



UNIVERSIDAD ESTATAL A DISTANCIA
MAESTRÍA EN ADMINISTRACIÓN DE NEGOCIOS
MENCIÓN GERENCIA DE PROYECTOS

Trabajo Final de Graduación

“Estudio de prefactibilidad para la instalación de una tienda por departamentos de la Cadena de Tiendas Stampa”.

LUÍS ERNESTO CORDERO VÍQUEZ
ÁNGEL ABELINO ORTEGA ORTEGA

PROFESOR GUIA:
MBA. SERGIO MATA MONTERO

10 de diciembre de 2008

INDICE

1. Introducción	1
2. Conceptualización del proyecto	2
2.1 Alcance del proyecto	2
2.2 Antecedentes del proyecto	3
2.3 Hechos relevantes	4
2.4 Perfil del cliente potencial	6
2.5 Análisis del entorno del proyecto	9
3. Estudio de mercado	14
3.1. Productos del proyecto	14
3.2. Análisis y proyecciones de la demanda	15
3.3. Análisis y proyecciones de la oferta	21
3.4. Análisis de entorno: competencia y negocios complementarios	22
3.5. Análisis de precios	25
3.6. Análisis de comercialización	25
3.7. Establecimiento de las ventajas del proyecto: diferenciación, valores agregados	26
3.8. Estrategia de colocación del producto	26
4. Estudio técnico	28
4.1 Determinación del tamaño óptimo y localización del proyecto	28
4.2 La micro y macro localización	29
4.3 Características físicas del inmueble	29
4.4 Factores de adquisición de capital	30
4.5 Marco legal	31
4.6 Herramientas y recursos administrativos	31
4.7 Equipo, maquinaria e ingeniería del proyecto	32

5. Estudio administrativo.....	33
5.1 Valoración de variables organizacionales.....	33
5.2 Sistemas y procedimientos administrativos.....	34
5.3 Aspectos de orden legal y administrativo.....	34
5.4 Estructura administrativa de Stampa.....	34
5.5 Estructura administrativa del proyecto.....	34
5.6 Definición de entidades financieras con las cuales operar.....	36
6. Estudio económico y financiero.....	36
6.1 Consideraciones generales.....	36
6.2 Análisis de inversiones, depreciaciones, amortizaciones, capital de trabajo.....	38
6.3 Desarrollo de la deuda.....	41
6.4 Análisis de costos.....	42
6.5 Tasa de costo de capital.....	44
6.6 Análisis de rentabilidad.....	46
6.7 Análisis de rentabilidad del proyecto.....	48
6.8 Análisis de rentabilidad de los recursos propios de los accionistas.	51
6.9 Recomendación de rentabilidad financiera.....	54
7. Análisis de riesgo.....	54
7.1 Consideraciones generales.....	54
7.2 Eventual efecto en el nivel de ventas.....	55
8. Conclusiones y recomendaciones.....	63
9. Bibliografía y Webgrafia.....	66
Anexos.....	67

1. Introducción

La Cadena de Tiendas Stampa, es una empresa de tipo familiar, enfocada a la venta minorista de productos de vestir de buena calidad a precios accesibles, con enfoque hacia la moda americana de tipo casual para: damas, caballeros y niños. El nicho de mercado la Cadena comprende principalmente la clase media y media-alta de Heredia y San José centro.

La Cadena inició operaciones comerciales en el año 2002, actualmente cuenta con 5 locales en los principales centros comerciales del país: Multiplaza del Este, Terramall, Mall Internacional, Mall Paseo de las Flores y Heredia centro.

La Cadena se ha convertido, en este corto lapso de vida comercial, en un importante importador de prendas de vestir, principalmente de EE.UU., Panamá y más recientemente de China. Esta actividad implica una gran logística y conocimiento de las condiciones y reglamentaciones del comercio internacional.

Este proyecto analiza la factibilidad de poner en marcha una tienda por departamentos, ubicada en el Centro Comercial Paseo de las Flores en Heredia, para venta minorista de productos de moda, especialmente prendas de vestir para: damas, caballeros y niños.

La Tienda por Departamentos, a la cual corresponde el presente estudio, inició operaciones comerciales en agosto del 2008, por lo que este proyecto está en proceso de consolidación.

El local comercial, principal insumo de este proyecto, fue adquirido por la Cadena y es arrendado al proyecto a precio y condiciones vigentes de mercado.

El Centro Comercial Paseo de las Flores en Heredia, reúne excelentes condiciones de ubicación y mercado que garantizan la proyección a futuro de este proyecto

Para la realización del trabajo, se ha utilizado la metodología de formulación y evaluación de proyectos, la cual considera el análisis de mercado y estudios: técnico, económico, financiero, administrativo, legal y de riesgo. El presente documento recoge y analiza los elementos más importantes de estos estudios, para fortalecer a los inversionistas, sobre la pertinencia o no de llevar a la práctica dicho proyecto

2. Conceptualización del proyecto

Para efectos del presente trabajo se asumirá la definición de proyectos que plantea Ramón Rosales (2005, P.9): *“Tarea innovadora que engendra la decisión sobre el uso de los recursos, en un tiempo determinado, con el fin de alcanzar unos objetivos específicos, dirigidos a solucionar problemas, mejorar una situación o satisfacer una necesidad y, de esta manera, contribuir al desarrollo de una institución, una empresa, una organización, una región o un país”.*

2.1 Alcance del proyecto

El presente estudio se realiza con el objetivo de definir las condiciones de viabilidad y prefactibilidad, de un proyecto de inversión y operación comercial, de una tienda de departamentos de la Cadena de Tiendas Stampa. Esta nueva tienda se ubicará en el Centro Comercial Paseo de las Flores, en Heredia, y se dedicará a la venta minorista de ropa de moda.

Este documento corresponde a un estudio de prefactibilidad, de un caso real de expansión de esta cadena, mediante la valoración competitiva y exploración de opciones comerciales.

El estudio parte de una recopilación de datos confiables, reales y proyectados de diversas fuentes y de la experiencia, opinión y recomendaciones de los accionistas de este negocio, con el objetivo de sustentar el análisis del mercado y proveer el apoyo técnico, administrativo, legal y financiero que requiere un proyecto de esta magnitud.

Se analiza, de manera general, las ventajas competitivas de ampliar la adquisición de productos provenientes del mercado chino, aprovechando economías de escala, bajos costos y maquila de marcas, en relación con otras alternativas locales e internacionales.

Se dan recomendaciones y conclusiones generales en los campos: organizacional, gerencial, mercadeo, producción y recurso humano, con el fin de que sean consideradas por la administración superior de esta cadena y se mejore su posición competitiva a futuro.

2.2 Antecedentes del proyecto

La Cadena de Tiendas Stampa es una empresa de tipo familiar, enfocada a la venta minorista de ropa de moda, de buena calidad a precios accesibles, para damas caballeros y niños de clase media y media-alta.

La Cadena inició operaciones comerciales en el año 2002. Actualmente cuenta con 5 locales en los principales centros comerciales del país: Multiplaza del Este, Terramall, Mall Internacional, Mall Paseo de las Flores y Heredia centro.

La tienda por departamentos ubicada en Mall Paseo de las Flores, en Heredia, a la cual le corresponde el presente estudio, inició operaciones comerciales en agosto del 2008, por lo que este proyecto está en proceso de consolidación.

La Empresa incursionó en la confección de productos terminados y semiterminados de moda mediante la manufactura propia y contratada, lo que mejora su posición competitiva con relación a otros competidores.

Es importante anotar que Stampa se ha convertido, en este corto lapso de vida comercial, en un importante importador de prendas de vestir, principalmente de EE.UU., Panamá y, más recientemente, de China. Esta actividad implica una gran logística y conocimiento de las condiciones y reglamentaciones del comercio internacional.

Stampa ha aprovechado las ventajas comparativas, alta producción, apego a marcas particulares y exclusivas y bajos costos de producción de China, como un centro de oferta alternativo de maquila de prendas de vestir.

Según encuestas de opinión, según se presenta en el Anexo 1, el nivel de satisfacción y percepción de los clientes hacia Stampa es positivo, lo que da confianza para emprender nuevos negocios y consolidar los existentes.

Con base en su plan estratégico, la empresa ha profesionalizado su estructura gerencial, mejorado el proceso de servicio al cliente, diversificado las ventas y mercado, todo esto, con la correspondiente consolidación financiera, mayor confianza y aceptación por parte de clientes, suplidores y mercado financiero.

2.3 Hechos relevantes

Se ha determinado que existe un gran potencial de mercado en Heredia, dado su crecimiento poblacional, altos estándares socioeconómicos y gran expansión industrial, comercial y educativa.

La existencia de las universidades: Nacional, Interamericana, Central, UNED e Hispanoamericana, incorpora una población flotante de más de 40.0000 personas con un apropiado nivel adquisitivo.

En los alrededores del Mall Paseo de las Flores, se han ubicado una gran cantidad de comercios, oficinas y servicios, siendo esta una zona de alto crecimiento y proyección. Tales actividades actúan como “anclas” de este centro comercial, pero también han propiciado una alta congestión vehicular, lo que puede limitar a futuro el proyecto.

Dentro del plan estratégico de la Cadena, se contempla la expansión hacia otros mercados nacionales como: Guanacaste, San Carlos y Guápiles, así como la ampliación de la oferta de productos, en los establecimientos actuales, con el fin de ser más competitivos y aprovechar las economías de escala.

La Cadena cuenta actualmente con una tienda pequeña, de 360 metros cuadrados, en el Centro Comercial Paseo de las Flores en Heredia, la cual se utilizó como un elemento de referencia para el estudio de mercado.

Se ha definido que una tienda de tamaño mediano-grande, en la modalidad de tienda de departamentos, ubicada en el Mall Paseo de las Flores, vendría a complementar la oferta de esta cadena y representa una excelente oportunidad de negocio, dadas las condiciones actuales del mercado.

Esto ha llevado a los inversionistas de la Cadena, a adquirir un local de mayor tamaño, el que les permita llevar a la práctica la mencionada expansión, aprovechando el éxito del actual punto de venta en el Centro Comercial Paseo de las Flores.

El local mencionado en este estudio, se cuantifica como un arriendo mensual transferido al proyecto, según las condiciones económicas de mercado, para un local de este tamaño y ubicación.

Los tratados de libre comercio (TLC`s) con Panamá, Canadá, Chile, México, EE.UU., Centro América y República Dominicana, y más adelante con la Unión Europea y China, abren posibilidades y oportunidades para este negocio, pero también facilitarían la eventual llegada de grandes cadenas competidoras de tiendas por departamentos.

La actual crisis económica mundial y su impacto en la economía nacional fue considerada, en el análisis del entorno del proyecto, como un elemento muy importante a ser monitoreado por los accionistas.

