



SÈRIE 1

Normes generals

1. Corregiu amb **bolígraf vermell**, usant marques per a indicar allò que considereu incorrecte (subratllant-ho, encerclant-ho, fent-hi un requadre, etc.).
2. Anoteu la **puntuació parcial** de cada qüestió dins el quadern, al costat de cada resposta.
3. **Justifiqueu** breument la raó de la puntuació atorgada a cada pregunta, sobretot quan no hi hàgiu atorgat la màxima qualificació.
4. Transcriviu a la **graella de la pàgina inicial** del quadern la puntuació atorgada a cadascuna de les preguntes i feu la **suma d'aquestes notes parcials**.
5. La **qualificació final de la prova** és el resultat d'**arrodonir** la suma de les notes parcials al mig punt més pròxim (p. ex.: 8,15 → 8,0; 8,35 → 8,5). En el cas que el resultat d'aquesta suma sigui equidistant de dos valors, heu de triar sempre el més alt (p. ex.: 6,25 → 6,50; 6,75 → 7,00). Aquesta qualificació final és la de l'etiqueta de nota.
6. Enganxeu a tots els quaderns l'etiqueta identificadora com a corrector o correctora i l'etiqueta de qualificació.
7. Retorneu els exàmens ordenats per nota, de la més baixa a la més alta.
8. Els dubtes sobre qüestions referents a la correcció dels exàmens els heu d'adreçar **exclusivament** al responsable de la matèria i no al conjunt dels correctors.
- 9. No heu d'escriure res ni anotar cap qualificació en les caselles de la graella de la pàgina inicial ombrejades en gris perquè estan destinades al tribunal de revisió (TR).**

L'enunciat consta de sis exercicis dels quals l'estudiant n'haurà de triar i respondre quatre. Cada exercici val 2,50 punts.

En cas que l'estudiant respongui tots els exercicis, només es valoraran els quatre primers a efectes de correcció i puntuació.



Exercici 1 [2,5 punts en total]

L'empresa Cuidem el Medi Ambient, SA presenta, a 31 de desembre, la informació següent. (Els imports estan expressats en milions d'euros.)

<i>Concepte</i>	<i>Import (milions d'euros)</i>
Resultat de l'exercici	0
Capital / capital social	6
Disponible	0,54
Reserves	2,23
Realitzable	0,65
Proveïdors de l'immobilitzat a llarg termini	64
Existències	1,51
Proveïdors	0,10
Organismes de la Seguretat Social creditors	0,6
Hisenda Pública, creditora per conceptes fiscals	0,20
Investigació i desenvolupament	14,94
Equips per a processos d'informació	2,32
Elements de transport	2,65
Mobiliari	2,20
Utillatge	4,88
Maquinària	8,14
Aplicacions informàtiques	32,95
Proveïdors de l'immobilitzat a curt termini	0,20
Terrenys i béns naturals	1,96
Construccions	0,05

- 1.1. A partir de les dades de la taula, elaboreu el balanç de situació de l'empresa. Només hi heu d'incloure les masses o elements patrimonials que apareixen a la taula. [1 punt]



ACTIU (estructura econòmica o capital en funcionament)	€	PATRIMONI NET I PASSIU (Estructura financera o capital financer)	€
ACTIU NO CORRENT	70,09M€	PATRIMONI NET	8,23M€
Immobilitzat intangible	47,89M€	Capital/capital social	6M€
Aplicacions informàtiques	32,95M€	Reserves	2,23M€
Investigació i Desenvolupament	14,94M€	Resultat de l'exercici	0M€
Immobilitzat material	20,19M€		
Maquinària	8,14M€	PASSIU NO CORRENT	64M€
Utiltatge	4,88M€	Proveïdors d'immobilitzat a llarg termini	64M€
Elements de transport	2,65M€		
Mobiliari	2,20 M€	PASSIU CORRENT	0,56M€
Equips per a processos d'informació	2,32M€	Proveïdors	0,10M€
		Proveïdors d'immobilitzat a curt termini	0,20M€
Inversions immobiliàries	2,01M€	Hisenda Pública, creditora per conceptes fiscals	0,20M€
Terrenys i bens naturals	1,96M€	Organismes de la Seguretat Social creditors	0,6M€
Construccions	0,05M€		
ACTIU CORRENT	2,70M€		
Existències	1,51M€		
Realitzable	0,65M€		
Disponible	0,54M€		
Total Actiu	72,79M€	Total Patrimoni Net i Passiu	72,79M€

- 1.2. Tenint en compte el balanç de situació elaborat en l'apartat anterior, definiu, calculeu i interpreteu el fons de maniobra de l'empresa. [1,5 punts]

Definició:

El fons de maniobra ens dona informació sobre el grau d'adequació de l'estructura financera i de les inversions fetes per l'empresa. És la part de l'actiu corrent finançat amb recursos permanents (patrimoni net i passiu no corrent).

