

## **14. CONCLUSIONES.**

### **14.1. INTRODUCCIÓN.**

Tras haber desarrollado cada uno de los aspectos fundamentales de la empresa en los anteriores capítulos del presente proyecto, es el momento de analizar la viabilidad del negocio tanto desde el punto de vista económico como financiero.

Para emitir una visión objetiva sobre la viabilidad económica y financiera del proyecto se hará uso de los resultados obtenidos en el Plan Financiero así como de los ratios calculados en el Análisis Financiero.

Los parámetros generales que se utilizan para el diagnóstico de la viabilidad económica y financiera del proyecto empresarial son los siguientes:

- *Período de recuperación de la inversión.*
- *Rentabilidad sobre la inversión.*
- *Punto crítico de las ventas.*
- *Liquidez de la empresa.*

Para cada uno de estos factores se usarán los criterios a satisfacer por la inversión en estudio que se toman en la gran mayoría de los casos que se ponen en funcionamiento.

### **14.2. PERÍODO DE RECUPERACIÓN DE LA INVERSIÓN.**

El período de recuperación de la inversión se calcula como el tiempo que debe transcurrir hasta que la suma de los cash-flows que origina ésta iguale al tamaño de la misma.

Una forma aproximada de calcular el período de recuperación de la inversión, también conocido como Pay-Back (PB), es a partir de la siguiente expresión matemática:

$$A = \sum_{i=1}^{i=PB} CF_i$$

donde:

- **A:** *Tamaño de la inversión.*
- **CF<sub>i</sub>:** *Flujo de caja del mes i.*
- **PB:** *Pay-Back o Período de recuperación de la inversión.*

Como listón para determinar la viabilidad del negocio se va a considerar como período máximo de recuperación de la inversión admisible un valor comprendido entre los dos y tres años.

La inversión inicial que ha de afrontarse para poner en marcha la empresa objeto de estudio asciende a la cantidad de 29.500 €, considerándose como inversión el activo fijo más el capital circulante. El desglose de esta inversión se encuentra detallado en el activo al inicio de las operaciones que correspondería al balance que aparece en el Plan Financiero como Año 0.

Por otro lado, los cash-flows para los tres primeros años han sido estimados en los presupuestos de tesorería calculados detalladamente en forma mensual.

Particularizando la anterior expresión matemática con los valores de la empresa objeto de estudio, se obtiene el resultado del que el período de recuperación de la inversión en la empresa que nos proponemos sería de **2,8 años.**

### **14.3. RENTABILIDAD SOBRE LA INVERSIÓN.**

Al hablar de rentabilidades, lo que hacemos es relacionar una variable, que suele ser el resultado, con una masa patrimonial que esté relacionada directamente con la primera, o que pueda considerarse como causante de la misma.

El estudio de la rentabilidad puede hacerse bajo dos conceptos diferentes:

- *La Rentabilidad Económica*
- *La Rentabilidad Financiera*

#### **14.3.1. LA RENTABILIDAD ECONÓMICA (Re).**

El estudio de la rentabilidad económica de un negocio nos indica la relación existente entre los beneficios obtenidos y la inversión realizada para obtenerlos.

Como ya ha sido mencionado en capítulos anteriores, el ratio de la rentabilidad económica no depende de la gestión que se haga de la empresa, sino de las características propias del negocio, puesto que el concepto de beneficio que se emplea en su cálculo se corresponde con el B.A.I. (Beneficio Antes de Intereses).

Por lo que acabamos de mencionar, se entiende claramente que los rangos de las rentabilidades económicas que se estén dando dependerán del sector concreto en el que se actúe.

No obstante, para justificar el inicio de una nueva actividad empresarial se debe exigir una rentabilidad económica que se encuentre, al menos, en torno a unos valores de entre el 15 y el 20 por ciento, con el fin de contar con ciertas garantías sobre el éxito de la empresa.