2.4 Perfil de cliente potencial

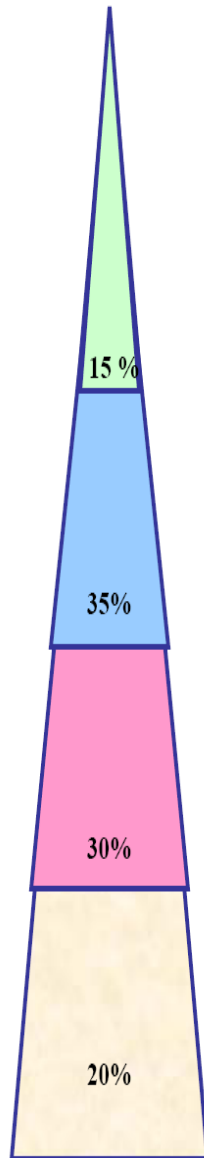
El cliente potencial de este proyecto es el residente en su zona de influencia, definida principalmente como: la provincia de Heredia, el cantón de Tibás y las partes de San José y Alajuela centro.

El cliente potencial de este proyecto se ubica, principalmente, en los estratos socioeconómicos AB y C de las clases media-baja, media-media, media- alta y baja-alta, según la pirámide de ingresos: “Costa Rica: Niveles Socioeconómicos”.

Se considera de alto impacto para el proyecto la población flotante compuesta principalmente por universitarios, y trabajadores: industriales, de centros de oficinas y comercios de la zona.

El perfil del consumidor se define como: educado, conocedor de marcas y calidad, con edades entre los 13 y 45 años y que busca productos de moda y de prestigio a precios competitivos.

Costa Rica: Niveles Socioeconómicos



↓ Nivel AB

Personas, en su mayoría, con ingresos mensuales superiores a los ₡ 450,000 colones, poseen educación universitaria superior y tenencia de artículos de lujo en el hogar, como computadora y horno microondas. Tienen acceso a posiciones de mando e ingerencia en sus ámbitos laborales y sociales. La casa de habitación está ubicada en zonas residenciales, tiene al menos 10-12 metros de frente, es de cemento (block/concreto) y tiene buen acabado (repello y pintura reciente). Además tiene estacionamiento para más de un vehículo y es muy posible que la casa tenga cuidado privado. Un auto estacionado en el garaje sería de modelo reciente (últimos 7 años) y posiblemente considerado de lujo o alto costo.

↓ Nivel C

Personas, en su mayoría, con ingresos mensuales entre los ₡ 185,000 a ₡ 400,000 colones, algunos poseen educación superior y en gran parte han completado la educación secundaria, además poseen artículos como teléfono celular, televisor a color, televisión por cable y microondas en el hogar, en algunos casos tienen vehículo propio. La casa de habitación está ubicada en zonas residenciales y comerciales, tiene entre 7 a 10 metros de frente y podría tener buen acabado (repello y pintura reciente). En algunos casos tiene estacionamiento para un vehículo. No tiene seguridad privada, quizá a nivel de cuadra o manzana. Un automóvil estacionado en el garaje sería de un modelo más o menos reciente (último 10 años) y de una marca no muy cara.

↓ Nivel D

Personas con ingresos mensuales entre los ₡ 100,000 a ₡ 185,000 colones con nivel educativo de primaria y en algunos casos comenzaron la secundaria. Poseen artículos básicos como cocina o plantilla para cocinar, al menos un televisor a color y refrigerador en la mayoría de los casos. Viven en barrio de nivel bajo pero no precarios, los hogares son muy pequeños con 4 a 6 metros de frente. Son de una sola planta y un área de 30 a 50 metros cuadrados. El material puede ser madera o Block pero delgado y sin repello. Puede que el barrio haya sido un precario alguna vez y todavía carece de algunos servicios básicos o estos no están diseñados "estéticamente", como el agua potable, cañerías, cloacas, electricidad y calles asfaltadas.

↓ Nivel E

Personas con ingresos mensuales de ₡ 80,000 o menos. El jefe del hogar no cuenta con educación o tiene primaria incompleta. Poseen al menos un televisor que puede ser blanco y negro, cocina o plantilla para cocinar y en algunos casos cuentan con refrigeradora. La mayoría unos de ellos no poseen empleo fijo. Viven en un precario o invasión de tierras, la vivienda es hecha por sus habitantes con desperdicios de madera y latas. No tienen electricidad en el hogar o la toman clandestinamente de un poste.

Fuente: INEC.

2.5 Análisis del entorno del proyecto

- **Entorno socioeconómico y de mercado**

En los últimos años, Heredia ha sido escenario de muchos cambios en cuanto a aumento demográfico e inversión extranjera y nacional, lo que ha producido un gran desarrollo en los campos: industrial, comercial, educativo e inmobiliario. Se han instalado y ampliado: universidades, centros de oficinas, centros comerciales, parques industriales, hoteles, etc.

El nivel creciente de la población, tanto residente como flotante, en el área de influencia del proyecto, así como su ingreso, determina el potencial comercial para el posicionamiento de empresas de este tipo (tienda por departamentos).

En este sentido, se hace necesario e importante cuantificar y calificar el nivel y tipo de mercado, sus características y proyecciones.

- **Entorno económico actual**

Se realizó un análisis de la situación económica, tomando como base el boletín de indicadores económicos del BCCR, al mes de octubre 2008, además de otras fuentes, con el fin de tener un marco o entorno económico referencial en el corto plazo.

Durante el primer cuatrimestre del 2008, el IMAE (Índice Mensual de Actividad Económica) creció 5.8% vs. el 7.1 % del 2007. El sector construcción creció de 18,9 a 19,9%; el agropecuario decreció de 10,4 a 7,5%; el sector de manufactura decreció de 6,9 a 3,6% y el de servicios creció a una tasa media anual de 6,9%. El crecimiento del PIB, estimado por el BCCR en 5.3%, fue corregido a un 3.6%, lo cual demuestra una

desaceleración de la economía, situación que está influyendo en la capacidad de compra de las familias.

El IPC (Índice de Precios al Consumidor) subió 2.4% en octubre, para un interanual de 16,2% y un acumulado, durante el primer semestre del 2008, de 12.5%, superior a los índices del 2007. Según una reciente proyección del BCCR, la inflación será de 14% durante el 2008.

Con relación al sector externo, las exportaciones crecieron 8.9%, ritmo inferior al del 2007, que fue de un 9,8%, lo que implica \$4.158 millones. También se nota una disminución de las exportaciones hacia EEUU de 3% respecto al 2007, lo que es causado por la desaceleración de la economía norteamericana.

Las importaciones fueron de \$6.426 millones, con un crecimiento del 28% en relación al 2007, y superior al crecimiento del 20% que se presentó entre el 2006 y el 2007. Este crecimiento se debe, principalmente, a los altos precios del petróleo, trigo, maíz y la soya.

La consecuencia de lo anterior, es un déficit comercial acumulado de \$2.267 millones, superior al del 2007, que fue de \$1.103 millones. Esto representa un incremento de un 105% y un diferencial, entre importaciones y exportaciones, de 54%, superior al de años anteriores.

En cuanto a la actividad turística, vemos que la misma se ha incrementado un 15% en lo que va del año. La inversión extranjera directa durante el 2008, que fue pronosticada por el BCCR en \$1.634, se estima estará alrededor de \$2.000 millones.

La estimación del déficit de cuenta corriente, de un 6.3%, fue incrementada al 8%, lo que presionará aún más el tipo de cambio.

Las reservas netas, las cuales habían tenido un crecimiento sostenido en los últimos años de hasta un máximo de \$4.936 millones en marzo del 2008, han caído a junio del 2008 a \$4.334, lo que representa una disminución del 14%.

El BCCR ha continuado con la política de tratar de sostener el precio de la divisa mediante la utilización de sus reservas.

En diciembre 07, el tipo de cambio cerró en 498 colones por dólar, para junio se tenía 519 colones y para julio 08 se produjo una devaluación que lo llevó a 556, con una variación respecto a diciembre 07 de un 12%.

Sobre el sector fiscal, tenemos que el sector público central presentó un superávit financiero de 1,12% en relación al PIB, superior en 0,76 puntos porcentuales al 2006, lo anterior se debe a un mayor control tributario y a un menor gasto, dados los bajos intereses y menores necesidades de captación por parte del gobierno.

En cuanto a las tasas de interés, vemos que estas han empezado a subir después de los mínimos históricos que se dieron en el primer trimestre del 2008. La tasa activa media ponderada del sistema financiero en moneda nacional pasó de 14.83% a 15.40% en junio del 2008, y la tasa básica pasiva alcanzó un nivel de 10.25% en octubre del mismo año.

En cuanto a la economía mundial, se proyecta un crecimiento de 3% para el 2008, menor al 5% del 2007. Particularmente, en EEUU pasará de 2.2% a un 0.5% en el 2008. Sin embargo, en el segundo trimestre del año en curso, esta economía creció 1.9% y Europa pasó de 3.1% a 1.8% en el 2008. Los últimos informes están indicando que EEUU, Europa y Japón han entrado en recesión al cerrar el segundo y tercer trimestre con cifras de producción negativas. La tasa de interés de referencia LIBOR, a 3 meses, está alrededor del 2.8% y el PRIME en 4,5%, lo que incide en las bajas tasas de interés en dólares.

La crisis económica mundial y sus eventuales efectos en Costa Rica se convierten en elementos de suma importancia que deben ser analizados y considerados por los inversionistas de este proyecto, dado que podrían tener consecuencias que afectarían la capacidad adquisitiva de los clientes, el crédito se limitaría, aumentaría la devaluación y, eventualmente, las importaciones disminuirían. Todo esto estaría afectando la capacidad de compra de las familias, y por lo tanto, disminuiría la capacidad de respuesta de la empresa.

- **Entorno económico futuro en el corto plazo**

El año 2008 está cerrando con una crisis inmobiliaria, financiera y comercial, con la sombra de una recesión a nivel mundial. Las bolsas de valores de EE.UU., la Unión Europea, Japón, América del Sur, etc. han estado en un constante vaivén, con pérdidas durante el tercer trimestre y proyecciones negativas para el cierre del año.

Las grandes economías mundiales han lanzado planes de rescate financiero para aliviar la crisis y que el pánico bursátil no se propague; sin embargo, los analistas estiman que ya se ha entrado a una recesión a nivel mundial o tasas de crecimiento muy bajas, lo que podría prolongarse por hasta 2 años.

En Costa Rica, la crisis mundial se reflejará en una disminución en las exportaciones, menor inversión extranjera directa, menor llegada de turistas, un mayor déficit de la balanza de pagos, una mayor devaluación del colón, restricciones de acceso al crédito, un alza en las tasas de interés y mayor inflación.

Todo lo anterior redundará en un menor crecimiento y, por ende, una disminución en el poder adquisitivo, lo que creará presión sobre el negocio que nos ocupa. Estos son elementos a ser considerados y sensibilizados en el análisis de

riesgo de este proyecto, al tener influencia en el nivel adquisitivo y por ende en una eventual reducción de las ventas.