Càlcul del Fons de Maniobra:

$$FM = \text{Actiu corrent} - \text{Passiu corrent} = 2,70 - 0,56 = 2,14 \text{ M€}$$

$$FM = \text{Passiu no corrent} + \text{Patrimoni net} - \text{Actiu no corrent} = (64 + 8,23) - 72,23 = 2,14 \text{ M€}$$

Interpretació:

En aquest cas, on el $FM \geq 0$, és a dir, positiu, **determina que aquesta empresa està en equilibri financer. El Fons de maniobra és una garantia per a l'estabilitat de l'empresa ja que des del punt de vista de finançament, és aquella part de l'Actiu Corrent que es finança amb recursos permanents.**



En general el Fons de Maniobra ha de ser positiu ja que si no, l'Actiu no corrent estaria finançat amb Exigible a c/t i es podria arribar a una suspensió de pagaments.

El fons de maniobra d'aquesta empresa és positiu de 2,14M€, segueix el criteri general de que el fons de maniobra hauria de ser positiu. Significa que hi ha una part de l'actiu corrent (2,70M€) que està finançat amb recursos permanents o a llarg termini (Patrimoni net i passiu no corrent). És un primer indicador de solvència.

En aquest cas, l'empresa té capacitat per pagar els seus deutes a curt termini (Passiu corrent de 0,56M€) amb els actius que té a curt termini (Actiu corrent de 2,70M€).

Exercici 2 [2,5 punts en total]

2.1. L'empresa Quin Fred que Fa, SA es dedica a la fabricació de gelats. Aquesta empresa del sector de l'alimentació té una característica particular: ven un producte amb una demanda en bona part estacional, ja que al voltant del 80 % de les vendes es concentren en els tres mesos d'estiu. A 31 de desembre, la situació patrimonial d'aquesta empresa corresponent als exercicis comptables 2020 i 2021 és la següent (importats expressats en milers d'euros):

<i>Elements de l'actiu</i>	2020	2021	<i>Elements del passiu</i>	2020	2021
Immobilitzat	4.100	4.100	Patrimoni net	5.100	3.000
Existències	1.800	3.600	Préstecs a llarg termini	1.000	500
Clientes	4.800	2.400	Préstecs a curt termini	800	2.000
Caixa i bancs	500	600	Proveïdors	4.300	5.200

Calculeu les ràtios de liquiditat i d'estructura del deute, tant per l'any 2020 com per al 2021. Interpreteu cada ràtio que calculeu de manera que pugueu analitzar l'evolució de la capacitat de pagament dels deutes a curt termini de l'empresa, així com la qualitat del deute. [1,5 punts]

ACTIU	2019	2020	PASSIU	2019	2020
Actiu Fix	4.100	4.100	Patrimoni Net	5.100	3.000
Actiu Corrent	7.100	6.600	Passiu no corrent	1.000	500
			Passiu Corrent	5.100	7.200
Actiu Total	11.200	10.700	Passiu Total	11.200	10.700

LA RÀTIO DE LIQUIDITAT:

La capacitat de pagament dels deutes a curt termini s'estudia amb **la ràtio de liquiditat**.

✓ Ràtio liquiditat (2019) = Actiu corrent/ Passiu corrent = 7.100/5.100 = **1,39**

✓ Ràtio liquiditat (2020) = Actiu corrent/ Passiu corrent = 6.600/7.200 = **0,92**



L'evolució de la capacitat de pagament dels deutes a curt termini de l'empresa:

A l'exercici de 2019 la ràtio era més gran que 1, de manera que l'empresa **podia pagar** els seus deutes a curt termini.