El estudio económico de la actividad de turismo rural activo a la que se dedicará la empresa que nos proponemos arroja como resultados los valores que se muestran a continuación:

| <b>Concepto</b>                                      | <b>Año 1</b> | <b>Año 2</b> | <b>Año 3</b> |
|--|--------------|--------------|--------------|
| <b><i>Re = (B.A.I.) / (Activo Total)</i></b>         | <b>0,32</b>  | <b>0,35</b>  | <b>0,37</b>  |
| <b><i>Margen = (B.A.I.) / (Ventas)</i></b>           | <b>0,08</b>  | <b>0,08</b>  | <b>0,10</b>  |
| <b><i>Rotaciones = (Ventas) / (Activo Total)</i></b> | <b>5,02</b>  | <b>5,34</b>  | <b>5,28</b>  |

Se observa como los valores obtenidos para las rentabilidades económicas de los tres primeros años se encuentran dentro del margen que se ha establecido como mínimo para considerar aceptable la viabilidad económica del proyecto.

Otro aspecto que se puede determinar a partir de los datos obtenidos es el origen de los beneficios del negocio, al descomponer la rentabilidad económica como el producto del margen por la rotación.

En este caso concreto que nos atañe, resulta bastante evidente que la rentabilidad se consigue vía rotación, es decir, la rentabilidad de la empresa va a estribar en tener una alta cifra de ventas ocasionada por el número de servicios realizados, y no así al beneficio que proporcionan por unidad.

Del primer año al segundo se produce un incremento de tres puntos de la rentabilidad económica. La explicación de este hecho se encuentra en el efecto contrario que producen los dos factores que intervienen en dicho parámetro.

Por un lado, el margen se mantiene en el mismo valor, puesto que el incremento conseguido en las ventas entre el primer y el segundo año es proporcional al conseguido en el Beneficio Antes de Intereses en este mismo período.

Esto hecho ha ocurrido principalmente porque para conseguir una mayor cifra de ventas se han incrementado los costes fijos del negocio en aspectos tales como la publicidad; todo ello con el fin de evitar el apalancamiento operativo, dando lugar así a que las ventas hayan aumentado en mayor proporción que el activo total.

Por otro lado, en el período que transcurre entre los dos primeros años, las rotaciones producen un efecto positivo al incrementar su valor.

En este caso, a pesar de que tanto las ventas como el activo total se han visto incrementados, el aumento conseguido por el primero es considerablemente mayor.

Este hecho se ha producido debido a que durante el primer año se ha supuesto que habría capacidad para vender más servicios de los que realmente se vendieron, debido principalmente a las dificultades que encuentra una nueva empresa para conseguir los primeros clientes. Esta capacidad instalada en el primer año y que no fue explotada se utilizarán en el segundo año junto con las inversiones en equipos que se hacen durante el transcurso del mismo.

No obstante, el efecto conjunto de ambos factores ocasiona que la rentabilidad económica ascienda ligeramente.

De forma análoga ocurre en la comparativa entre el segundo y el tercer año, donde vuelve a producirse un ligero incremento de la rentabilidad económica, pero esta vez por motivos diferentes.

Durante el tercer año se ha supuesto un aumento de las ventas más moderado que en el año anterior, puesto que no se va a realizar inversión alguna en equipos, como para poder satisfacer una demanda mucho mayor a la del segundo año; así pues, se estaría trabajando mediante el aprovechamiento de todos los recursos disponibles. Por estos motivos, junto con el hecho de que la estructura de costes fijos prácticamente no varíe, lo cual implica que el Beneficio Antes de Intereses sea prácticamente igual al del año anterior, ocurre que el margen permanezca en torno a un valor muy parecido al de los años anteriores.

No obstante, si observamos el valor de las rotaciones entre el segundo y el tercer año, se comprueba que se produce una disminución de las mismas. La explicación de esta circunstancia se encuentra en el hecho de que, si bien se ha dicho que no se ha invertido en activo fijo que multiplique la capacidad de producción del negocio, sí que se ha producido un aumento importante en el valor del activo total; siendo la tesorería el elemento patrimonial que ha sido incrementado, con lo cuál, al final del tercer año se da la circunstancia de que existe en la empresa una cantidad importante de dinero que, al no estar invertida, no produce nada.