- **Entorno legal, administrativo y regulatorio**

En el análisis financiero de este proyecto, se consideró elementos como : la vigencia y costos de las patentes y permisos de operación del Ministerio de Salud, el contrato de arrendamiento del local, las condiciones reglamentarias y obligaciones del condómino, las cargas sociales, seguros e impuestos de renta e importación de mercadería, derecho de llave (patente), etc.

- **Entorno ambiental y tráfico vehicular**

La apertura del Centro Comercial Paseo de las Flores, en el año 2004, ha implicado un crecimiento significativo y creciente del tráfico vehicular en la zona de influencia del proyecto. Esto causa congestión, especialmente en las horas pico y satura las vías de acceso al mall y al centro de Heredia.

Esta situación, aunque beneficiosa en este momento, dado que es sintomática de una gran afluencia de visitantes, puede, en un futuro, ser un factor limitante del crecimiento de clientes, el que podrían optar por otras ofertas comerciales.

Estos elementos se incluyen en las recomendaciones al inversionista, con el fin de que éste los considere y trate de, con las autoridades correspondientes, mejorar la planificación e inversión en vías de acceso al centro comercial.

- **Entorno competitivo producto de nuevos entrantes**

El proyecto tomó en cuenta el efecto de los tratados de libre comercio vigentes y en proceso, con el fin de recomendar a los inversionistas la necesidad de estar

atentos y monitorear la posible entrada de competidores de alto nivel y capital, que puedan incursionar en este nicho de mercado, como son las cadenas tipo: SEARS, JC PENNY, etc.

Por otro lado, la proliferación de tratados de libre comercio ofrece la oportunidad de importar con aranceles menores y maquilar en el exterior, como en China, y eventualmente expandir la cadena a otros mercados, como es el centroamericano.

3. Estudio de mercado

Siguiendo el planteamiento de Rosales, se entenderá “estudio de mercado” como:

“un análisis del contexto del mercado donde llegarán los productos que genera el proyecto, con el propósito de brindar una idea al dueño del proyecto, organización o la institución que realizará la inversión, sobre el riesgo, en cuanto a la aceptación, que tendrá el producto cuando sea puesto en el mercado; se realiza con base en el estudio de variables” (Rosales: 2005, P.89).

Así mismo, el autor plantea que las variables de análisis son: el producto, la demanda, la oferta, la demanda insatisfecha, el precio del producto, las materias primas, la comercialización y el plan de ventas.

3.1 Productos del proyecto

El presente proyecto se enmarca en el área de comercio minorista, con una oferta orientada hacia la satisfacción de las necesidades de personas de ambos sexos, de entre los 13 y 45 años, en relación con prendas de vestir modernas y casuales.

El origen del producto será muy variado y de acuerdo con las orientaciones del mercado nacional e internacional. Sin embargo está muy marcado por las tendencias de la moda de EE.UU., uno de los principales suplidores de prendas. No obstante, como se indicó anteriormente, se importa también de China, considerando las ventajas competitivas de bajo precio y excelentes alternativas y condiciones de maquila orientada a las tendencias de la moda americana.

Dado que los estilos del producto, tipos de telas, modas y tendencias son impredecibles y varían en ciclos que van de los 30 a los 90 días, se requiere de una renovación y adaptación constante para mantenerse competitivo y vigente en este mercado.

3.2 Análisis y proyecciones de la demanda

Para efecto de determinar la población meta, las ventas y los porcentajes de crecimiento del proyecto se consideró lo siguiente:

Según datos del INEC (Instituto Costarricense de Estadísticas y Censos), la población de Costa Rica pasará de: 4. 325.838 a 5. 021.970 personas en el 2015.

El Gran Área Metropolitana concentra la mayor población y tasa de crecimiento del país; se proyecta que para el 2010 la población crecerá a 2.5 millones, con un incremento de 200.000 personas, en relación al 2005.

Heredia se ha convertido en una zona de alto crecimiento industrial y comercial. Es un centro de negocios, de educación y de oferta residencial; por lo que el Centro Comercial Paseo de las Flores, ubicado en la zona norte del Gran Área Metropolitana (GAM), reúne condiciones diferenciadas y de ventaja competitiva, en relación con otras ofertas, dado su tamaño, categoría, seguridad, ubicación, acceso, cantidad de parqueos, etc.

La población de la zona de influencia directa del proyecto, que comprende la provincia de Heredia y Tibás, tendrá un crecimiento anual promedio de 8.000 personas, según se presenta en el Cuadro N° 1.

Cuadro N° 1
Proyección crecimiento de la población
Área de influencia del proyecto

Área de cobertura	2005	2010	2015
Heredia	415.554	461.664	503.233
Tibás	68,139	63.246	59.829
Total	483.693	524.910	563.063

Fuente: Elaboración propia, con base en información del INEC.

Heredia centro, cuenta con 5 universidades: Universidad Nacional, Interamericana, Hispanoamericana, Central y UNED, lo que proporciona una población flotante superior a las 40.000 personas entre: estudiantes, profesores y personal administrativo.

Esta población universitaria es residente en el GAM, por lo que se considera de gran importancia en la demanda del centro comercial y, por ende, del proyecto.

La teoría indica que, al inicio de la actividad u operación comercial de un proyecto, este logra incursionar en alrededor de un 4% del mercado meta, o sea, un 4% de la población meta antes mencionada.

Los datos anteriores fueron corroborados con los datos históricos proporcionados por la administración del Centro Comercial Paseo de las Flores, la que estima un promedio de 22.000 visitas por mes.

La Cadena de Tiendas Stampa, cuenta con una tienda en el Centro Comercial Paseo de las Flores, de 360 metros cuadrados, denominada “Tienda Pequeña”, para efecto de este estudio. Los datos de visitación y ventas históricas de cuatro años reflejan un crecimiento promedio anual del 12%, según se presenta en el cuadro N° 2

Cuadro N° 2
Ventas anuales “Tienda pequeña”
En colones

AÑOS	VENTAS BRUTAS	IMPUESTO VENTA	VENTAS NETAS
2005	180.000.000,00	23.400.000,00	156.600.000,00
2006	197.825.486,00	25.717.313,18	172.108.172,82
2007	223.549.815,00	29.061.475,95	194.488.339,05

Fuente: Archivos Stampa.

En el cuadro N° 3, se presentan las ventas por mes de la “Tienda Pequeña”, durante el 2007. Se puede observar un importante crecimiento de junio a diciembre, lo cual es consistente con la estacionalidad de este tipo de negocio.

Cuadro N° 3
Promedio de ventas, “Tienda Pequeña”

Año 2007, en colones

MES	VENTAS BRUTAS	IMPUESTO DE VENTAS	VENTAS NETAS
Enero	9.163.740	1.191.286	7.972.454
Febrero	8.456.982	1.099.408	7.357.574
Marzo	14.392.826	1.871.067	12.521.759
Abril	14.978.548	1.947.211	13.031.337
Mayo	13.427.174	1.745.533	11.681.641
Junio	14.226.685	1.849.469	12.377.216
Julio	15.650.911	2.034.618	13.616.293
Agosto	15.048.609	1.956.319	13.092.290
Setiembre	24.916.388	3.239.130	21.677.258
Octubre	18.969.629	2.466.052	16.503.577
Noviembre	21.589.349	2.806.615	18.782.734
Diciembre	52.728.967	6.854.766	45.874.201
TOTAL	223.549.808	29.061.475	194.488.333

Fuente: Archivos Stampa.

La nueva tienda por departamentos, que inició operación comercial en agosto del 2008, mejora la percepción y oferta a los clientes con relación a la marca Stampa, dada una mayor variedad de productos en cuanto a calidad, precios y distribución de mercadería por departamentos especializados, a saber: caballeros damas, jóvenes, niños, zapatería, bisutería, etc. Esos departamentos se encuentran distribuidos en un área de 1200 metros cuadrados, a lo que hay que agregar una mayor comodidad, atención personalizada y excelente ambientación. Los datos de visitación y ventas de agosto y setiembre del 2008 fueron considerados como insumo de este análisis.

Tomando en cuenta los datos históricos de la “Tienda Pequeña” y los datos de ventas de dos meses de operación de la nueva tienda por departamentos, se determinó que, del total de visitantes, el 17.2%, realiza cuando menos una compra, según se presenta en el cuadro N° 4.

Cuadro N° 4
Cantidad de compradores y visitantes
Local de 1200 metros según visita anual de clientes

Años	Visitantes al negocio	compradores
2009	195,800	33,677.74
2010	207,053	35,613.28
2011	218,307	37,548.83
2012	229,560	39,484.38
2013	240,813	41,419.93
2014	252,066	43,355.47
2015	263,319	45,291.02

Fuente: Archivos Stampa. Elaboración propia.

Para efecto de determinar el promedio de compra por persona, se utilizaron los datos de venta promedio de la “Tienda Pequeña” del año 2007, lo que proyecta un resultado 17,250 colones (\$30) de venta promedio, por comprador.

Como se indicó, se cuenta con datos de ventas reales de dos meses de la nueva tienda por departamentos, lo cual permitió comparar las ventas promedio de la tienda por departamentos con la “Tienda Pequeña”, según se presenta en el Cuadro N° 5.

Cuadro N° 5
Ventas Tienda Pequeña vrs
Tienda por Departamentos
En colones

MES	TIENDA PEQUEÑA	DEPARTAMENTOS	DIFERENCIA
Agosto	15.048.609	45.000.000	29.951.391
Setiembre	24.916.388	42.000.000	17,083.612

Fuente: Archivos Stampa. Elaboración propia.

Según estos datos, en agosto, la tienda por departamentos vendió 30 millones (200%) y en septiembre 17 millones (100%) más que la tienda pequeña.

Por otro lado, la empresa pretende desarrollar una estrategia muy intensa de mercadeo orientada a aprovechar la imagen de marca de la cadena, con lo que se potenciará aún más la nueva oferta.

Al unir los anteriores factores, datos, análisis, proyecciones y caracterización de la nueva tienda, se concluyó que la tienda por departamentos tendrá un volumen de ventas del 230%, superior a la “Tienda Pequeña”, según se presenta en el cuadro N° 6, en colones, y en el cuadro N° 7, en dólares, la cual se calcula una tasa de cambio de 560 colones por dólar.

**Cuadro N°6
Comportamiento de ventas Tienda pequeña
vrs Tienda por Departamentos en colones**

AÑOS	Ventas proyectadas tienda pequeña	Ventas proyectadas Tienda departamentos
2008	238,066,420.00	547,552,766.00
2009	252,583,025.00	580,940,957.50
2010	267,099,630.00	614,329,149.00
2011	281,616,235.00	647,717,340.50
2012	296,132,840.00	681,105,532.00
2013	310,649,445.00	714,493,723.50
2014	325,166,050.00	747,881,915.00
2015	339,682,655.00	781,270,106.50

Fuente: Elaboración propia.

