1994; Martorell, 2009)

$$VAN = -A + \frac{Q_1}{(1+r)} + \frac{Q_2}{(1+r)^2} + \dots + \frac{Q_n}{(1+r)^n} = 0$$

Per norma general, en moment de prendre la decisió de invertir o no invertir, ens basaríem en:

- Si $r > k$: seria oportú dur a terme la inversió.
- Si $r = k$: seria indiferent dur a terme la inversió.
- Si $r < k$: no es consideraria oportú realitzar la inversió.

(Martorell, 2009)

e) Anàlisi de sensibilitat

Consisteix en veure la sensibilitat dels resultats obtinguts davant la variació de qualcuna de les magnituds que defineixen la inversió, tals com: desemborsament inicial, fluxos nets de caixa, taxa d'actualització, etc., a més de tenir una idea del grau de confiança que podem tenir en els resultats obtinguts (Suarez, 1994).

Aquelles magnituds que són més sensibles en quant a les variacions, han de ser calculats de manera més prudent i amb la major exactitud possible (Suarez, 1994).

El anàlisi de sensibilitat constitueix també una manera d'introduir el risc dins l'anàlisi d'inversions, degut a que estam dient que les variables estudiades no tenen per què ser certes, lo que implica que agafarem els resultats obtinguts d'aquestes variables amb major prudència (Suarez, 1994).

f) Estructura financera

Fa referència a que per tal de poder dur a terme la seva activitat, l'empresa necessita recursos financers, els quals poden ser recursos propis o recursos aliens (Suarez, 1994; Martorell, 2009).

- Finançament intern o autofinançament: són aquells recursos generats per la pròpia empresa, tal i com són les reserves, les amortitzacions i les provisions (Suarez, 1994; Martorell, 2009).
- Finançament extern: són aquells recursos que l'empresa obté de l'exterior. Com per exemple: mitjançant una emissió d'accions, una emissió de deute o acudint al mercat de crèdit per tal d'obtenir un préstec (Suarez, 1994; Martorell, 2009).

g) Risc

En les decisions d'inversió hi trobarem risc a causa que el futur de la inversió difícilment pot ésser conegut amb precisió, ja que hi ha una sèrie de factors que són aliens al projecte i que influeixen i poden condicionar els resultats (Suarez, 1994). Per tant, en els projectes hi ha risc econòmic, degut a que no es poden conèixer en total seguretat tots els factors que influeixen (Martorell, 2009).

Es a dir, sempre haurem de tenir present, que tota inversió té una part de risc.

h) Rentabilitat

Capacitat d'un projecte per generar un excedent de fons o un rendiment (Martorell, 2009).

i) Cost de Capital

Fa referència al cost de cada una de les fonts de finançament i al cost mitjà de les diferents fonts o recursos financers que utilitza l'empresa (Martorell, 2009).

Per norma general, sol utilitzar-se la mitja aritmètica ponderada de cost dels diferents recursos financers, agafant com a factors de ponderació les proporcions que aquests recursos proporcionen amb relació a l'actiu total (Martorell, 2009).

El cost de capital es pot definir com la taxa de retorn o el tipus de rendiment intern mínim que tota inversió ha de proporcionar per a que el valor de mercat de les accions es mantingui (Martorell, 2009).

El coneixement del cost de capital és molt important per al director financer a l'hora de prendre decisions degut a que:

- Es important conèixer el cost efectiu de les diferents alternatives de finançament, ja que és bàsic per poder determinar quin recurs o quina combinació de recursos és la més adient (Martorell, 2009).
- Únicament quan es coneix el cost de les diferents fons o recursos es pot dissenyar l'estructura financera que sigui més adequada per a la nostra companyia (aquella que faci el menor cost de capital mitjà ponderat) (Martorell, 2009).

- El seu coneixement permet a l'empresa seleccionar aquelles inversions que per a l'empresa siguin més adients (Martorell, 2009).

$$ke = rf + \beta (rm - rf)$$

On:

- rf és el tipus de interès lliure de risc.
 - $(rm - rf)$ és la prima de risc del mercat
 - β fa referència a la sensibilitat de la rentabilitat d'una inversió als moviments del mercat.
- (Brealey & Myers, 1990)

j) Anàlisi d'escenaris

Un anàlisi d'escenaris consisteix en agafar una sèrie de variables i aplicar-los unes modificacions per tal de poder comparar els resultats obtinguts amb els valors de les variables establerts en el primer moment i els resultats obtinguts amb aquestes modificacions.

Per norma general, la situació estudiada en primer moment seria un escenari neutre, i després s'estudia un escenari pessimista i un optimista. Per exemple: podem modificar: les vendes, el preu, el tipus de finançament, etc., a causa que, tal i com hem dit anteriorment, les variables que utilitzarem no tenir perquè ser certes al 100%, poder tenir una idea del que passaria per exemple, les vendes son un 25% més del que havíem pensat o un 25% menys.

k) Pressupost de tresoreria

El pressupost és un dels instruments més poderosos amb el que conta la direcció empresarial. Es pot considerar com una expressió quantitativa dels objectius de la administració expressats en unitats monetàries, també serveix per controlar el compliment d'aquests objectius. (Mallo et al, 2000)

El pressupost de tresoreria reflexa el desenvolupament temporal previst per a un període futur dels fluxos monetaris entre una unitat econòmica i el món exterior. Aquest fluxos són derivats de les corrents de ingressos i despeses així com de les inversions financeres de la empresa i a la empresa. (Requena & Vera, 2008)

Cal destacar, que una de les funcions d'aquest pressupost és informativa, per el fet de que posa de manifest l'excedent i el dèficit de recursos líquids al llarg del període contemplat, possibilitant el desenvolupament d'una activitat que reguli aquests desajustos. Per tant, l'actuació s'encaminarà establint un nivell de liquiditat que asseguri la solvència a curt termini, però sense que afecti negativament a la rentabilitat de la empresa. (Requena & Vera, 2008)

Aquest pressupost es formula sobre una base anual coincidint amb l'exercici econòmic, però es indispensable dividir-lo en subperíodes, per norma general mensuals, de forma que les previsions formulades per aquests períodes més

curts, permetin detectar els desequilibris puntuals que puguin tenir lloc, facilitant així el poder aplicar mesures que tendeixen al ajust. (Requena & Vera, 2008)

1.4. LIMITACIONS

No hem detectat cap limitació que posar en aquest apartat.