En canvi, a l'exercici de 2020 la ràtio era més petita que 1, de manera que l'empresa **no pot pagar** els seus deutes a curt termini.

El valor ideal d'aquesta ràtio hauria de ser entre 1,5 i 2. Hi han llibres de text d'Economia de l'Empresa que l'interval el situa entre 1 i 2. I d'altres entre 1,5 i 1,8. Qualsevol opció de les esmentades és bona.

LA QUALITAT DEL DEUTE:

S'analitza amb la ràtio d'estructura del deute, què és la relació entre el deute a curt amb el total del deute.

✓ Ràtio d'estructura del deute (2019) = Passiu corrent/(Passiu no corrent + Passiu corrent) = $5.100/(1.000+5.100) = 0,84$

✓ Ràtio d'estructura del deute (2020) = Passiu corrent/(Passiu no corrent + Passiu corrent) = $7.200/(500+7.200) = 0,94$

L'evolució de la QUALITAT DEL DEUTE:

L'any 2019, com que el 84 % del deutes són a curt termini, el deute és de mala qualitat.

L'any 2020, com que el 94 % del deutes són a curt termini, la situació ha empitjorat en relació a l'exercici anterior, però segueix sent de mala qualitat.

El valor ideal d'aquesta ràtio hauria de ser entre 0,2 i 0,5. Quan més petit sigui el seu valor millor per l'empresa.

2.2. Enumereu quatre fonts de finançament aliè i definiu-ne dues. [1 punt]

Enumerar (quatre):

- Préstecs
- Emprèstits
- Lísing
- Pòlissa de crèdit
- Crèdit comercial o de proveïdors
- Descompte d'efectes
- Facturatge i,
- rènting

Definiu-ne dues, per exemple:

Préstec: recursos que s'han de tornar i remunerar en uns terminis pactats. Contracte, mitjançant el qual generalment una entitat de crèdit lliura un import prèviament pactat a una empresa o individu, amb un venciment i pla d'amortització establert, i amb uns interessos segons les condicions establertes.

Emprèstit: és una font de finançament aliè dividit en parts alíquotes anomenades obligacions.



Lísing: és un contracte de lloguer que incorpora una opció de compra a favor de l'arrendatari a exercir al final del contracte, que, per les seves característiques, no hi ha dubtes que serà exercida, normalment perquè l'import de l'opció de compra és molt inferior al valor del bé en aquest moment.

Pòlissa de crèdits: és un producte financer adequat per a cobrir desfasaments entre els cobraments i pagaments de l'empresa i, per tant, per a poder disposar de diners líquids en moments puntuals. Els costos que té una pòlissa són una comissió pel fet de constituir-la i un tipus d'interès a aplicar sobre la quantitat disposada (la que s'ha fet servir) i de vegades una comissió per la no disponibilitat.

El crèdit comercial: és un finançament automàtic que aconsegueix l'empresa quan deixa a deure les compres que fa als seus proveïdors.

Descomptes d'efectes: és una operació financera que consisteix en la presentació d'un títol de crèdit en una entitat financera perquè aquesta anticipi el seu import i gestioni el seu cobrament. L'empresa cedeix el títol al banc i aquest li abona l'import en diners, descomptant l'import de les quantitats cobrades pels serveis prestats.

Facturatge: és un tipus de contracte pel qual una empresa cedeix a una altra, anomenada societat factor, el cobrament de les seves factures.

Renting: El rënting es defineix com un contracte de lloguer de béns físics. El contracte ha d'haver una durada superior a un any i la renda es paga en quotes, que poden ser mensuals, bimensuals, trimestrals o anuals. En contra de la creença, no és quelcom exclusiu de les empreses, sinó que qualsevol persona pot disposar d'un contracte de rënting. A diferència del lísing, **el rënting no està orientat a la compra del bé en finalitzar el contracte.**

Exercici 3 [2,5 punts en total]

En la taula adjunta es faciliten les dades relatives a tres projectes d'inversió (A, B i C) que una empresa vol avaluar. El tipus d'interès del mercat és del 5 %. El desemborsament inicial (D_0) i els fluxos de caixa nets al llarg dels tres anys (FCN_1 , FCN_2 i FCN_3) dels tres projectes són els següents (importos expressats en euros):

Projectes	D_0	FCN_1	FCN_2	FCN_3
A	5.000	0	4.000	6.000
B	8.000	3.000	5.000	5.000
C	5.000	4.000	5.000	8.000

- 3.1. Calculeu el *payback* o termini de recuperació per a cadascun dels tres projectes i decidiu quin és el millor projecte d'inversió segons aquests criteri. Argumenteu la resposta. [1 punt]



El criteri de selecció, al prioritzar l'empresa el temps de recuperació de la inversió realitzada, és el del **termini de recuperació o Payback**.