Llegados a este punto, sería el momento de comenzar a repartir dividendos entre los socios, o bien, estudiar la posibilidad de acometer alguna otra inversión dentro del propio negocio.

#### ***14.3.2. LA RENTABILIDAD FINANCIERA (Rf).***

El estudio de la rentabilidad financiera puede ser entendido como el estudio de la rentabilidad de los fondos propios, siendo una medida de los beneficios que recibe el socio en función del capital aportado.

En este caso si que existe una gran influencia por parte de la gestión que se haga del negocio, puesto que este ratio se encuentra estrechamente relacionado con el grado de endeudamiento.

Análogamente al estudio que se ha hecho de la rentabilidad económica, a continuación se muestran los valores obtenidos en el Análisis Financiero para la rentabilidad financiera de la empresa que nos proponemos durante sus tres primeros años:

| <b>Concepto</b>  | <b>Año 1</b> | <b>Año 2</b> | <b>Año 3</b> |
|--|--------------|--------------|--------------|
| <b><math>R_f = (B.N.) / (Fondos Propios)</math></b>            | <b>0,79</b>  | <b>0,71</b>  | <b>0,62</b>  |
| <b><math>L = (Capital Ajeno) / (Capital Propio)</math></b>     | <b>1,69</b>  | <b>0,53</b>  | <b>0,21</b>  |
| <b><math>i = (Gastos Financieros) / (Capital Ajeno)</math></b> | <b>0,06</b>  | <b>0,07</b>  | <b>0,07</b>  |

La rentabilidad financiera está relacionada con la rentabilidad económica mediante la expresión matemática, ya contemplada en capítulos anteriores, siguiente:

$$R_f = R_e + (R_e - i) \cdot L$$

donde L es el factor endeudamiento que se obtiene a partir de la siguiente expresión:

$$L = (Capital Ajeno) / (Capital Propio)$$

Según esto, siempre que el coste medio del capital ajeno sea menor que la rentabilidad económica, la rentabilidad que verá el socio, es decir, la rentabilidad financiera, será mayor que la primera.

El enunciado anterior se observa claramente en nuestro caso concreto, puesto que el interés con el que se remunera al capital ajeno es mucho menor que la rentabilidad económica analizada anteriormente.

Sin embargo, se observa una disminución de la rentabilidad financiera a lo largo del horizonte temporal objeto de análisis, mucho más acusada que los incrementos que sufría la rentabilidad económica en el caso anterior.

La explicación de esta circunstancia se encuentra en el factor de endeudamiento que interviene en la expresión matemática. A lo largo del tiempo, los gestores del negocio van saldando su deuda, pasando de estar financiados casi totalmente por capital ajeno hasta que, al fin del tercer año, la financiación por capital ajeno tan sólo supone el 30%.

En este caso se observa el efecto positivo que produce el apalancamiento financiero en la marcha de la empresa.

#### **14.4. ANÁLISIS DEL PUNTO CRÍTICO.**

Teniendo presente que el Punto Crítico, o Punto Muerto, se define como aquél volumen de actividad en el que la empresa simplemente cubre gastos, sin tener pérdidas ni beneficios, es posible deducir rápidamente el interés que conlleva su cálculo y conocimiento.

El conocimiento de este indicador nos permite tener una referencia clara de cuál sería el momento en el que nuestro negocio nos ocasionaría una pérdida de dinero, pudiendo así llegar a una situación crítica en caso de no ser detectado con suficiente antelación.

Más que el conocimiento del valor de la cifra de ventas en la que el beneficio es nulo, lo que realmente resulta interesante en el cálculo del punto muerto es



el estudio de costes que le precede, clasificando de este modo los diferentes costes en fijos y variables. De esta forma se poseerán muchos más datos para poder tomar decisiones acertadas que favorezcan una gestión exitosa del propio negocio.

La condición que se impondrá al Punto Muerto para considerar viable el proyecto que nos proponemos es que se encuentre en un valor comprendido entre el 50 y el 75% de la cifra total de ventas.