2. BREU DESCRIPCIÓ DEL NEGOCI

L'agroturisme "Sa Roqueta" està ubicat a Fornalutx, es un hotel rural d'estil rústic i consta de 10 habitacions: Doble Estàndard (2 habitacions), amb o sense terrassa; Doble Superior amb terrassa (3 habitacions), Junior Suite amb terrassa (2 habitacions) i Suite (3 habitacions). Totes i cada una d'elles disposen de banyo privat, el qual està equipat amb dutxa o banyera d'hidromassatge, assecador i articles de banyo gratuïts, televisió, aire acondicionat i calefacció, minibar, caixa fort... Sa roqueta és un agroturisme de 5 estrelles.

L'establiment disposa de SPA, ofereix el servei de lloguer de bicicletes, bar - restaurant a la carta (on s'ofereix l'esmorzar inclòs en el preu i on els clients tenen la possibilitat de dinar i de sopar), jardí, piscina de temporada al aire lliure, solàrium, WIFI gratuït a tot l'establiment, la possibilitat de lloguer de vehicles (tot i que l'agroturisme no disposi de vehicles, l'establiment s'encarrega de gestionar el lloguer en els casos en els que els clients ho desitgin), servei d'habitacions i pàrquing privat gratuït.

Sa Roqueta, està obert durant tot l'any i està ubicat a una zona que permet desestacionalitzar el turisme, per el fet de que està pròxim a la Serra de Tramuntana, on es poden dur a terme excursions, senderisme, ciclisme... i a més, està a uns 15 minuts en cotxe del Port de Sóller.

3. COST DE LA INVERSIÓ

En aquest apartat hem dut a terme una mica d'investigació per tal de determinar quin seria el cost aproximat de la nostra inversió.

Aquest procediment s'ha basat en dur a terme una recerca a través de internet del preu de diferents agroturismes amb unes característiques semblants al d'aquest treball.

Els càlculs han consistit en obtenir el cost per habitació dels diferents agroturismes. Una vegada hem tingut els diferents preus, n'hem obtingut un de mitjà per habitació entre els agroturismes que hem analitzat i l'hem aplicat al nostre cas.

En el nostre escenari implica una inversió de 2.941.025,13 €, degut a que el cost per habitació és de 294.102,51 € i que aquest agroturisme consta de 10 habitacions. (S & D MALLORCA LUXUS IMMOBILIEN , s.f.)

En quant a la amortització, s'amortitza a 50 anys. Per tant, obtenim una quota anual de: 58.820,50 € i una quota mensual de: 4.901,71 €

4. FINANÇAMENT

En quant al finançament, a l'apartament de metodologia, ja s'ha explicat què és el finançament i la diferència entre el recursos propis i els aliens.

Per tant, per aquest cas, hem considerat que el 40% serien recursos propis i el 60% serien recursos aliens.

El qual implicaria que els fons propis siguin de: 1.176.410,05 €, mentre que el fons aliens serien de: 1.764.615,08 €.

5. PROJECCIONS DE "Q" I DE VALOR RESIDUAL

En primer lloc, per poder calcular la Q del primer any, hem hagut de calcular les vendes tant d'habitacions com de menjars i begudes i les diferents despeses de forma mensual.

Per poder fer aquest càlcul, ens hem basat en les següents dades:

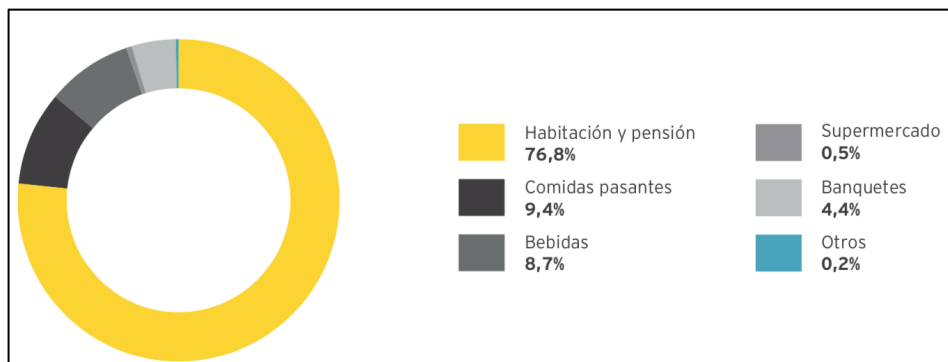
Per calcular les vendes, hem necessitat saber:

- El nivell d'ocupació de forma mensual:

MES	DIES	Grado de ocupación por habitaciones a nivel nacional	GRADO DE OCUPACIÓN
Gener	31	10,12%	24,58%
Febrer	28	13,38%	32,49%
Març	31	14,15%	34,36%
Abril	30	27,16%	65,96%
Maig	31	18,19%	44,17%
Juny	30	22,23%	75,00%
Juliol	31	35,43%	90,00%
Agost	31	50,55%	95,00%
Setembre	30	25,36%	64,50%
Octubre	31	21,43%	52,04%
Novembre	30	13,76%	33,42%
Desembre	31	22,58%	54,84%
TOTAL		22,86%	

Taula 1: Nivell d'ocupació. Elaboració pròpia. (Instituto Nacional de Estadística, 2017)

- El % que representa cada un dels ingressos:



Gràfic 1: Distribució dels ingressos (Erns&Young, 2014)

- El preu de les habitacions:

Per tal de poder obtenir aquesta dada, hem hagut de fer una recerca per internet d'establiments similars al d'aquest treball i veure que costava un vespre per als diferents tipus d'habitació de les que disposa aquest agroturisme i per als diferents mesos de l'any. Un cop hem tingut una sèrie d'establiments seleccionats, hem calculat un preu mitjà per habitació i per mes, per poder obtenir el nostre preu.