**Cuadro N°7
Proyección de ventas
Tienda por departamentos
En dólares**

AÑOS	COLONES	DÓLARES
2009	547.552.766,00	995.550,48
2011	580.940.957,50	1.056.256,29
2012	614.329.149,00	1.116.962,09
2013	647.717.340,50	1.177.667,89

2014	681.105.532,00	1.238.373,69
2015	714.493.723,50	1.299.079,50
2016	747.881.915,00	1.359.785,30
2017	781.270.106,50	1.420.491,10
2018	814.658.297,50	1.481.196,90
2019	848.046.488,50	1.541.902,71

Fuente: Elaboración propia.

Se observa un crecimiento de las ventas, lo cual refleja la participación del proyecto en la demanda del centro comercial y el mayor posicionamiento de la marca. Estos datos son considerados en el análisis financiero del proyecto.

3.3 Análisis y proyecciones de la oferta

El proyecto se ubicará en el Centro Comercial Paseo de las Flores, el cual es el centro comercial más amplio y cómodo de la provincia de Heredia y norte de San José. Cuenta con más de 189 locales comerciales y ofrece una amplia variedad en tiendas, accesorios, zapaterías, artículos para el hogar, tiendas por departamento, servicios gastronómicos, etc. Ofrece parqueo para más de 1.300 vehículos en exteriores y 132 bajo techo, lo cual permite visitar el mall con total comodidad, seguridad y tranquilidad. En el anexo N° 2 se presenta los locales de este mall.

La oferta del proyecto está en función del tamaño del local y de la variedad de prendas que se exhiban. La tienda por departamentos se ubica en un local de 1200 metros cuadrados, considerado de tamaño mediano, para una tienda por departamentos de este nivel.

El local contará con departamentos para: caballeros, damas, niños, niñas, maternal, señora, zapatería de damas y accesorios, para un promedio de 300 productos. Entre los productos para damas se ofrecerá: shorts, pantalones, mánganos, blusas, vestidos, mini setas, suéteres, camisetas, sacos, chalecos, bufandas, zapatos, aretes, bolsos, collares, etc. Para caballeros habrá: pantalones,

jeans, camisas, camisetas, shorts, pantalonetas, calzoncillos, medias, sombreros, etc. Finalmente, para los niños habrá: pantalones, shorts, camisas, camisetas, medias, suéteres, pantalonetas, etc.

En cuanto a cantidad, el proyecto propone trabajar con poco volumen para cada estilo (dos de cada talla), con el fin de garantizar un promedio de rotación de los productos no menor de 15 días y no mayor de los 90 días, lo cual mejora el tráfico y la rotación de visitantes.

3.4 Análisis de entorno: competencia y negocios complementarios

De acuerdo con estudios realizados en diferentes centros comerciales, un 60% de los locales de un centro comercial moderno corresponden a establecimientos que distribuyen ropa de todo tipo, enfocados a diferentes nichos de mercado. Para efecto de productos similares a los de este proyecto, que corresponden a ropa deportiva y de moda casual, se tiene una oferta competitiva con otras tiendas de ropa para damas, caballeros y niños del 25% de los locales, correspondiente a 48 locales, lo cual fue corroborado en el estudio de campo.

Se determinó que muy pocos locales ofrecen variedad de productos y enfoques hacia nichos diversos de mercado; la tienda por departamentos Carrión, es la única ubicada en este centro comercial, que ofrece gran variedad de productos, precios y calidades de ropa para: caballeros, damas y niños. Por esto se le considera como un competidor directo e importante en el análisis de este proyecto.

Además se analizaron varios centros comerciales y locales ubicados en la zona de influencia del proyecto, con el fin de determinar el efecto competitivo o el efecto complementario al proyecto. Algunos de estos se describen a continuación:

Centro Comercial Cariari. Se encuentra ubicado en la intersección de San Antonio de Belén, cuenta con cerca de 100 locales comerciales y dos tiendas por departamentos: Alice y Carrión. Este centro comercial ha perdido clientela a raíz del establecimiento del Centro Comercial Paseo de las Flores, el cual ofrece productos de mayor variedad y dado que cuenta con una mejor ubicación. Se considera que este centro comercial atrae clientela de: Alajuela, San Antonio, Cariari y La Aurora principalmente, por lo que su efecto competitivo es moderado.

Centro Comercial Plaza Heredia. Se sitúa a la entrada principal de Heredia centro, tiene un grupo reducido de comercios y restaurantes, poco espacio para parqueos y muestra una gran desocupación de locales, lo que se ha acrecentado desde la entrada en operación del Centro Comercial Paseo de Las Flores. Ante esto, el centro ha redefinido su utilización, enfocando sus locales hacia servicios como: centros de llamadas, oficinas y muy poco comercio. Por tanto se estima que no ofrece competencia directa.

Price Smart. Al norte del Paseo de las Flores, es un almacén de tipo membrecía que ofrece productos a precios de mayoreo y consumo en abarrotes, electrodomésticos, bazar y ropa estandarizada. En este complejo se encuentran una zapatería de la cadena Payless, un servicio automotor y, en un futuro cercano, el restaurante Friday's. En su conjunto, se considera que este complejo comercial presenta un impacto competitivo bajo y que más bien actúa como "ancla", dado que atrae clientes al Centro Comercial Paseo de las Flores.

Centro comercial Guatsi. Ubicado al sur del Paseo de las Flores, cuenta con la Tienda Rosabal, que es una tienda por departamentos de tipo tradicional enfocada a un mercado de clase media, media baja y a personas de edad mediana y alta. Junto a la Tienda Rosabal se ubica: la Librería Universal, el restaurante Grapa y un centro de oficinas. En su conjunto se considera que este centro comercial, ofrece una competencia moderada al proyecto.

Cemaco. Se establecerá al este del Paseo de las Flores, donde actualmente se ubica el aserradero Murillo. Esta cadena ofrece artículos variados, especialmente en lo que se refiere a bazar, ferretería y juguetería. Por eso, no ofrecerá competencia directa al negocio que se está analizando.

Zona comercial de Heredia centro. La oferta de esta zona comercial está más enfocada al mercado de clientes de “a pie”, de clase media baja y baja, por lo que se aparta del tipo de cliente del Centro Comercial Paseo de las Flores, que se enfoca al mercado de clase media y media alta, por lo que su efecto competitivo es bajo.

Comercios de materiales de construcción. En la zona cercana al Paseo de las Flores se ubican negocios de venta de productos de construcción, orientados principalmente a la venta de pisos de cerámica, por lo que se considera que son comercios que atraen clientes potenciales al Paseo de la Flores.

Hoteles. En la zona de influencia del proyecto se cuenta con varios hoteles, los cuales atraen turistas al Paseo de las Flores. Entre estos están: La Condesa, Cariari y Herradura.

Parques industriales y centros de oficinas. Alguno de estos se ubican en la zona, por lo que atraen clientes al proyecto.

3.5 *Análisis de precios*

Al existir una gran variedad de productos y puntos de venta, se torna complicado realizar un análisis puntual de los precios de cada uno de estos. En el negocio existen productos similares con variaciones de precio de hasta el 500%, dado que la oferta se dirige a diferentes tipos de clientes. Por lo tanto, para el presente

análisis se acudirá al dato de número de ventas y total de la compra promedio por persona.

Respecto al manejo de precios en relación con la competencia, se determinó que las prendas de vestir consideradas económicas, cuentan con precios similares a los de las tiendas de la competencia. Como ejemplo, se tienen blusas cuyo precio va de 3.500 a 10.000 colones, muy similar para prendas consideradas de “boutique”, el cual es otro nicho de mercado al cual se enfoca el proyecto.

Al considerar que los clientes realizan compras de entre 100.000 colones hasta de 5.000 colones o menos, y con base al análisis estadístico e histórico, se determinó que, en promedio, cada cliente compra 17.500 colones (\$30).

3.6 Análisis de comercialización

La Tienda por Departamentos cuenta con banners, volantes, programas de apertura y reapertura con publicidad en los diferentes medios de comunicación, tarjeta de cliente frecuente, programas de descuentos dos veces al año, descuentos para fechas de cumpleaños, programa de clientes estrellas, aperturas de nuevas colecciones, sistema de apartados, promoción por pagina Web y otros medios, etc.

3.7 Establecimiento de las ventajas del proyecto: diferenciación, valores agregados

El nuevo punto de venta de Stampa, se enfoca hacia un mercado meta que incluye las clases media y media alta, cuyos miembros habitan principalmente en Heredia y zonas cercanas.

Ofrecerá prendas de vestir deportiva y casual a la moda, de marcas reconocidas y dirigidas tanto a hombres como a damas (jeans, camisas de vestir y tipo

polo, pantalones cortos, short, blusas de todo tipo, etc.). Se utilizará el conocimiento y la experiencia de esta cadena para enfocarse a productos de moda, con variedad de estilos adaptados a la época del año.

En este punto se resalta el servicio al cliente, la renovación de inventarios al menos dos veces al mes en temporada baja y cada semana en temporada alta, además el manejo de precios competitivos.

3.8 Estrategia de colocación del producto

El mercadeo se basa en un análisis constante de las condiciones de mercado y gustos de los clientes, para definir las estrategias de venta, que pretenden convertir las oportunidades del mercado en ideas concretas, para la creación y colocación de nuevos productos.

Se realizan constantes investigaciones y análisis del mercado de la moda casual y la negociación de prendas diferenciadas y de moda a precios competitivos. Así mismo, se complementa las ventajas competitivas de los productos con atención personalizada, mediante un equipo de ventas en capacitación permanentemente.

La tienda por departamentos, marca una diferencia en relación al resto de competidores de tiendas individuales al contar con una mezcla y variedad de productos más extensa, algo que le permite mayor rotación, adaptabilidad, mejores precios, discriminación de productos no rentables o no aceptados, etc. Todo esto redundará en una optimización de las utilidades, con el menor inventario posible.

Desde la perspectiva de plaza se propone que el negocio cuente con ventanas de exhibición hacia el exterior del local apreciables desde el parqueo, ventanas de exhibición internas adecuadas con control de intensidad de luz y decoración

apropiada, variada, rotativa y adecuada a eventos y necesidades particulares como: el Día de la madre, Navidad, vacaciones, Día de la independencia, etc.

En el interior del local se contará con diferentes tipos de iluminación en ventanales y dentro del sitio, con colores fuertes como: blanco, rojo y verde, para así, enfocar y resaltar detalles de los productos.

Se utilizarán maniquís, en ventanas y dentro del establecimiento, con vestimenta apropiada a la época, con cambio de modelos una vez por semana, con el fin de crear escenarios atractivos y cálidos.