Los resultados obtenidos para el Punto Muerto a partir del estudio financiero del proyecto de empresa son los que se muestran a continuación.

| <b>Concepto</b>                                    | <b>Año 1</b>     | <b>Año 2</b>     | <b>Año 3</b>     |
|--|------------------|------------------|------------------|
| <b><i>PM = (Costes Fijos) / (Margen Bruto)</i></b> | <b>103.265 €</b> | <b>136.367 €</b> | <b>154.208 €</b> |
| <b><i>Coef. de Seguridad = (PM) / (Ventas)</i></b> | <b>0,63</b>      | <b>0,67</b>      | <b>0,71</b>      |

El coeficiente de seguridad representa la relación entre el punto muerto y las ventas totales, es decir, que en el Año 1 debe alcanzarse al menos un 63% de la cifra de ventas estimada para conseguir producir por encima del punto muerto; y análogamente se tiene un resultado similar para los dos años sucesivos.

#### **14.5. LA LIQUIDEZ.**

Finalmente, como última reflexión sobre la viabilidad de esta empresa, se realiza un breve análisis de la liquidez de la misma.

La importancia de la liquidez, a corto plazo, se justifica con los problemas que su ausencia puede ocasionar a todas las partes que intervienen en el negocio.

Una falta de liquidez perjudica al empresario en el sentido de que le supone una reducción de la rentabilidad de su negocio.

De igual forma, la falta de liquidez le supone a los acreedores un retraso en el cobro de sus intereses; mientras que en los clientes y proveedores, la falta de liquidez se traduce en la incapacidad de la empresa de cumplir con sus obligaciones contractuales, pudiendo así incluso perder a algunos de ellos.

El negocio que nos proponemos no va a presentar ningún tipo de problemas relacionado con la liquidez, debido en gran parte, al hecho de que los clientes pagan por adelantado los servicios que reciben, por lo que en un principio no cabe esperar ningún tipo de problemas con el pago a los proveedores.

A partir de las cifras obtenidas en los presupuestos de tesorería se puede intuir que, a priori, no se prevén grandes problemas relacionados con la tesorería, puesto que a pesar de que en algunas ocasiones se ha previsto un saldo de tesorería mensual negativo, el saldo acumulado permanece en todo momento mayor que cero.

Otro factor que influye de forma importante en el valor de la liquidez es la estructura de costes de la empresa. Así, los costes variables suponen un 50% de la cifra de ventas, mientras que el porcentaje de costes fijos supone el 30%.

Esto se traduce en que en la mayor parte de los gastos sólo se incurre si se produce la prestación del servicio, mientras que en mucha menor medida se producirán unos gastos independientes de la marcha del negocio.

Como medida de liquidez se ha tomado el fondo de maniobra (FM), así como el ratio de solvencia que nos indica el grado de cobertura del activo circulante al pasivo circulante, obteniendo así las siguientes cifras:

| <b>Concepto</b>   | <b>Año 1</b>   | <b>Año 2</b>    | <b>Año 3</b>    |
|---|----------------|-----------------|-----------------|
| <b><i>FM = (Activo Circ.) – (Pasivo Circ.)</i></b>        | <b>3.378 €</b> | <b>18.258 €</b> | <b>32.631 €</b> |
| <b><i>Solvencia = (Activo Circ.) / (Pasivo Circ.)</i></b> | <b>1,28</b>    | <b>5,31</b>     | <b>8,68</b>     |

Se observa como en los tres años objetos de estudio se tiene un fondo de maniobra positivo, lo cual es un indicador de la buena situación de la empresa en cuanto a la capacidad de ésta para hacer frente a sus deudas a corto plazo.

El otro indicador de la liquidez es el ratio de solvencia, donde se observa como en los tres casos toma un valor superior a la unidad.

Cuanto mayor sea el valor de la solvencia, mayor es la seguridad de poder hacer frente a las deudas a corto plazo, puesto que nos proporciona un margen de seguridad frente a la incertidumbre y la aleatoriedad a la que están sometidos los flujos de caja de una empresa.