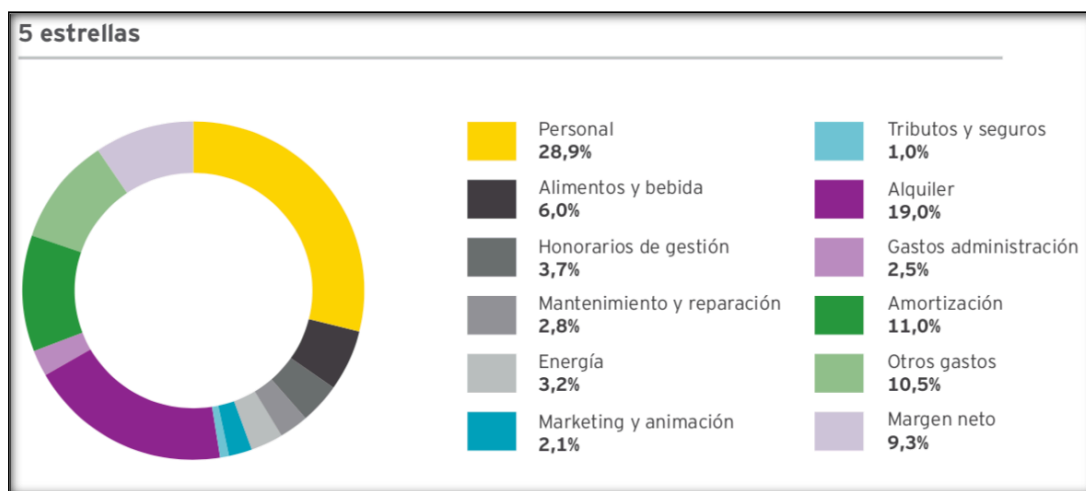
	15-ene	15-feb	15-mar	15-abr	15-may	15-jun	15-jul
DOBLE STANDARD	133,50 €	141,00 €	143,50 €	143,50 €	146,50 €	146,50 €	177,50 €
DOBLE SUPERIOR	160,75 €	165,75 €	165,75 €	175,75 €	175,75 €	184,50 €	211,00 €
SUITE	173,13 €	180,63 €	180,63 €	189,38 €	191,38 €	192,63 €	231,70 €
SUITE JUNIOR	218,00 €	225,50 €	225,50 €	234,25 €	234,25 €	241,75 €	287,65 €

	15-ago	15-sept	15-oct	15-nov	15-dic
	182,80 €	176,98 €	163,32 €	165,32 €	151,52 €
	212,20 €	193,05 €	178,15 €	166,05 €	159,90 €
	238,25 €	208,25 €	187,30 €	183,55 €	188,33 €
	288,90 €	265,80 €	244,85 €	221,30 €	218,88 €

Taula 2: Preus per tipus d'habitació i mes (*Booking, 2018*)

Per calcular les despeses, hem necessitat saber:

- El % que representa cada una de les despeses, ja que el seu import l'hem calculat sobre l'import de les vendes.



Gràfic 2: Distribució de les despeses. (Erns&Young, 2014)

Amb aquestes dades, hem obtingut el flux de caixa per a cada un dels mesos i consegüentment, el flux de caixa del l'any 1.

	ANY 1												TOTAL
	GENER	FEBRER	MARÇ	ABRIL	MAIG	JUNY	JULIOL	AGOST	SETEMBRE	OCTUBRE	NOVEMBRE	DESEMBRE	
VENDES	16.467,35 €	20.423,80 €	23.979,16 €	46.344,65 €	32.242,43 €	54.400,04 €	79.773,59 €	85.335,18 €	51.326,42 €	39.270,87 €	23.034,09 €	38.139,28 €	510.736,87 €
HABITACIONS	13.329,00 €	16.531,44 €	19.409,22 €	37.512,30 €	26.097,68 €	44.032,50 €	64.570,37 €	69.072,03 €	41.544,64 €	31.786,64 €	18.644,26 €	30.870,71 €	413.400,78 €
MENJARS I BEGUES	3.138,34 €	3.892,36 €	4.569,94 €	8.832,35 €	6.144,75 €	10.367,54 €	15.203,23 €	16.263,15 €	9.781,77 €	7.484,23 €	4.389,83 €	7.268,57 €	97.336,08 €
(COST DE VENDES)	- 2.519,50 €	- 3.124,84 €	- 3.668,81 €	- 7.090,73 €	- 4.933,09 €	- 8.323,21 €	- 12.205,36 €	- 13.056,28 €	- 7.852,94 €	- 6.008,44 €	- 3.524,22 €	- 5.835,31 €	- 78.142,74 €
(COST DE PERSONAL)	- 4.759,06 €	- 5.902,48 €	- 6.929,98 €	-13.393,60 €	- 9.318,06 €	-15.721,61 €	- 23.054,57 €	-24.661,87 €	-14.833,33 €	-11.349,28 €	- 6.656,85 €	-11.022,25 €	-147.602,96 €
(SUMINISTRES)	- 741,03 €	- 919,07 €	- 1.079,06 €	- 2.085,51 €	- 1.450,91 €	- 2.448,00 €	- 3.589,81 €	- 3.840,08 €	- 2.309,69 €	- 1.767,19 €	- 1.036,53 €	- 1.716,27 €	- 22.983,16 €
= GOP	8.447,75 €	10.477,41 €	12.301,31 €	23.774,80 €	16.540,37 €	27.907,22 €	40.923,85 €	43.776,95 €	26.330,45 €	20.145,95 €	11.816,49 €	19.565,45 €	262.008,01 €
(AMORTITZACIÓ)	4.901,71 €	4.901,71 €	4.901,71 €	4.901,71 €	4.901,71 €	4.901,71 €	4.901,71 €	4.901,71 €	4.901,71 €	4.901,71 €	4.901,71 €	4.901,71 €	58.820,50 €
= BAIT	3.546,04 €	5.575,70 €	7.399,60 €	18.873,09 €	11.638,66 €	23.005,51 €	36.022,14 €	38.875,24 €	21.428,74 €	15.244,25 €	6.914,78 €	14.663,74 €	203.187,51 €
(I/S)	- 886,51 €	- 1.393,93 €	- 1.849,90 €	- 4.718,27 €	- 2.909,66 €	- 5.751,38 €	- 9.005,54 €	- 9.718,81 €	- 5.357,19 €	- 3.811,06 €	- 1.728,70 €	- 3.665,94 €	- 50.796,88 €
= BDIT	2.659,53 €	4.181,78 €	5.549,70 €	14.154,82 €	8.728,99 €	17.254,14 €	27.016,61 €	29.156,43 €	16.071,56 €	11.433,18 €	5.186,09 €	10.997,81 €	152.390,63 €
(AMORTITZACIÓ)	4.901,71 €	4.901,71 €	4.901,71 €	4.901,71 €	4.901,71 €	4.901,71 €	4.901,71 €	4.901,71 €	4.901,71 €	4.901,71 €	4.901,71 €	4.901,71 €	58.820,50 €
= Q	7.561,24 €	9.083,48 €	10.451,41 €	19.056,53 €	13.630,70 €	22.155,84 €	31.918,32 €	34.058,14 €	20.973,27 €	16.334,89 €	10.087,79 €	15.899,52 €	211.211,14 €
(AJUSTAMENTS)	- 461,09 €	- 571,87 €	- 671,42 €	- 1.297,65 €	- 902,79 €	- 1.523,20 €	- 2.233,66 €	- 2.389,39 €	- 1.437,14 €	- 1.099,58 €	- 644,95 €	- 1.067,90 €	- 14.300,63 €
= FLUXES DE CAIXA	7.100,15 €	8.511,62 €	9.779,99 €	17.758,88 €	12.727,92 €	20.632,64 €	29.684,66 €	31.668,75 €	19.536,13 €	15.235,31 €	9.442,84 €	14.831,62 €	196.910,50 €