La distribución de la ropa será mezclada, intentando mantener especializados los departamentos con el fin de orientar y facilitar la localización de las prendas. Se contará con “habladores” a la altura de las perchas que guíen al visitante hacia lugares específicos. La rotación de la mercadería se realizará, en promedio, cada quince días, con el fin de propiciar la repetición de visitas de los clientes.

Además, se contará con una base de datos de clientes con el fin de facilitar el lanzamiento de campañas de ventas, promociones y fidelización. Para esto se recurrirá a programas de cliente frecuente, acumulación de puntos, premios, llamadas a promociones, etc.

Se propone que, dos veces al año, existan promociones o descuentos especiales, con el objetivo de salir de prendas que, por una u otra razón, se han estancado, y así premiar a los clientes por su apoyo durante el resto del año. Siguiendo la tradición de la empresa, se propone mantener el descuento en un 50% para toda la mercadería, con lo cual el nivel de atracción será alto, dada la gran variedad de prendas en exhibición. Durante el resto del año se propone manejar precios psicológicos, manteniendo los márgenes de mediación de la empresa, con base a la experiencia en otros puntos de venta.

4. Estudio Técnico

Un estudio técnico pretende detallar las condiciones tecnológicas y de proceso que se seguirá en el proyecto. Para Rosales (2005, P.115) el estudio técnico permite: *“... proponer y analizar las diferentes opciones tecnológicas para producir los bienes o servicios que se requieren, a la vez verificar la factibilidad técnica de cada una de ellas. El análisis identifica los equipos, la maquinaria, las materias primas, y las instalaciones necesarias para el proyecto y, por lo tanto, costos de inversión y de operación así como el capital de trabajo que se necesita”* ”.

4.1 Determinación del tamaño óptimo y localización del proyecto

La cadena de tiendas STAMPA cuenta con 5 locales comerciales; uno de ellos, con un área de 360 metros cuadrados que se encuentra en el Mall Paseo de las Flores.

Dentro del plan estratégico de la cadena está previsto contar con un local más amplio que permita ubicar una tienda por departamentos; para eso se ha adquirido un local de 1200 metros cuadrados en el Centro Comercial Paseo de las Flores, que es donde estará operando el presente proyecto.

Este local reúne las condiciones para el perfil de negocio, objeto de este estudio, dado su tamaño, muy superior al promedio de los locales de este centro comercial y su excelente ubicación, pues está en un punto de gran afluencia de personas.

4.2 La Micro y Macro localización

Como ya se ha mencionado, el negocio se ubicará en el Centro Comercial Paseo de las Flores, en la entrada principal del cantón central de Heredia. Este es el centro comercial de mayor impacto en la zona, el cual posee dos etapas en operación comercial y una tercera etapa que entrará en operación a finales del 2009.

El local objeto de este proyecto se ubica en el ala oeste del centro comercial, segundo nivel, con una ubicación estratégica dada la existencia de una serie de atractivos en ese sector, y de estar en un área de ingreso obligado y de intercomunicación con las tres etapas del complejo.

4.3 Características físicas del inmueble

El local cuenta con un área de 1200 metros cuadrados: 20 por 60 metros, 3 ventanales frontales, un ventanal hacia los parqueos, zona de bodega, oficina, servicios sanitarios, área de despacho y cajas, dos zonas equipadas para vestidores, área electromecánica, aire acondicionado, iluminación apropiada, etc.

El local fue comprado por la cadena, después de un incendio reciente, por eso debió ser remodelado según las condiciones del proyecto. Para efecto de este estudio de prefactibilidad, la cadena le alquila el local al Proyecto, remodelado y adecuado, a precios de mercado.

Como resultado del diseño, las reparaciones del local y el proceso de remodelación, el local quedó totalmente adaptado a las condiciones y requerimientos del proyecto; se incorporaron las respectivas zonas de exhibición y ventas, requeridas por una tienda por departamentos. Estas zonas cuentan con divisiones simuladas para no perder la visibilidad e integridad.

La ubicación y distribución de las prendas se realizará con base en la experiencia de los ejecutivos de esta empresa y según las normas de mercadeo de este tipo de negocios.

Las paredes laterales servirán para exhibir prendas y, convenientemente ubicados, se instalarán diferentes tipos de exhibidores, con el fin de crear un ambiente fresco, limpio y agradable para los visitantes. Además, tendrá un espacio de espera, donde habrá sillas y revistas de moda. Se contará con televisores LCD convenientemente distribuidos, en los que, permanentemente, se transmitirán videos de moda y anuncios sobre las prendas que la tienda represente.

4.4 Factores de adquisición de capital

La Cadena de Tiendas Stampa, cuenta con las opciones necesarias para la adquisición del financiamiento para la realización del proyecto, además es sujeto de crédito de parte de algunos proveedores nacionales y extranjeros, lo cual le permitirá manejar el flujo de la mercadería con bajos costos financieros.

4.5 Marco legal

El local se encuentra localizado en un centro comercial que opera bajo una serie de normas, reglamentos y tipología contractual establecidos por el condominio, los cuales son de acatamiento obligatorio por parte de los condóminos, entre el clausulado contractual se encuentra: las horas de operación, reglas de seguridad, realización de eventos especiales, aspectos de seguridad, manejo de desechos,

cargas máximas permitidas, control de contaminación sonora y visual, seguridad contra incendio, etc.

La cadena cuenta con un local propio en este lugar, por lo que el proceso legal de adaptación y conocimiento legal del nuevo local se facilitó, dado que se realiza como “ampliación” del local existente, adecuando el contrato con la administración del condominio.

La empresa tuvo que gestionar los permisos de funcionamiento, patente ante la Municipalidad de Heredia, registro ante Tributación Directa, servicios públicos, etc.

4.6 Herramientas y recursos administrativos de apoyo

La nueva tienda queda integrada al sistema centralizado administrativo de la cadena; para ello utiliza los elementos de apoyo: administrativos, financieros, de recursos humanos, estratégicos, de mercadeo, logística y de gerencia, los cuales se cuantifican, en el análisis financiero, como costos de transferencia interna para efecto de este estudio. Es importante destacar que para lo único que se crea una nueva estructura es para operar el proyecto.

4.7 Equipo, maquinaria e ingeniería del proyecto

El proyecto tiene 30 maniquís, 200 exhibidores de ropa de tres estilos diferentes, con los que se pueden presentar de 4 hasta 8 estilos diferentes de prendas de vestir. Cuenta, además, con paredes laterales, adecuadas para colocar exhibidores de ropa y algunos sectores con paredes intermedias que crean espacios, para

colocar esquineros aptos como exhibidores de mercadería. Esto permite crear espacios en donde se puede colocar una gran cantidad y variedad de prendas.

Para efectos de administración, se cuenta con un espacio de cajas para cuatro puntos de facturación, con cuatro computadores y su respectivo programa, lo cual facilita el manejo y control de las ventas e inventarios. Cuenta además con un espacio para bodega, donde se manejan las existencias no exhibidas.

El diseño del local es considerado moderno, cuenta con espacios de espera interno con mobiliario, TV, periódicos, revistas, etc. Además, hay luces blancas distribuidas en todo el negocio y halógenos para resaltar las prendas de interés para el negocio.

Desde el punto de vista de distribución interna, el local se divide en tres departamentos:

a. Caballeros. Con un área del 30% del local, cuenta con dos subdepartamentos: uno de ropa formal, donde se pueden encontrar camisas y pantalones de vestir, sacos, corbatas, medias, pañuelos y calzoncillos; y otro subdepartamento de ropa sport, dividido por marcas como: Perry Elis, Colombia Color, Búfalo, etc.

b. Damas. Ocupa el 50% del local. Tiene, también dos subdepartamentos: un subdepartamento de ropa formal con blusas de vestir, sacos, conjuntos completos, entre otros, y un subdepartamento sport con diferentes tipos de blusas, pantalones, faldas, etc. Este último subdepartamento se caracteriza por tener prendas juveniles, de edad intermedia y para señora, dentro de este también se encuentra el área de calzado y de accesorios como collares, pulseras, bolsos, etc.

c. Niños. Se subdivide en niños y niñas. Ocupa el 20% del local y tiene diversas ofertas de productos.

5. Estudio Administrativo

La organización para el proyecto, se definió como una estructura descentralizada en aspectos operativos y dependiente de la organización central en gerencia y logística. Desde el punto de vista teórico se podría catalogar como una estructura administrativa matricial, dado que hace uso de los recursos y estructura de la empresa madre para fortalecer y disminuir los costos de su propia estructura operativa.

5.1 Valoración de variables organizacionales

La nueva tienda por departamentos es parte de una cadena de tiendas existente, por lo tanto el proceso de desarrollo y operación estará basado en los mismos procedimientos definidos para los otros puntos de venta de la cadena.

Para ello, la persona responsable de este punto de venta tendrá a su cargo la administración, planificación y control de los diferentes elementos del lugar, es decir el manejo de los recursos de la empresa y la representación de los intereses de los inversionistas.

5.2 Sistemas y procedimientos administrativos

Para efectos operativos, se contará con un Administrador General, que tendrá a su cargo la administración del personal en el punto de ventas. Para ello deberá garantizar la existencia del personal idóneo y el cumplimiento conforme a las

exigencias legales y las normas de administración del recurso humano de la organización. El administrador debe velar por el manejo y control de inventarios, tanto en exhibición como en bodega, garantizando que se tengan todas las prendas necesarias para el manejo eficiente y competitivo del negocio, todo esto según de las condiciones de la demanda, oferta, variabilidad y estacionalidad de los productos.

El administrador debe garantizar, el nivel de ventas según el plan de mercadeo y compromisos de ventas establecidas por la organización, debe realizar informes, depósitos y reportes de ventas según se requiera. Finalmente, debe coordinar y representar a los inversionistas ante los clientes y ante la administración del centro comercial, así como ante los proveedores.

Para las anteriores labores contará con la ayuda de un asistente administrativo, bodegueros, servicio de seguridad y personal de ventas.

5.3 Aspectos de orden legal y administrativo

Todos los contratos con la administración del Condominio, así como las patentes, los permisos municipales y de salud, cargas sociales, etc. deben estar al día para evitar sanciones e inconvenientes.

La inversión en la adquisición del local fue realizada por la Corporación mediante un empréstito con un banco nacional y el aporte de recursos propios. El monto del préstamo es cancelado al banco según las condiciones establecidas.

Para efecto de este análisis de prefactibilidad se determinó una tasa de arrendamiento, a precio y condiciones de mercado, que debe ser asumida por el Proyecto.

La administración y gerencia en relación con: planillas, cargas sociales, fondo de prestaciones, contabilidad, soporte de software, proveeduría internacional y

nacional, mercadeo, logística y otros, se realiza de manera centralizada por parte de la corporación, trasladando los costos al proyecto.