Projecte A:

Desemborsament inicial: 5.000

Primer any: 0 euros

Segon any ha recuperat: $0 + 4000 = 4.000$ euros.

El tercer any li queden 1.000 € per recuperar: $5.000 - 4.000 = 1.000$ euros.

Regla de tres:

6.000 12 mesos

1.000.....X

$X = 1.000 \times 12/6.000 = 2$ mesos

Per tant, recuperarà tota la inversió passats **2 anys i 2 mesos**.

Projecte B:

Desemborsament inicial: 8.000

Primer any: 3.000 euros

Segon any: $3.000 + 5.000 = 8.000$ euros.

Per tant, recuperarà tota la inversió amb **2 anys**.

Projecte C:

Desemborsament inicial: 5.000

Primer any: 4.000 euros

Segon any li queden per recuperar: $5.000 - 4.000 = 1.000$ euros.

Regla de tres:

5.000.....12 mesos

1.000.....X

$X = 1.000 \times 12/5.000 = 2,4$ mesos

Per tant, recuperarà tota la inversió passats **1 any i 2,4 mesos**.

QUÍN ÉS EL MILLOR PROJECTE?

L'empresa, d'acord amb el menor termini de recuperació o mètode del *payback* optarà pel **projecte C**.

- 3.2. Calculeu el valor actual net (VAN) dels tres projectes i indiqueu quin és el millor projecte segons aquest criteri. [1 punt]

Segons el Valor Actual Net (VAN) per als tres projectes:

Projecte A:

$VAN = -5.000 + 0 / (1+0.05) + 4.000 / (1+0.05)^2 + 6.000 / (1+0.05)^3 = 3.811,14 \text{ €}$

Projecte B:

$VAN = -8.000 + 3.000 / (1+0.05) + 5.000 / (1+0.05)^2 + 5.000 / (1+0.05)^3 = 3.711,48 \text{ €}$

Projecte C:

$VAN = -5.000 + 4.000 / (1+0.05) + 5.000 / (1+0.05)^2 + 8.000 / (1+0.05)^3 = 10.255,37 \text{ €}$



QUÍN ÉS EL MILLOR PROJECTE?

L'empresa, d'acord amb el criteri del VAN optarà també per la **inversió C**. En aquest cas, tampoc el projecte Vermell és aconsellable.

3.3. Definiu el terme *taxa interna de rendibilitat* (TIR). Quina decisió prendríeu davant de cadascun dels tres projectes d'inversió amb els valors de la TIR següents, si el tipus d'actualització del mercat és del 5 %? Justifiqueu les respostes per cadascuna de les TIR proposades a continuació sense fer cap càlcul. [0,5 punts]

a) $TIR_1 = 8\%$

b) $TIR_2 = 5\%$

c) $TIR_3 = 3\%$

Definició de TIR:

La TIR és un **mètode de selecció d'inversió dinàmic**. És la **taxa d'actualització o descompte que fa que el valor del VAN sigui 0**. Indica la rendibilitat efectiva d'un projecte d'inversió.

Selecció dels projectes:

TIR₁ = 8%

El projecte d'inversió s'acceptarà. Obtindríem una rendibilitat del 8%, la qual és superior a la del mercat del 5%. En aquest cas, el VAN seria positiu i l'empresa obtindria guanys per la inversió.

TIR₂ = 5%

El projecte d'inversió és indiferent. No obtindríem cap rendibilitat pel fet d'invertir en aquest projecte (els rendiments obtinguts només permetrien amortitzar la inversió).

TIR₃ = 3%

El projecte d'inversió no s'acceptarà, ja que el rendiment de la inversió és inferior al tipus d'actualització del mercat. El VAN donaria un resultat negatiu.

Exercici 4 [2,5 punts en total]

Ibèrics, SA és una empresa familiar que es dedica a la fabricació artesanal de pernils i embotits ibèrics.

