

## Hotel El Pelicano Cía. Ltda.

Mezzanego SrL, es una empresa italiana, que se dedica al turismo. Está ubicada en la región Liguria, en la ciudad de Chiavari, frente al Mediterraneo y viene operando con éxito desde hace varios años manteniendo una situación financiera sólida.

Muy temprano en la mañana del lunes 26 de diciembre del 2022 Franco Andreani, gerente de la empresa, recibió una llamada de su hermano Tonino, principal accionista, convocándole a una reunión para analizar la viabilidad financiera de un proyecto inmobiliario para construir un hotel de cinco estrellas que se llamará El Pelicano, para lo cual ha planificado tomar las siguientes decisiones:

- Iniciar la construcción del hotel o abandonar el proyecto.
- Construir el hotel con 68 habitaciones o con 112 habitaciones, en caso de llevarse a cabo la construcción.

Tonino quiere realizar la evaluación financiera a través del Valor Económico Agregado (EVA), calculando el indicador para los primeros cinco años de vida del proyecto. Franco propone además comparar los resultados con otros indicadores financieros como: ROA, ROE y TIR.

Franco y Tonino durante la mañana proyectan los estados de situación financiera a cinco años y establecen algunos supuestos para este proyecto. A continuación, se detalla la información obtenida sobre los estados de situación financiera y los estados de resultados proyectados para 68 y 112 habitaciones, en miles de euros.

### Proyecto con 68 habitaciones.

Los supuestos utilizados para la proyección de los estados de situación financiera son: para calcular los activos, pasivos y patrimonio se utilizó los períodos promedio del sector para las cuentas por pagar, cuentas por cobrar e inventarios; del efectivo se dedujeron las devoluciones de los préstamos al inicio de cada año, a partir del segundo; el patrimonio se incrementa con los dividendos no repartidos; el pasivo a largo plazo está integrado con los préstamos solicitados; se establece un plazo de cobro de 30 días y un plazo de pago de 90 días;

	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5
<b>ACTIVO</b>						
Efectivo	17	112	183	264	354	457
Cuentas por Cobrar	0	27	29	31	32	34
Inventarios	15	13	14	15	16	17
Propiedad, Planta y Equipo	1200	1128	1056	984	912	840
<b>Total</b>	<b>1232</b>	<b>1280</b>	<b>1282</b>	<b>1294</b>	<b>1314</b>	<b>1348</b>
<b>PASIVO Y PATRIMONIO</b>						
Cuentas por Pagar	0	25	32	38	44	51
Pasivos Largo Plazo	427	427	391	355	319	283
Capital y Reservas	805	805	828	859	901	952
Utilidad	0	23	31	42	51	62
<b>Total</b>	<b>1232</b>	<b>1280</b>	<b>1282</b>	<b>1294</b>	<b>1315</b>	<b>1348</b>

Las ventas del año 1 son 331.000 euros. Se ha considerado que el impuesto a la renta será del 35%. Las ventas se incrementan cada año en un 6%. El costo de ventas corresponde al 17% de las ventas. Los gastos generales son 115.000 euros. Los gastos generales se incrementan cada año en un 6%. La depreciación anual será del 6% sobre la inversión inicial de 1.200.000 de euros. Los

gastos financieros son el 12,5% del préstamo a largo plazo pendiente al final de cada año. Por tanto, si se deduce el 35% del impuesto sobre utilidades el costo neto será de 8,125%.

### Proyecto con 112 habitaciones.

	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5
<b>ACTIVO</b>						
Efectivo	19	141	226	327	443	574
Cuentas por Cobrar	0	36	39	41	44	46
Inventarios	15	18	19	20	21	22
Propiedad, Planta y Equipo	1425	1340	1254	1168	1081	995
<b>Total</b>	<b>1459</b>	<b>1535</b>	<b>1538</b>	<b>1556</b>	<b>1589</b>	<b>1637</b>
<b>PASIVO Y PATRIMONIO</b>						
Cuentas por Pagar	0	39	47	56	65	74
Pasivos Largo Plazo	654	654	599	544	489	434
Capital y Reservas	805	805	842	892	956	1035
Utilidad	0	37	50	64	79	94
<b>Total</b>	<b>1459</b>	<b>1535</b>	<b>1538</b>	<b>1556</b>	<b>1589</b>	<b>1637</b>

Son las mismas condiciones que con las 68 habitaciones, pero las ventas son 444.000 euros. y los gastos generales son 144.000 euros.

Con la información contable proyectada, para el fin de semana Franco espera determinar el valor económico agregado para las dos alternativas, igualmente la rentabilidad sobre los activos, la rentabilidad sobre el patrimonio y la tasa interna de retorno, para poder tomar una decisión.

Además, se levantó información complementaria: se parte del supuesto de que los accionistas tienen un costo de oportunidad del 10%; se considera que al final del año 5 el proyecto mantiene un valor residual equivalente al valor del patrimonio existente; la inversión para la construcción del hotel con 68 habitaciones es 1.200.000 euros y los accionistas aportan 805.000 euros; la inversión para la construcción del hotel con 112 habitaciones es 1.425.000 euros y los accionistas aportan siempre 805.000 euros; y se requiere un inventario inicial de mercaderías que se ha valorado en 15.000 euros.