Taula 3: Flux de caixa de l'any 1

Per tal de poder realitzar la projecció de "Q" per als pròxims 4 anys, primer hem hagut de determinar en quin % varien tant els ingressos com les despeses d'un any per un altre, i en aquest cas hem tingut en compte les dades dels darrers 3 anys.

Un cop tenim les variacions en % de cada un dels ingressos i de les despeses, únicament hem hagut d'aplicar aquesta variació a les dades del any 1.

- Projeccions de les ventes:

5 Estrellas	2013	%	2012	%	2011	%	PROJECCIÓ
INGRESSOS							
Habitació i pensió	111,7	76,88%	107,7	73,97%	102	71,98%	1,631%
Menjars	13,7	9,43%	15,7	10,78%	16,1	11,36%	-0,644%
Begudes	12,6	8,67%	12,1	8,31%	12,1	8,54%	0,044%
Supermercat	0,7	0,48%	0,6	0,41%	0,3	0,21%	
Banquet	6,3	4,34%	9,2	6,32%	11	7,76%	
Altres	0,3	0,21%	0,3	0,21%	0,2	0,14%	
Total	145,3	100,00%	145,6	100,00%	141,7	100,00%	

Taula 4: Ingressos i projeccions. Elaboració pròpia. (Erns&Young, 2014)

Per a les vendes, únicament hem tingut en compte: habitació i pensió, menjars i begudes.

- Projeccions de les despeses

5 Estrellas	2013	%	2012	%	2011	%	PROJECCIÓ
DESPESES							
Personal	42,1	31,85%	44,5	33,43%	48,5	35,20%	-1,117%
Aliments i begudes	8,8	6,66%	8,8	6,61%	10,1	7,33%	-0,224%
Honoraris de gestió	5,4	4,08%	5,3	3,98%	6,5	4,72%	-1,082%
Manteniment i reparació	4,1	3,10%	3,8	2,85%	4	2,90%	0,066%
Energia	4,7	3,56%	5,1	3,83%	5	3,63%	-0,024%
Marqueting i animació	3	2,27%	3,5	2,63%	3,5	2,54%	-0,090%
Tributs i seguros	1,5	1,13%	1,7	1,28%	1,9	1,38%	-0,081%
Lloguer	27,7	20,95%	28,2	21,19%	26,7	19,38%	0,526%
Despeses d'administració	3,7	2,80%	3,1	2,33%	4,3	3,12%	-0,107%
Amortització	16	12,10%	13,5	10,14%	13,6	9,87%	0,744%
Altres despeses	15,2	11,50%	15,6	11,72%	13,7	9,94%	0,519%
Total	132,2	100,00%	133,1	100,00%	137,8	100,00%	
Marge net	13,4		12,2		3,8		

Taula 5: Despeses i projeccions. Elaboració pròpia. (Erns&Young, 2014)

Per a les despeses, hem tingut en compte: aliments i begudes, honoraris de gestió, màrqueting i animació, tributs i assegurances, despeses d'administració, despeses de personal, energia, altres despeses i manteniment i reparació.

I, d'aquesta manera hem obtingut els fluxos de caixa per als anys 2,3, 4 i 5.

	ANY 2	ANY 3	ANY 4	ANY 5
VENDES	516.894,31 €	523.165,21 €	529.551,33 €	536.054,47 €
HABITACIONS	420.142,48 €	426.994,12 €	433.957,49 €	441.034,42 €
MENJARS I BEGUDES	96.751,84 €	96.171,09 €	95.593,84 €	95.020,04 €
(COST DE VENDES)	- 76.904,42 €	- 75.685,71 €	- 74.486,33 €	- 73.305,94 €
(COST DE PERSONAL)	-145.954,60 €	-144.324,65 €	-142.712,91 €	-141.119,16 €
(SUMINISTRES)	- 23.096,74 €	- 23.210,88 €	- 23.325,58 €	- 23.440,86 €
= GOP	270.938,56 €	279.943,96 €	289.026,51 €	298.188,50 €
(AMORTITZACIÓ)	58.820,50 €	58.820,50 €	58.820,50 €	58.820,50 €
= BAIT	212.118,06 €	221.123,46 €	230.206,01 €	239.368,00 €
(I/S)	- 53.029,51 €	- 55.280,87 €	- 57.551,50 €	- 59.842,00 €
= BDIT	159.088,54 €	165.842,60 €	172.654,50 €	179.526,00 €
AMORTITZACIÓ	58.820,50 €	58.820,50 €	58.820,50 €	58.820,50 €
= Q	217.909,05 €	224.663,10 €	231.475,01 €	238.346,50 €
(AJUSTAMENTS)	- 14.310,10 €	- 14.319,57 €	- 14.329,05 €	- 14.338,54 €
= FLUXES DE CAIXA	203.598,95 €	210.343,52 €	217.145,95 €	224.007,96 €

Taula 6: Flux de caixa per als anys 2, 3, 4 i 5

Per al càlcul del **valor residual**, hem utilitzat el cost de capital que explicarem en el següent apartat, la taxa de creixement i el flux de caixa de l'any 5.