L'empresa presenta les característiques següents:

- Disposa d'unes instal·lacions qualificades i d'una experiència de més de setanta-cinc anys que fan possible la gran qualitat dels seus productes.
- Controla la totalitat del procés, fet que garanteix uns nivells òptims de qualitat, i possibilita també l'obtenció de productes elaborats fidels a una personalitat pròpia i constant des de fa anys.
- L'empresa gaudeix d'una valoració positiva i de confiança per part dels seus clients.

Malgrat això, l'empresa hauria de millorar alguns aspectes de la seva gestió:

- Té uns costos unitaris més alts que els competidors directes.
- La localització de l'empresa (les infraestructures que hi ha per arribar-hi són deficientes).
- L'estratègia comercial no és eficaç i s'ha de corregir.

Previsions positives i negatives que l'empresa ha de tenir en compte els dos propers anys:



- Continuaran havent-hi consumidors del Regne Unit que rebutgen el greix dels embotits ibèrics.
- Hi haurà països que possiblement seguiran tenint por a la pesta porcina.
- Seguiran existint barreres comercials als Estats Units, Mèxic i la Xina.
- Hi ha la previsió d'entrar en nous mercats o segments en un futur molt proper: els Estats Units, Mèxic i la Xina.

4.1. Elaboreu la matriu DAFO d'aquesta empresa a partir de la informació proporcionada a l'enunciat. [1,5 punts]

ANÀLISI DE L' EMPRESA	
Fortaleses	Debilitats
<ul style="list-style-type: none"> ✓ Disposa d'unes instal·lacions qualificades i d'una experiència de més de setanta-cinc anys que fan possible la gran qualitat dels seus productes. ✓ Controla la totalitat del procés, fet que garanteix uns nivells òptims de qualitat, i possibilita també l'obtenció de productes elaborats fidels a una personalitat pròpia i constant des de fa anys. ✓ L'empresa gaudeix d'una valoració positiva i de confiança per part dels seus clients. 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Té uns costos unitaris més alts que els competidors directes. ✓ La localització de l'empresa (les infraestructures que hi ha per a arribar-hi són deficientes). ✓ L'estratègia comercial no és eficaç i s'ha de corregir.
ANÀLISI DE L' ENTORN	
Oportunitats	Amenaces
<ul style="list-style-type: none"> ✓ Hi ha la previsió d'entrar en nous mercats o segments en un futur molt proper: Estats Units, Mèxic i la Xina. 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Continuaran havent-hi consumidors del Regne Unit que rebutgen el greix dels embotits ibèrics. ✓ Hi haurà països que possiblement seguiran tenint por a la pesta porcina. ✓ Seguiran existint barreres comercials als Estats Units, Mèxic i la Xina.

4.2. Llegiu els exemples següents i escriviu a quin nivell d'estratègia (o tipus d'estratègia genèrica) corresponen. [1 punt: 0,25 punts per cada exemple]

- Quan la direcció de l'empresa es planteja com pot estalviar en material, com pot simplificar un procés de producció o com pot obtenir crèdit, es tracta d'una estratègia de nivell **ESTRATÈGIES OPERATIVES**.
- Quan la direcció de l'empresa té dubtes sobre quin sector triar, quina grandària ha de tenir o com planificar-ne el creixement a llarg termini, es tracta d'una estratègia de nivell **ESTRATÈGIES CORPORATIVES**.
- Quan la direcció de l'empresa ha de decidir sobre quins preus ha de fixar, quines ofertes ha de fer o quines línies de negoci ha de potenciar, es tracta d'una estratègia de nivell **ESTRATÈGIES DE NEGOCI**.
- Quan la direcció de l'empresa decideix que el seu producte ha de ser significativament diferent del dels seus competidors o, fins i tot, que hi ha d'haver la percepció que és únic, es tracta d'una estratègia de nivell **ESTRATÈGIES DE NEGOCI O COMPETITIVES O DE DIFERENCIACIÓ (QUALSEVOL OPCIO ÉS CORRECTE)**.



Exercici 5 [2,5 punts en total]

Un agricultor té llogada una finca d'una hectàrea a un arrendatari perquè la dediqui al cultiu de la patata. La producció anual ha estat de 22.500 Kg/ha i s'ha venut íntegrament a una empresa industrial a un preu de venda unitari de 0,10 €/Kg.