5.4 Estructura administrativa de la cadena Stampa

La Administración del Proyecto, debe presentar los reportes correspondientes a la estructura administrativa gerencial de Stampa, la que cuenta con una Junta Directiva, una Gerencia General, una Gerencia Administrativa, una Gerencia de Mercadeo y una Gerencia de Proveeduría y Adquisiciones.

5.5 Estructura administrativa del proyecto

El proyecto consiste en la puesta en operación de un local comercial, con carácter de tienda por departamentos, en el Centro Comercial Paseo de las Flores. Se ha definido una vida útil de 10 años.

Dado lo anterior, el proyecto consta de varias etapas, la cuales se explican a continuación:

a. Una etapa de prefactibilidad, la cual se define en detalle según los alcances de este trabajo.

b. Una etapa de ejecución, la cual duró tres meses desde la obtención del inmueble y consistió en la remodelación del local, la contratación y entrenamiento del personal, el surtido de mercadería, la ambientación y la inauguración de la actividad comercial, su ejecución fue dirigida, realizada y asumida en cuanto a costos por la cadena, la cual tiene mucha experiencia en estas labores.

c. Una etapa operativa, la cual esta está proyecta para 10 años, considerado la vida útil del proyecto, periodo de evaluación utilizado en el análisis financiero respectivo.

5.6 Definición de entidades financieras con las cuales operar

Se analizaron varias opciones financieras de bancos privados, para lo cual se recurrió a la experiencia y garantía bancaria de la cadena. Además, se cuenta con la confianza y líneas de crédito de proveedores nacionales y extranjeros, lo cual facilita el resurtido de mercadería y disminuye los costos financieros.

6. Estudio económico y financiero

6.1 Consideraciones generales

Desde la perspectiva financiera es importante detallar y demostrar la factibilidad del proyecto, para lo cual se debe recopilar y utilizar toda la información disponible y de fuentes confiables con relación a: ingresos, costos, inversiones y financiamiento.

Para Sapag (2000, P.26.), el estudio financiero pretende: *“ordenar y sistematizar la información de carácter monetario que proporcionan las etapas anteriores, elaborar los cuadros analíticos y datos adicionales para la evaluación del proyecto y evaluar los antecedentes para determinar su rentabilidad”*.

Rosales (2005, P.137), por su parte, plantea que: *“La evaluación financiera tiene por objetivo estudiar la factibilidad de un proyecto, desde el punto de vista de sus resultados financieros, y comprobar, en esa área, la conveniencia o inconveniencia de su realización. La evaluación financiera analiza las interrelaciones*

entre la inversión, los costos de operación, los ingresos y la disponibilidad de financiamiento del proyecto.”

Por tanto, en el presente estudio se parte de la inversión necesaria para operar el proyecto y, a partir de esto, se presenta el respectivo flujo financiero: ingresos y gastos, durante la vida útil del proyecto.

En cuanto al local comercial, este fue comprado y remodelado por la cadena de Tiendas STAMPA, directamente a los anteriores condóminos. Para la adquisición de este activo, la cadena se financió mediante un empréstito bancario y el aporte de los accionistas.

El local por lo tanto, es alquilado al proyecto a una tasa mensual de transferencia interna, la cual fue definida considerando las condiciones vigentes de mercado para un local de esa categoría, ubicación y tamaño.

Para efecto de este proyecto, en el flujo se refleja el costo del alquiler, como precio de transferencia, o sea, que se esta asumiendo una tasa de mercado por concepto de alquiler del local. El activo correspondiente al local es depreciado por la cadena Stampa según su sistema contable.

Considerando la alta plusvalía de este tipo de local, éste puede ser vendido o alquilado por la cadena Stampa, en caso de no lograrse las expectativas financieras del Proyecto. Por experiencia previa, se puede indicar que el valor de mercado futuro, de este tipo de activo, es más alto que la inversión inicial, por lo que la cadena lograría la recuperación de su inversión con algo de ganancia.

Las inversiones, ingresos, gastos y financiamiento, se cuantifican en dólares, dado que los principales insumos, tales como: mercadería importada, tasas de importación, activos, alquiler del local, gastos de condominio, financiamiento etc.,

están en esa moneda. Además, se simplifica y aminora el efecto de la inflación y devaluación de la moneda local.

En relación con los gastos, inversiones e ingresos en colones, se utilizó una tasa de referencia de 560 colones por dólar, para aquellos rubros en colones que debieron convertirse a dólares.

El capital de trabajo y el derecho de llave, son recuperados por los accionistas al final de los 10 años.

6.2 Análisis de Inversiones, depreciaciones, amortizaciones, capital de trabajo

Todo proyecto realiza una inversión inicial, con el fin de generar un flujo de ingresos y egresos en el tiempo definido como vida útil del proyecto.

En la tabla N° 8, se presentan la inversión inicial según: activos fijos, activos intangibles, gastos iniciales y capital de trabajo.

La depreciación se aplica sobre los activos tangibles correspondiente a \$50.000 y la amortización se aplica sobre los activos intangibles correspondiente a \$7.000, utilizando la metodología de depreciación en línea recta, a 10 años.

La inversión incluida en los flujos total corresponde a \$ 269.500, de los cuales son depreciables o amortizables \$ 57.000, capital de trabajo \$ 162.500 y derecho de llave (patente) \$50.000, para un total de \$269.500, de los cuales son financiados \$200.000 y \$69.500 son aportados por los accionistas. Los activos no recuperables, correspondientes a \$3.500, no se incluyen en el análisis financiero

Tabla N° 8
Inversión inicial, capital de trabajo en dólares
Tienda Stampa de Departamentos

	TOTAL	APORTE	CRÉDITO
I. Activos fijos			
Maniquís y exhibidores	\$ 25.000,00		
Mobiliario y equipo	\$ 20.000,00		

Video y sonido	5.000,00	\$		
Subtotal Fijos	50.000,00	\$	50.000,00	\$
II. Activos Intangibles				
Programas y otros.	7.000,00	\$		
Derecho de llave, patente	50.000,00	\$		
Subtotal Intangibles	57.000,00	\$		57.000,00
III. Otros no recuperables				
Instalaciones	1.000,00	\$		
Periodos de prueba	500,00	\$		
Planos	2.000,00	\$		
Subtotal no recuperables	3.500,00	\$	3.500,00	\$
Total Inversión	110.500,00	\$		
CAPITAL DE TRABAJO				
Caja y bancos	50.000,00	\$		
Caja chica	2.500,00	\$		
Subtotal Caja y bancos	52.500,00	\$	19.500,00	33.000,00
Compras	100.000,00	\$		
Materias primas	5.000,00	\$		
Insumos	5.000,00	\$		
Subtotal compras	110.000,00	\$		110.000,00
Total capital trabajo	162.500,00	\$		
INVERSIÓN TOTAL	273.000,00	\$	73.000,00	200.000,00

Fuente: archivos de Stampa. Elaboración propia.

6.3 Desarrollo de la deuda

La inversión total correspondiente a \$269.500, de los cuales \$69.500 son aportados por los accionistas y \$200.000 se obtienen mediante un préstamo bancario tipo comercial, a 10 años y con una tasa *Prime Rate* más dos puntos, por lo que se calcula una tasa de 6%, utilizando la fórmula de cuota fija según se presenta en la tabla N° 9.

$$CF = \frac{(1+i)^n}{(1+i)^n - 1}$$

Tabla N° 9
Desarrollo de la deuda (en dólares)
Plazo de 10 años. Tasa de Interés: 6%

Periodo	Monto principal	Interés	Amortización	saldo	Cuota
1	\$ 200.000,00	\$ 12.000,00	\$ 15.173,50	\$ 184.826,50	\$ 27.173,50
2	\$ 184.826,50	\$ 11.089,59	\$ 16.083,91	\$ 168.742,59	\$ 27.173,50
3	\$ 168.742,59	\$ 10.124,56	\$ 17.048,94	\$ 151.693,65	\$ 27.173,50
4	\$ 151.693,65	\$ 9.101,62	\$ 18.071,88	\$ 133.621,76	\$ 27.173,50
5	\$ 133.621,76	\$ 8.017,31	\$ 19.156,19	\$ 114.465,57	\$ 27.173,50
6	\$ 114.465,57	\$ 6.867,93	\$ 20.305,57	\$ 94.160,00	\$ 27.173,50
7	\$ 94.160,00	\$ 5.649,60	\$ 21.523,90	\$ 72.636,10	\$ 27.173,50
8	\$ 72.636,10	\$ 4.358,17	\$ 22.815,33	\$ 49.820,77	\$ 27.173,50
9	\$ 49.820,77	\$ 2.989,25	\$ 24.184,25	\$ 25.636,52	\$ 27.173,50
10	\$ 25.636,52	\$ 1.538,19	\$ 25.635,31	\$ 1,21	\$ 27.173,50

Fuente: archivos de Stampa. Elaboración propia.

El capital de trabajo por \$162.500 y el derecho de llave por \$50.000 se recuperan al final del proyecto.

6.4 Análisis de costos:

En este apartado se consideran los costos del proyecto con base a fuentes reales basadas en la experiencia histórica de la Cadena, contratos de servicios establecidos, datos de facturas de servicios públicos, estudio de mercado para el alquiler de un local según condiciones de mercado, costos reales de mercadería nacional e importada, contrato con condominio, etc. Todos los costos se tabulan en dólares para minimizar el efecto de inflación y devaluación y son los siguientes:

Mano de obra: corresponde al personal de operación de la tienda. El costo anual inicial es de \$ 81.818, con una tasa de crecimiento anual de 1%. Este personal está compuesto por lo siguiente:

- 1 administrador
- 1 asistente.
- 2 cajeras.
- 8 dependientes.
- 1 bodeguero.
- 1 paquetero
- 1 oficial de seguridad para los fines de semana.

Cargas sociales: corresponde a un 36% del costo de mano de obra. Consiste en el aporte patronal a: CCSS, Banco Popular, pensión obligatoria, etc.

Publicidad: corresponde a un gasto anual inicial de \$3.000, con un incremento anual de 1%.

Costos de condominio: Conlleva un gasto anual inicial de \$26.000, con un incremento anual de un 1%, según contrato establecido.

Costos de servicios públicos: corresponde un gasto anual inicial de \$40.000, con un incremento anual del 1%. Incluye electricidad, agua, teléfono, cable e Internet.

Costos de transporte: corresponde a un gasto anual inicial de \$8.000, con un incremento anual de 1 un %.

Costos de gerencia general: corresponde a un gasto anual inicial de \$4.000, con un incremento anual de 1%. Contempla la contraprestación de servicios de gerencia, por parte de la organización al proyecto.

Costos de mantenimiento del edificio: corresponde a un gasto anual inicial de \$8.000, con un incremento anual del 1%.

Costos de administración: significa un costo anual inicial de \$3.000, con un incremento del 1%, y corresponde a los servicios de logística y proveeduría que la organización le brinda al proyecto.