Hem obtingut un valor residual de: 3745252,602€.

6. DETERMINACIÓ DE K

A l'apartat de metodologia, s'ha explicat què és el cost de capital, com es calcula i quins són els seus components.

Per poder calcular el cost de capital:

- 1) Calcularem la K dels recursos propis
- La taxa lliure de risc d'un bo espanyol a 50 anys és de: 2%.
- β
 - o Beta no apalancada = 0,72 (Aswath Damodaran, 2018)
 - o D (rraa) = 60%
 - o C (rrpp) = 40%
 - o Tipo impositiu = 25%
$$\beta = \beta \text{ no apalancada} \times \left(1 + \left(\frac{D}{C}\right) \times (1 - \text{tipo impositiu})\right) = 1,53$$
- RM: obtindrem les ràtios sectorials. Per això, farem una mitja entre els tres quartils.

<ul style="list-style-type: none"> o Q1 = -1,32% o Q2 = 5,52% o Q3 = 24,11% (Banco de España, s.f.) 	}	RM= 9,437%
--	---	------------

Per tant, el cost de capital dels recursos propis és de: 13,38%.

Mentre que per al càlcul del cost de capital dels recursos aliens, hem utilitzat el tipo de interès del préstec el tipo impositiu.

Per tal de determinar el tipo d'interès del préstec, hem cercat el tipus d'interès que ofereixen diferents banc, per tal de veure quins d'ells ens dona les millors condicions. En aquest cas, ens hem quedat amb les condicions de ING Direct, ja que ens ofereix un TAE del 6,11%. (ING DIRECT, s.f.) Tot i que aquest tipo d'interès podríem dir que és un poc estimat, ja que no es podia mirar quin tipus d'interès ofereixen els bancs per a quantitats tan elevades. Però, vàrem considerar que si per quantitats relativament paregudes ING Direct oferia les millors condicions, que per a quantitats superiors seguiria oferint-les.

El cost del capital dels recursos aliens es calcula:

$$\text{tipo d'interès} \times (1 - \text{tipo impositiu})$$

El que implica que en el nostre cas sigui de: 4,58%.

Per tant, el cost de capital $\rightarrow K_{rrpp} \times C + K_{rraa} \times D = 8,10\%$.

7. ANÀLISI DE VIABILITAT

A) VAN

En quant al VAN, el seu resultat és 429.731,44 €, per tant, tal i com s'ha explicat a l'apartat de metodologia seria oportú dur a terme el projecte, ja que si es compleix la situació presentada en aquest treball, s'obtidria un VAN positiu.

Per tal de poder calcular el VAN, hem hagut d'actualitzar els fluxos de caixa amb la taxa del cost de capital.

Tenint en compte que la inversió és de: 2.941.025,13 €.

Els fluxos de caixa actualitzats són els següents:

182.154,63 €
174.228,10 €
166.511,08 €
159.014,63 €
2.688.848,14 €

Taula 7: Fluxos de caixa actualitzats

Però, en el darrer any hem de tenir en compte la Q actualitzada del l'any i el valor residual del projecte el qual està indicat a l'apartat 5 "Projeccions de Q i VR".

B) TIR

En aquest cas la TIR del projecte és de un 11%. Per tant, tal i com s'ha indicat a l'apartat de metodologia, seria oportú dur a terme la inversió ja que la TIR és major cost de capital.

C) PAYBACK

En quant al Payback, no l'hem calculat pel fet de que el flux de caixa de l'any 5 inclou el valor residual, el que implica que si calculéssim el Payback, ens sortiria que tardariem 5 anys en recuperar el desemborsament inicial.

8. ANÀLISI DE SENSIBILITAT

Per tal de dur a terme l'anàlisi de sensibilitat, hem analitzat la sensibilitat de la venda d'habitacions, la de menjars i begudes, del cost de vendes, del cost de personal i dels subministres, d'inversió i del cost de capital.

El que feim, es cercar quina és la quantitat de cada una de les variables que fan que el VAN sigui 0 si les altres variables es mantenen, és a dir, el nivell en el qual el projecte no té ni pèrdues ni guanys.

La diferència dels imports en % l'hem calculada sobre el valor final.

A) SENSIBILITAT DE VENDES D'HABITACIONS

Per a que el VAN sigui 0, les vendes d'habitacions haurien de ser de 372.288,30€.

VARIABLES	ANTES	ARA	DIFERÈNCIA
Vendes d'habitacions	413.400,78 €	372.288,30 €	-9,94%
Flux de caixa	196.910,50 €	166.076,14 €	-15,66%

Això significa que s'haurien de reduir les vendes de les habitacions en un 9,94% per tal de que el VAN fos 0, el que implicaria que els fluxos de caixa disminuïssin en un 15,66%.

Considera'm que és sensible, ja que les vendes han de disminuir aproximadament un 10% per a que el flux de caixa aproximadament disminueixi un 16%.

B) SENSIBILITAT DE VENDES DE MENJARS I BEGUDES

Per a que el VAN sigui 0, les vendes de menjars i begudes haurien de ser de 43.766,26 €.

VARIABLES	ANTES	ARA	DIFERÈNCIA
Vendes de menjars i begudes	97.336,08 €	43.766,26 €	-55,04%
Flux de caixa	196.910,50 €	156.733,13 €	-20,40%

Això significa que s'haurien de reduir les vendes de menjars i begudes en un 55,04% per tal de que el VAN fos 0, el que implicaria que els fluxos de caixa disminuïssin en un 20,40%.

Considera'm que és molt poc sensible, ja que les vendes han de disminuir 55% per a que el flux de caixa aproximadament disminueixi un 20%.