L'arrendatari de la finca ha d'assumir els següents costos fixos i variables totals anuals següents:

Costos variables Totals (€/100 kg)		Costos fixos totals (€/ha)	
Fertilitzants	1	Assegurances maquinària	5
Llavors	2,2	Amortització maquinària	100
Carburants	1,5	Cànon de reg	80
Reparacions i manteniment	0,5	Cànon de lloguer de la terra	300
Aigua de reg	0,8	Mà d'obra	400

- 5.1. Quins costos variables unitaris haurà de suportar el negoci? Calculeu el punt mort i expliqueu el resultat obtingut. [1,25 punts]

Costos fixos mensuals (CF):

Assegurances maquinària	5
Amortització maquinària	100
Cànon de reg	80
Cànon de lloguer de la terra	300
Mà d'obra	400
Total Costos Fixos =	885 euros/hectàrea

Costos variables totals (CVTotales):

CVTotales = 6 € / 100kg

Costos variables unitaris (CVTotales/100):

CV* = 6/100 = 0,06 euros

Preu unitari de venda (p):

p = 0,10 € / Kgr

Punt Mort:

$X_{pm} = CF / (p - CV^*) = 885 / (0,10 - 0,06) = 885/0,04 = 22.125 \text{ Kgm.}$

Expliqueu el resultat obtingut:

Si el llogater de la finca produeix i ven per sobre de 22.125 Kgms obtindrà beneficis i si ven per sota d'aquesta xifra obtindrà pèrdues.



5.2. Calculeu els beneficis o les pèrdues que tindrà l'arrendatari de la finca amb la producció anual de 22.500 Kg/ha. [1,25 punts]

Com que la xifra de 22.500 kg/ha a l'any està per sobre del punt mort, el llogater obtindria beneficis.

Concretament:

$$IT = 22.500 \times 0,10 = 2.250\text{€}$$

$$CT = 885 + (22.500 \times 0,06) = 885 + 1.350 = 2.235 \text{ €}$$

$$\text{Benefici} = IT - CT = 2.250 - 2.235 = 15 \text{ €/anual.}$$

Exercici 6 [2,5 punts en total]

Encercleu la lletra de l'opció correcta de les qüestions següents.

[Cada resposta correcta val 0,5 punts. Per cada resposta errònia es descomptaran 0,15 punts; per les preguntes no contestades no hi haurà cap descompte.]

6.1. Si augmentem l'endeutament de l'empresa, quina rendibilitat podria augmentar?

- a) La de les vendes.
- b) L'econòmica.
- c) La financera.
- d) Totes tres rendibilitats anteriors augmentarien.

6.2. Quina de les afirmacions següents sobre les ràtios financeres d'una empresa és correcta?

- a) Una ràtio de disponibilitat igual a 1 significa que es poden pagar tots els deutes, a llarg i a curt termini, amb els diners disponibles de caixa i bancs.
- b) Una ràtio de liquiditat igual a 1 suposa un fons de maniobra nul (igual a zero).
- c) Si la ràtio de tresoreria és igual a 1, podem assegurar que el fons de maniobra serà igual a zero.
- d) Si l'estructura del deute és igual a 1, els deutes a llarg termini són positius.

6.3. Les estratègies d'internacionalització es consideren estratègies de creixement del més alt nivell

- a) corporatiu.
- b) de negoci.
- c) funcional.
- d) departamental.

6.4. En l'anàlisi DAFO, un canvi en la legislació en matèria de patents que afecti el sector d'activitat d'una companyia es consideraria

- a) una debilitat.
- b) una amenaça.
- c) una oportunitat.
- d) una amenaça o una oportunitat, segons si és favorable o desfavorable per als interessos de l'empresa.



6.5. Llegiu la frase següent: “és el conjunt de tècniques que s'utilitzen per explicar les característiques, marcar-ne els atributs més importants i intentar crear el desig del client pel producte”. A quina variable del màrqueting *mix* fa referència?

- a) A la distribució
- b) Al producte
- c) Al preu
- d) A la promoció

6.1. Resposta correcta: c)

6.2. Resposta correcta: b)

6.3. Resposta correcta: a)

6.4. Resposta correcta: d)

6.5. Resposta correcta: d)