Costos de servicios contables: significa un costo anual inicial de \$3.000, con un incremento del 1% y corresponde a servicios de contabilidad que la organización le brinda al proyecto.

Costos por robo y mercadería dañada: implica un costo anual inicial de \$7.964, con un incremento anual de 1%, según datos históricos de la cadena.

Costos de intereses de la deuda: equivale a los intereses por servicio de deuda según la tabla N° 9.

Costos de alquiler de local: corresponde a un costo mensual de \$11.000, para un costo anual inicial de \$132.000, con un incremento anual de 1%.

Los ingresos por venta de mercadería incluyen el 13% de impuesto de ventas el cual se compensa en los gastos de mercadería con el pago respectivo a Tributación Directa.

Costo de la mercadería: se aplica a aquella mercadería de surtido inicial y resurtido que requiere el negocio para su normal operación. La acción de resurtido se ejecuta cada mes y corresponde a un 60% promedio del ingreso de las ventas. Como se indicó, se utiliza crédito de proveedor por lo que no se tienen costos financieros.

Impuesto de importación y fletes: se aplica un 5 % del costo de la mercadería. Para esto se realizó una proyección en un escenario, donde los aranceles tienden a la baja, dada la entrada paulatina de diversos tratados de libre comercio.

Impuesto de renta: se utiliza una tasa del 30%.

Amortización de la deuda: según se presenta en tabla N° 9.

6.5 Tasa de costo de capital:

Nassir (2007, P.322) plantea: “El costo de capital representa la tasa de retorno exigida a la inversión realizada en un proyecto, para compensar el costo de oportunidad de los recursos propios destinados a ella, la variabilidad del riesgo y el costo financiero de los recursos obtenidos en préstamos, si se recurriera a esta fuente de financiamiento” por lo que, la tasa de costo de capital debe ser igual a la rentabilidad esperada de un activo financiero de riesgo comparable, la cual es considerada por el inversionista para evaluar el proyecto. La misma se basa en: el costo de capital sin riesgo, el costo de capital para préstamos comerciales e índice o factor de riesgo para industrias similares.

Se hace la salvedad de que dadas las difíciles condiciones de la economía nacional e internacional, se dificultó la aplicación y definición de esta metodología. Para este efecto se utilizó la siguiente fórmula:

$$E(R_i) = R_f + \beta (E(R_m) - R_f)$$

Donde: E(Ri) es la rentabilidad esperada de la empresa, Rf es la tasa libre de riesgo, E(Rm) es la tasa de retorno esperada para el mercado y beta es el coeficiente de medida de riesgo sistemático.

Con base a la formula anterior, la tasa de rentabilidad esperada de la empresa o tasa de retorno exigida resulta en 9,733%, considerando en el calculo: una tasa libre de riesgo, basada en los bonos del tesoro de EE.UU. a 10 años, de 3.73% en dólares, una tasa de retorno esperada de mercado basada en los créditos comerciales de inversión y consumo en bancos privados en Costa Rica de 10.40% en dólares y un coeficiente de medida de riesgo sistemático, para comercios de reventa minorista de (retail) de 0,90 basado en índices Bloomberg, tomado de la dirección:

<http://www.bloomberg.com/apps/data?pid=symsearch>.

Como se indico anteriormente, en la economía mundial y nacional existe una gran inestabilidad con relación al nivel de riesgo, costo de capital, inflación, recesión etc. por lo que, la definición de la tasa de rentabilidad se dificulta y es muy variable en este momento histórico, por lo que la tasa de de 9,733 se consideró como una tasa mínima para la definición del costo de capital.

Para valorar el costo de capital de una empresa, se debe considerar la suma del costo ponderado de los recursos propios y ajenos al proyecto, o sea considera el peso relativo de esos recursos aportados por el ente financiero y el inversionista, lo cual se define como ccpc (costo ponderado de los recursos ajenos y los recursos propios, según se presenta en la siguiente fórmula:

$$ccpc = [Cte RA * (1-t) * (RA / (RA+RP))] + [Cte RP * (RP / (RA+RP))]$$

Donde:

RA: recursos ajenos

RP: recursos propios

$RA / (RA+RP)$: proporción de recursos ajenos sobre recursos totales

$RP / (RA+RP)$: proporción de recursos propios sobre recursos totales

$Cte RA * (1-t)$: coste de los recursos ajenos después de impuestos

t: tasa impositiva

Cte RP: coste de los recursos propios

En este caso particular no se realizó distinción entre la tasa de corte para el proyecto sin apalancamiento y con apalancamiento, por lo que se siguió el criterio de utilizar la premisa de la cadena Stampa para proyectos anteriores, que ha utilizado una tasa de corte referencial del 12%, la cual es más consistente con la volatilidad de la economía mundial y nacional, por lo que para efecto de este proyecto se utiliza una tasa de costo de capital o tasa de corte única de 12%, para el cálculo de los flujos respectivos en todos los escenarios analizados.

Como comentario adicional, la tasa utilizada es superior a la calculada de 9,733%, por lo que el proyecto está siendo analizado en una condición más rigurosa con relación a los parámetros estimados de la industria, margen que se considera necesario para cubrir eventualidades futuras, dada la difícil condición de la economía mundial y que puede influir de manera negativa la economía nacional y por ende repercutir en este proyecto.

6.6 *Análisis de rentabilidad*

Para analizar la rentabilidad, se debe efectuar el flujo del proyecto considerando los ingresos, gastos e inversiones aplicables al mismo y dependiendo de la información que se desee obtener. En este caso particular el proyecto se analizó, desde la perspectiva de rentabilidad del proyecto, esto es sin apalancamiento y desde la perspectiva de los accionistas esto es incluyendo el financiamiento bancario.

Las herramientas más utilizadas en estos análisis lo constituyen: el VAN (Valor Actual Neto) y el TIR (Tasa Interna de Retorno), los cuales se definen a continuación:

El VAN (Valor Actual Neto): es el método más conocido y aceptado por los evaluadores y mide la rentabilidad deseada después de recuperar las inversiones del proyecto. Se calcula con base al valor actual de los flujos (ingresos menos gastos), calculados a la tasa de corte y restados de la inversión inicial. Si el resultado es mayor que cero, se puede considerar como un indicativo de que con el proyecto se gana, dado que al menos se esta recuperando la inversión y si el resultado es negativo, es un indicativo de que el proyecto no está recuperando la inversión destinada al mismo, por lo que hay que redefinirlo o verificar sus condiciones.

La fórmula utilizada para el VAN es la siguiente:

$$\text{VAN} = - A + [\text{FC1} / (1+r)^1] + [\text{FC2} / (1+r)^2] + \dots + [\text{FCn} / (1+r)^n]$$

Donde:

A: desembolso inicial

FC: flujos de caja

n: número de años (1,2,...,n)

r: tipo de interés ("la tasa de descuento")

$1/(1+r)^n$: factor de descuento para ese tipo de interés y ese número de años

FCd.: flujos de caja descontados

Si $\text{VAN} > 0$: El proyecto es rentable.

Si $\text{VAN} = 0$: El proyecto al menos recupera las inversiones.

Si $\text{VAN} < 0$: El proyecto no es rentable.

La TIR (Tasa Interna de Retorno): mide la rentabilidad como porcentaje y debe ser superior a la tasa de corte, con el fin de estimar que el proyecto tiene una ganancia superior a esa tasa. Esta herramienta de análisis debe ser utilizada con cautela, dado que dependiendo de cambios de signo en los flujos, refleja distintas tasas.

La fórmula para el TIR es la siguiente:

Se define como la tasa de descuento o tipo de interés que iguala el VAN a cero.

$$\text{VAN} = -A + [\text{FC1} / (1+r)^1] + [\text{FC2} / (1+r)^2] + \dots + [\text{FCn} / (1+r)^n] = 0$$

Si TIR > tasa de descuento (r): El proyecto es aceptable.

Si TIR < tasa de descuento (r): El proyecto no es aceptable.

6.7 *Análisis de rentabilidad del proyecto*

Al realizar el análisis financiero del proyecto, se considera la totalidad de las inversiones, sin ningún tipo de apalancamiento financiero.

El VAN (Valor Actual Neto), mide en valores monetarios, los recursos netos que aporta el proyecto, la diferencia entre ingresos y gastos, descontados a la tasa de rentabilidad exigida a la inversión por los accionistas, que en este caso es del 12%. Si el VAN es positivo, es factible realizar el proyecto, dado que, al menos, se esta recuperando la inversión.

La TIR (Tasa Interna de Retorno), mide la rentabilidad del proyecto, la cual debe ser superior al 12% exigido.

En las inversiones se incluye el total de las mismas, considerando los activos tangibles e intangibles, el derecho de llave, la patente, el capital de trabajo y los gastos no reembolsables, para un total es de \$269.500.

La depreciación se aplica a los activos tangibles que corresponden a \$50.000 y la amortización se aplica a los activos intangibles que corresponden \$7.000, para un total combinado de \$57.000.

Se incluye la recuperación, al final de los 10 años, del capital de trabajo, por un monto de \$162.500 y del derecho de llave (patente), por un monto de \$50.000.

Por estar analizando el proyecto sin apalancamiento, no se incluyen los costos de intereses y la amortización del préstamo, para así valorar el proyecto en su condición más crítica.

Los ingresos se consideran, según el estudio de mercado, con un incremento anual del 5%.

Bajo lo anterior, según se presenta en la tabla N° 10, identificada como análisis de rentabilidad del proyecto, se obtiene el siguiente resultado: un VAN de \$66.318, lo cual significa que se está recuperando la inversión en un monto adicional de \$66.318.

La tasa interna de retorno TIR mide la tasa de descuento que iguala el VAN a cero, esto significa que los flujos descontados a cierta tasa TIR, el VAN se hace cero. En este caso, el TIR es 15.90%, el cual es superior al 12% exigido por los accionistas.