C) SENSIBILITAT DEL COST DE VENDES

Per a que el VAN sigui 0, el cost de vendes hauria de ser de 137.418,29 €

VARIABLES	ANTES	ARA	DIFERÈNCIA
Cost de vendes	78.142,74 €	137.418,29 €	75,86%
Flux de caixa	196.910,50 €	152.453,84 €	-22,58%

Això significa que s'hauria d'incrementar el cost de vendes en un 75,86% per tal de que el VAN fos 0, el que implicaria que els fluxos de caixa disminuïssin en un 22,58%.

Considera'm que és molt poc sensible, ja que el cost de vendes ha d'augmentar aproximadament en un 76 % per a que el flux de caixa aproximadament disminueixi un 22%.

D) SENSIBILITAT DEL COST DE PERSONAL I DE SUBMINISTRES

Per a que el VAN sigui 0, el cost de personal i de subministres hauria de ser de 228.828,31 €

VARIABLES	ANTES	ARA	DIFERÈNCIA
Cost de vendes	170.586,11 €	228.828,31 €	34,14%
Flux de caixa	196.910,50 €	153.228,86 €	-22,18%

Això significa que s'hauria d'incrementar el cost de personal i de subministres en un 34,14% per tal de que el VAN fos 0, el que implicaria que els fluxos de caixa disminuïssin en un 22,18%.

Considera'm que és molt poc sensible, ja que el cost de personal i de subministres ha d'augmentar aproximadament en un 34% per a que el flux de caixa aproximadament disminueixi un 22%.

E) SENSIBILITAT DE LA INVERSIÓ

En aquest cas, hem determinat quina seria la inversió que faria que el VAN fos 0.

En el nostre cas, la inversió tal i com hem indicat anteriorment és de 2.941.025,13€, mentre que per a que el VAN sigui 0 hauria de ser de 3.395.827,81 €.

És a dir, per a que el VAN fos 0 s'hauria d'incrementar la inversió en un 15,46%.

F) SENSIBILITAT DE K

En aquest cas tenim que el nostre cost de capital és de 8,10%, però per a que el VAN del projecte fos 0, aquest hauria de ser de 11% que és la TIR.

Per tant, en aquest cas considera'm que no hi ha cap variable que puguem dir que és molt sensible, però he considerat que la variable més sensible és la venda de les habitacions, ja que és la variable que disminuint poc, fa que el flux de caixa baixi més, ja que la resta de variables o han d'augmentar o han de disminuir molt per a que el flux de caixa disminueixi quasi en la mateixa proporció que en el cas de les vendes de les habitacions.

9. ANÀLISI D'ESCENARIS

En quant a l'anàlisi d'escenaris, tenim l'escenari optimista i l'escenari pessimista, ja que el les dades del treball serien les que es considerarien com a escenari neutre.

A) OPTIMISTA

A l'escenari optimista, hem considerat que els ingressos augmenten un 10% i les despeses disminueixen un 10%.

L'any 1 és l'escenari neutre, els any 2 i 3 queden de la següent manera:

	AÑO 1	AÑO 2	AÑO 3
VENDES	510.736,87 €	561.810,56 €	617.991,61 €
HABITACIONS	413.400,78 €	454.740,86 €	500.214,95 €
MENJARS I BEGUDES	97.336,08 €	107.069,69 €	117.776,66 €
(COST DE VENDES)	- 78.142,74 €	- 70.328,47 €	- 63.295,62 €
(COST DE PERSONAL)	- 147.602,96 €	- 132.842,66 €	- 119.558,39 €
(SUBMINISTRES)	- 22.983,16 €	- 20.684,84 €	- 18.616,36 €
= GOP	262.008,01 €	337.954,59 €	416.521,24 €
(AMORTITZACIÓ)	58.820,50 €	58.820,50 €	58.820,50 €
= BAIT	203.187,51 €	279.134,08 €	357.700,74 €
(I/S)	- 50.796,88 €	- 69.783,52 €	- 89.425,18 €
= BDI	152.390,63 €	209.350,56 €	268.275,55 €
AMORTITZACIÓ	58.820,50 €	58.820,50 €	58.820,50 €
= Q	211.211,14 €	268.171,07 €	327.096,05 €
(AJUSTAMENTS)	- 14.300,63 €	- 12.870,57 €	- 11.583,51 €
= FLUXES DE CAIXA	196.910,50 €	255.300,50 €	315.512,54 €

Taula 8: Escenari optimista

ESCENARI	VAN
NEUTRE	429.731,44 €
OPTIMISTA	1.885.247,84 €

Els increments i les disminucions dels imports de les variables analitzades anteriorment al anàlisi de sensibilitat són els que provoquen que en un escenari optimista, el VAN passi a ser molt més positiu.

B) PESSIMISTA

A l'escenari pessimista, hem considerat que els ingressos disminueixen un 10% i les despeses augmenten un 10%.

L'any 1 és l'escenari neutre, els any 2 i 3 queden de la següent manera:

	ANY 1	ANY 2	ANY 3
VENDES	510.736,87 €	459.663,18 €	413.696,86 €
HABITACIONS	413.400,78 €	372.060,71 €	334.854,64 €
MENJARS I BEGUDES	97.336,08 €	87.602,48 €	78.842,23 €
(COST DE VENDES)	- 78.142,74 €	- 85.957,02 €	- 94.552,72 €
(COST DE PERSONAL)	- 147.602,96 €	- 162.363,25 €	- 178.599,58 €
(SUBMINISTRES)	- 10.705,56 €	- 11.776,11 €	- 12.953,72 €
= GOP	274.285,62 €	199.566,81 €	127.590,85 €
(AMORTITZACIÓ)	58.820,50 €	58.820,50 €	58.820,50 €
= BAIT	215.465,11 €	140.746,30 €	68.770,35 €
(I/S)	- 53.866,28 €	- 35.186,58 €	- 17.192,59 €
= BDIT	161.598,84 €	105.559,73 €	51.577,76 €
AMORTITZACIÓ	58.820,50 €	58.820,50 €	58.820,50 €
= Q	220.419,34 €	164.380,23 €	110.398,26 €
(AJUSTAMENTS)	- 14.300,63 €	- 15.730,70 €	- 17.303,77 €
= FLUXES DE CAIXA	206.118,71 €	148.649,53 €	93.094,50 €

Taula 9: Escenari pessimista

ESCENARI	VAN
NEUTRE	429.731,44 €
PESSIMISTA	-1.317.324,19 €

Els increments i les disminucions dels imports de les variables analitzades anteriorment al anàlisi de sensibilitat són els que provoquen que en un escenari optimista, el VAN passi a ser molt negatiu.

10. PRESSUPOST DE TRESORERIA

Per a dur a terme el pressupost de tresoreria, hem hagut de determinar una sèrie de condicions.

Aquestes condicions són les següents:

Els ingressos les cobrarem de la següent manera:

- Al contat el 70%
- A 90 dies el 15%
- A 120 dies el 15%

Les despeses les pagarem de la següent manera

- El cost de vendes: el 50% al contat i el 50% a 60 dies.
- El cost de personal: al contat.

- El cost de subministres: 50% al contat i 50% a 60 dies.
- El cost d'ajustaments: al contat
- El préstec es paga de forma anual dia 1 de gener.

Per tant, el pressupost de tresoreria quedaria de la següent manera:

	ANY 1											
	GENER	FEBRER	MARC	ABRIL	MAIG	JUNY	JULIOL	AGOST	SETEMBRE	OCTUBRE	NOVEMBRE	DESEMBRE
SALDO INICIAL	0	3.392,27 €	7.599,58 €	11.316,58 €	21.199,69 €	30.211,43 €	42.972,08 €	64.922,87 €	87.303,76 €	101.701,09 €	118.549,29 €	138.058,06 €
VENDES	11.527,14 €	14.296,66 €	16.785,41 €	34.911,35 €	28.103,38 €	44.740,48 €	66.390,09 €	71.522,69 €	48.924,86 €	47.615,65 €	40.890,18 €	47.196,74 €
HABITACIONS	9.330,30 €	11.572,01 €	13.586,45 €	28.257,96 €	22.747,44 €	36.213,85 €	53.737,48 €	57.891,92 €	39.600,78 €	38.541,07 €	33.097,34 €	38.202,00 €
MENJARS I BEGUDES	2.196,84 €	2.724,65 €	3.198,96 €	6.653,40 €	5.355,93 €	8.526,63 €	12.652,60 €	13.630,77 €	9.324,09 €	9.074,58 €	7.792,84 €	8.994,74 €
(COST DE VENDES)	- 1.259,75 €	- 1.562,42 €	- 3.094,16 €	- 5.107,79 €	- 4.300,95 €	- 7.706,97 €	- 8.569,23 €	- 10.689,75 €	- 10.029,15 €	- 9.532,36 €	- 5.688,58 €	- 5.921,88 €
(COST DE PERSONAL)	- 4.759,06 €	- 5.902,48 €	- 6.929,98 €	- 13.393,60 €	- 9.318,06 €	- 15.721,61 €	- 23.054,57 €	- 24.661,87 €	- 14.833,33 €	- 11.349,28 €	- 6.656,85 €	- 11.022,25 €
(SUBMINISTRES)	- 370,52 €	- 459,54 €	- 910,05 €	- 1.502,29 €	- 1.264,99 €	- 2.266,76 €	- 2.520,36 €	- 3.144,04 €	- 2.949,75 €	- 2.803,64 €	- 1.673,11 €	- 1.741,73 €
= GOP	5.137,81 €	6.372,23 €	5.851,23 €	14.907,68 €	13.219,37 €	19.045,14 €	32.245,93 €	33.027,04 €	21.112,63 €	23.930,37 €	26.871,64 €	28.510,88 €
= BAIT	5.137,81 €	6.372,23 €	5.851,23 €	14.907,68 €	13.219,37 €	19.045,14 €	32.245,93 €	33.027,04 €	21.112,63 €	23.930,37 €	26.871,64 €	28.510,88 €
(I/S)	- 1.284,45 €	- 1.593,06 €	- 1.462,81 €	- 3.726,92 €	- 3.304,84 €	- 4.761,28 €	- 8.061,48 €	- 8.256,76 €	- 5.278,16 €	- 5.982,59 €	- 6.717,91 €	- 7.127,72 €
= BDIT	3.853,36 €	4.779,17 €	4.388,42 €	11.180,76 €	9.914,53 €	14.283,85 €	24.184,45 €	24.770,28 €	15.834,47 €	17.947,78 €	20.153,73 €	21.383,16 €
= Q	3.853,36 €	4.779,17 €	4.388,42 €	11.180,76 €	9.914,53 €	14.283,85 €	24.184,45 €	24.770,28 €	15.834,47 €	17.947,78 €	20.153,73 €	21.383,16 €
(AJUSTAMENTS)	- 461,09 €	- 571,87 €	- 671,42 €	- 1.297,65 €	- 902,79 €	- 1.523,20 €	- 2.233,66 €	- 2.389,39 €	- 1.437,14 €	- 1.099,58 €	- 644,95 €	- 1.067,90 €
= FLUXES DE CAIXA	3.392,27 €	7.599,58 €	11.316,58 €	21.199,69 €	30.211,43 €	42.972,08 €	64.922,87 €	87.303,76 €	101.701,09 €	118.549,29 €	138.058,06 €	158.373,32 €

Taula 10: Pressupost de tresoreria

Els imports que quedarien pendents per al any següent serien:

- Cobros de les vendes de les habitacions: 30.622,18 €
- Cobros de les vendes de menjars i begudes: 7.210,06 €
- Pagos de les despeses del cost de vendes: 4.679,76 €
- Pagos de les despeses del cost de subministres: 1.376,40 €

11. BALANÇ INICIAL I PREVISIONAL

A) BALANÇ INICIAL

BALANÇ INICIAL			
	ACTIU		PN + PASSIU
ACTIU NO CORRENT	2.941.025,13 €		1.176.410,05 €
			PATRIMONI NET
ACTIU CORRENT	0		1.764.615,08 €
			PASSIU NO CORRENT
			0
			PASSIU CORRENT
TOTAL	2.941.025,13 €		2.941.025,13 €

Taula 11: Balanç inicial

B) BALANÇ PREVISIONAL

BALANÇ PREVISIONAL				
	ACTIU		PN + PASSIU	
ACTIU NO CORRENT	2.936.123,42 €		1.328.800,69 €	PATRIMONI NET
			1.176.410,05 €	CAPITAL
			152.390,63 €	RESULTAT
ACTIU CORRENT	196.205,56 €		1.729.322,78 €	PASSIU NO CORRENT
CLIENTS	37.832,24 €			
TRESORERIA	158.373,32 €		74.205,52 €	PASSIU CORRENT
			4.679,76 €	PROVEIDORS
			1.376,40 €	CREDITORS
			68.149,35 €	DEUTES BANCÀRIES A C/T
TOTAL	3.132.328,98 €		3.132.328,98 €	TOTAL

Taula 12: Balanç previsional

12. ANÀLISI DEL BALANÇ PREVISIONAL

- Ràtio d'immobilitzat:

El ràtio d'immobilitzat, ens indica el % d'actiu que té. Quan més elevat sigui el ràtio d'immobilitzat, significa que l'empresa és més intensiva en capital. (Inversio i finançament empresarial, 2015)

$$\frac{ANC}{AT}$$

Aquest ràtio ens indica quina part de l'actiu, es actiu no corrent. En aquest cas és: 93,74%.

- Ràtio de deute:

Aquest ràtio el que fa es mesurar el nivell de l'actiu total de l'empresa que és finançat amb els recursos aportats a curt a i llarg termini per els creditors.

$$\frac{PT}{AT}$$

Aquest ràtio és de 0,58, és a dir que el 58% de l'actiu està finançat per els recursos aportats.

(Celis, 2011)

- Ràtio de fallida:

Representa el grau de garantia que ofereix l'empresa davant de terceres persones. Si aquest ràtio presenta un valor inferior a la unitat, l'empresa es trobarà en situació de fallida. (Salas, 2011)

$$\frac{AT}{PT}$$

El ràtio de fallida és de: 1,74.

- ROI

Retorn sobre la inversió. L'índex de retorn sobre la inversió és un indicador financer que mesura la rentabilitat d'una inversió, és a dir, la relació que existeix entre la utilitat neta o els guanys obtinguts i la inversió. (Crece negocios, 2018)

$$\frac{BAIT}{AT}$$

En aquest cas el ROI és 6,49%.

- ROE

Aquest ràtio mesura el rendiment que obtenen els accionistes dels fons invertits en la societat, és a dir, el ROE tracta de mesurar la capacitat que té l'empresa de remunerar als seus accionistes.

$$\frac{BDIT}{PN}$$

En aquest cas el ROE és de 11,47%. (Diego, 2014)

- Fons de maniobra:

Els fons de maniobra és la diferència entre l'actiu corrent i el passiu corrent. És una magnitud que podria determinar la capacitat que té l'empresa per fer front a les seves necessitats de pagament a curt termini tenint en compte les seves possibilitats a curt termini. (Inversio i finançament empresarial, 2015)

$$Fons\ de\ maniobra = AC - PC$$

En aquest cas, el fons de maniobra és de: 122.000,04 €

Bibliografía i Webgrafía

- (2018). Recollit de Crece negocios: <https://www.crecenegocios.com/retorno-sobre-la-sobre-inversion-roi/>
- Aswath Damodaran. (Gener / 2018). *Betas by sector*. Recollit de http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/Betas.html
- B. R., & M. S. (1990). *Fundamentos de financiación empresarial*. McGraw-Hill.
- Banco de España. (sense data). Recollit de https://www.bde.es/bde/es/areas/cenbal/Bases_de_datos_p/Ratios_sectoria_70456df33de7551.html
- Booking. (2018). Recollit de www.booking.com
- Celis, D. H. (2011). *Monografías*. Recollit de <https://www.monografias.com/trabajos103/analisis-e-interpretacion-de-estados-financieros/analisis-e-interpretacion-de-estados-financieros2.shtml>
- D. L. (10 / Enero / 2014). Recollit de <https://www.pymesyautonomos.com/administracion-finanzas/en-que-consiste-el-roe-y-para-que-sirve>
- Erns&Young. (2014). Recollit de Indicadores Económicos de la Industria Hotelera Española: <https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=1&cad=rja&uact=8&ved=2ahUKEwi63Yu0msrdAhXHxYUKHWmeBDIQFjAAegQIAhAC&url=http%3A%2F%2Fwww.ey.com%2FPublication%2FvwLUAssets%2FEY-indicadores-economicos-de-la-industria-hotelera-espanola-2014%2F%2>
- ING DIRECT. (sense data). Recollit de <https://www.ing.es/prestamos-personales/simulador.html#>
- Instituto Nacional de Estadística. (2017). Recollit de <https://www.ine.es/welcome.shtml>.
- Inversio i finançament empresarial. (2015). Apuntes inversió i finançament empresarial.
- Landaure, J. C. (28 / 06 / 2016). *Conexion Esan*. Recollit de <https://www.esan.edu.pe/apuntes-empresariales/2016/06/costos-de-inversion-y-de-operacion-en-la-formulacion-de-un-proyecto/>
- Mallo et al. (2000). *Contabilidad de costos y Estratégica de Gestión*. Madrid: Prentice Hall.
- Martorell, O. (2009). *Economía de la empresa II: Decisiones de inversión y financiación*. Universitat de les Illes Balears.
- R. J., & V. S. (2008). *Contabilidad interna. Contabilidad de costes y de gestión*. Barcelona: Ariel S.A.
- S & D MALLORCA LUXUS IMMOBILIEN . (sense data). *Mallorca Luxusimmobilien*. Recollit de Mallorca Luxusimmobilien: https://www.mallorca-luxus-immobilien.es/es/0__143_1_0_/agroturismo-1mill-5mill.html
- Salas, D. E. (5 / Julio / 2011). *Portal docente de David Espinosa Salas*. Recollit de http://www.davidespinosa.es/joomla/index.php?option=com_content&view=article&id=309:ratios-de-endeudamiento&catid=143:analisis-economico-financiero-de-una-empresa
- Suarez, A. S. (1994). *Decisiones óptimas de inversión y financiación en la empresa*.