En la tabla 10, se representa el flujo del proyecto con el resultante: VAN, TIR, Índice de Deseabilidad ID y período de repago PR

TABLA N°10
FLUJO DE CAJA PROYECTO \$
incremento anual ventas: 5%

		0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
Supuestos													
	Ingresos												
Tasa de %	5%	Ingresos por ventas	955550	1003328	1053494	1106169	1161477	1219551	1280528	1344555	1411783	1482372	
		Total ingresos	955550	1003328	1053494	1106169	1161477	1219551	1280528	1344555	1411783	1482372	
	Egresos												
Tasa de %	1%	mano de obra	81818	82636	83463	84297	85140	85992	86851	87720	88597	89483	
Tasa de %	0%	seguridad social 36%	29454	29749	30047	30347	30650	30957	31267	31579	31895	32214	
Tasa de %	1%	publicidad	3000	3030	3060	3091	3122	3153	3185	3216	3249	3281	
Tasa de %	1%	costos condominio	25000	25250	25503	25758	26015	26275	26538	26803	27071	27342	
Tasa de %	1%	servicios públicos	40000	40400	40804	41212	41624	42040	42461	42885	43314	43747	
Tasa de %	1%	Transporte	8000	8080	8161	8242	8325	8408	8492	8577	8663	8749	
tasa de %	1%	gerencia general	4000	4040	4080	4121	4162	4204	4246	4289	4331	4375	
Tasa de %	1%	mantenimiento edificio	8000	8080	8161	8242	8325	8408	8492	8577	8663	8749	
Tasa de %	1%	administración	3000	3030	3060	3091	3122	3153	3185	3216	3249	3281	
Tasa de %	1%	alquiler local	132000	133320	134653	136000	137360	138733	140121	141522	142937	144366	
Tasa de %	1%	robos y prendas dañadas	7964	8044	8124	8205	8287	8370	8454	8538	8624	8710	
Tasa de %	1%	servicios contables	3000	3030	3060	3091	3122	3153	3185	3216	3249	3281	
Tasa de %	1%	intereses préstamo	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Tasa de %	1%	costo de mercadería	573330	601997	632096	663701	696886	731731	768317	806733	847070	889423	
Tasa de %	0%	impuesto ingreso mercadería	28667	30100	31605	33185	34844	36587	38416	40337	42353	44471	
		Depreciación/amortización	5700	5700	5700	5700	5700	5700	5700	5700	5700	5700	
		Sub total egresos	952933	986485	1021577	1058284	1096685	1136864	1178908	1222910	1268965	1317174	
		Total	2617	16842	31917	47885	64792	82687	101620	121645	142818	165197	
Inversión Inicial		-269500											
Impuesto	30%	Impuestos de la renta	785	5053	9575	14365	19438	24806	30486	36494	42845	49559	
		Saldo neto del flujo de caja	1832	11790	22342	33519	45354	57881	71134	85152	99973	115638	
		Depreciación/amortización	5700	5700	5700	5700	5700	5700	5700	5700	5700	5700	
		Amortización préstamo											
		Valor de rescate derecho de llave										50000	
		Capital de trabajo										162500	
		Flujo de caja final	-269500	7532	17490	28042	39219	51054	63581	76834	90852	105673	333838
Tasa de Corte		Acum	7532	25022	53063	92283	143337	206918	283752	374604	480276	814114	
12%		VAN	\$66.318,1										
		TIR	0										
		ID	15,90%										
		IR	1,76										
			9 años										

6.8 Análisis de rentabilidad de los recursos propios de los accionistas

Se realiza el análisis financiero para medir la rentabilidad que tendría el inversionista por los recursos propios aportados al proyecto. En esta condición, se aplica el financiamiento a una parte de las inversiones y el saldo de las inversiones es aportado por los inversionistas.

El efecto del financiamiento, tanto en amortización del principal como en el pago de los intereses, debe ser aplicado al flujo, dado que el proyecto debe asumir los intereses y la amortización asociado al empréstito, lo que genera un ahorro tributario.

El VAN (Valor Actual Neto) mide en valores monetarios, los recursos netos que aporta el proyecto: diferencia entre ingresos y gastos, descontados a la tasa de rentabilidad exigida a la inversión por los accionistas, que en este caso es del 12%. Si el VAN es positivo es factible realizar el proyecto, dado que, al menos, se esta recuperando la inversión.

La TIR (Tasa Interna de Retorno) mide la rentabilidad del proyecto, la cual debe ser superior al 12% exigida.

En las inversiones se parte de las inversiones totales que incluyen: capital de trabajo y activos tangibles e intangibles, derecho de llave, patente por \$269.500 y se le resta el monto financiado por la entidad bancaria, es decir \$200.000, quedando un saldo de \$69.500, que es el monto que el proyecto debe al menos recuperar en su vida útil y que corresponde al aporte de los accionistas.

Se incluye a recuperación al final de los 10 años, del capital de trabajo, por un monto de \$162.500 y del derecho de llave, por un monto de \$50.000.

La depreciación se aplica a los activos tangibles que corresponden a \$50.000 y la amortización se aplica a los activos intangibles que corresponden \$7.000, para un total combinado de \$57.000.

Los ingresos se consideran, según el estudio de mercado, con un incremento anual del 5%.

Bajo lo anterior, según se presenta en la tabla N° 11, identificada como “flujo de caja accionistas normal”, se obtiene el siguiente resultado: un VAN de \$120.253, el cual significa que se está recuperando la inversión en un monto adicional de \$120.253.

La tasa interna de retorno TIR mide la tasa de descuento que iguala el VAN a cero, esto significa que los flujos descontados a cierta tasa TIR, el VAN se hace cero. En este caso, el TIR es 26.05%, el cual es superior al 12% exigido por los accionistas.

En la tabla N° 11, se presenta el flujo de caja de los accionistas (normal), con el resultante: VAN, TIR, Índice de deseabilidad ID y período de repago PR.

TABLA N°11
FLUJO DE CAJA ACCIONISTA \$(NORMAL)
incremento anual ventas: 5%

		0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
Supuestos													
	Ingresos												
Tasa de %	5%	Ingresos por ventas	955550	1003328	1053494	1106169	1161477	1219551	1280528	1344555	1411783	1482372	
		Total ingresos	955550	1003328	1053494	1106169	1161477	1219551	1280528	1344555	1411783	1482372	
	Egresos												
Tasa de %	1%	mano de obra	81818	82636	83463	84297	85140	85992	86851	87720	88597	89483	
Tasa de %	0%	Seguridad social 36%	29454	29749	30047	30347	30650	30957	31267	31579	31895	32214	
Tasa de %	1%	publicidad	3000	3030	3060	3091	3122	3153	3185	3216	3249	3281	
Tasa de %	1%	costos condominio	25000	25250	25503	25758	26015	26275	26538	26803	27071	27342	
Tasa de %	1%	servicios publicos	40000	40400	40804	41212	41624	42040	42461	42885	43314	43747	
Tasa de %	1%	transporte	8000	8080	8161	8242	8325	8408	8492	8577	8663	8749	
Tasa de %	1%	gerencia general	4000	4040	4080	4121	4162	4204	4246	4289	4331	4375	
Tasa de %	1%	mantenimiento edificio	8000	8080	8161	8242	8325	8408	8492	8577	8663	8749	
Tasa de %	1%	administracion	3000	3030	3060	3091	3122	3153	3185	3216	3249	3281	
Tasa de %	1%	alquiler local	132000	133320	134653	136000	137360	138733	140121	141522	142937	144366	
Tasa de %	1%	robos y prendas dañadas	7964	8044	8124	8205	8287	8370	8454	8538	8624	8710	
Tasa de %	1%	servicios contables	3000	3030	3060	3091	3122	3153	3185	3216	3249	3281	
Tasa de %	1%	intereses prestamo	12000	11089	10124	9101	8017	6867	5649	4358	2989	1538	
Tasa de %	1%	costo de mercaderia	573330	601997	632096	663701	696886	731731	768317	806733	847070	889423	
Tasa de %	0%	impuesto ingreso mercaderia	28667	30100	31605	33185	34844	36587	38416	40337	42353	44471	
		Depreciación/amoritzacion	5700	5700	5700	5700	5700	5700	5700	5700	5700	5700	
		Sub total egresos	964933	997574	1031701	1067385	1104702	1143731	1184557	1227268	1271954	1318712	
		Total	-9383	5753	21793	38784	56775	75820	95971	117287	139829	163659	
		Inversión Inicial	-69500										
Impuesto	30%	Impuestos de la renta	-2815	1726	6538	11635	17033	22746	28791	35186	41949	49098	
		Saldo neto del flujo de caja	-6568	4027	15255	27149	39743	53074	67180	82101	97880	114562	
		Depreciación/amoritzacion	5700	5700	5700	5700	5700	5700	5700	5700	5700	5700	
		Amortizacion prestamo	-15173	-16083	-17048	-18071	-19156	-20305	-21523	-22815	-24184	-25635	
		Valor de rescate derecho de llave										50000	
		Capital de trabajo										162500	
		Flujo de caja final	-69500	-16041	-6356	3907	14778	26287	38469	51357	64986	79396	307127
Tasa de Corte		Acum	-16041	-22397	-18490	-3712	22575	61043	112400	177386	256782	563909	
12%		VAN	\$120.253,6										
		TIR	9										
		ID	26,05%										
		IR	4,53										
			8 años										

6.9 Recomendación de rentabilidad financiera

Según los datos de rentabilidad obtenidos para el proyecto, esto es sin financiamiento, y para la condición de recursos aportados por el inversionista, se obtiene un VAN positivo y un TIR superior a la tasa de corte mínimo aceptada, por lo que se concluye que el proyecto es, desde el punto de vista financiero, viable.

7. Análisis de riesgo

7.1 Consideraciones generales

Todo proyecto debe contemplar un análisis de riesgo, esto es tratar de estimar aquellas condiciones críticas que conlleven una situación sobre la cual la administración del proyecto y los accionistas, deben de tomar alguna medida correctiva o realizar ajustes, con el fin de minimizar las consecuencias negativas que exponga el proyecto.

El proyecto de una tienda por departamentos de la Cadena Stampa, está inmerso en un ambiente competitivo y un entorno económico muy variable y volátil. Como ejemplo de lo anterior, se tiene el eventual efecto de la crisis económica mundial.

El 2008 está cerrando con una crisis inmobiliaria, financiera y la sombra de una recesión a nivel mundial. Las bolsas de valores de: EE.UU., la Unión Europea, Japón, Sur América, etc. han estado en un constante vaivén, con pérdidas durante el tercer trimestre y proyecciones negativas para el cierre del año.

Las grandes economías mundiales han lanzado planes de rescate financiero para aliviar la crisis y que el pánico bursátil no se propague. Los analistas estiman, que se ha entrado a una recesión a nivel de algunos países desarrollados o crecimiento con tasas muy bajas en otros países, situación que podría prolongarse hasta por 2 años.

En Costa Rica, la crisis mundial podría reflejarse en una disminución en las exportaciones, menor inversión extranjera directa, menor llegada de turistas, un mayor déficit de la balanza de pagos, mayor devaluación del colón, restricciones en el acceso al crédito, alza en las tasas de interés y mayor inflación.

Todo lo anterior redundará en un menor crecimiento y, por ende, una disminución en el poder adquisitivo, creando presión sobre el negocio que nos ocupa, que podría reflejarse en una disminución en el nivel de crecimiento de las ventas esperadas. Estos elementos son considerados y sensibilizados en el análisis de riesgo de este proyecto.

7.2 Eventual efecto en el nivel de ventas

El efecto de una crisis mundial plantea retos y repercusiones en la economía costarricense, lo que podría incidir, principalmente, en una disminución en el nivel adquisitivo de las personas y por ende en una disminución del nivel de ventas del proyecto.

Para efecto de valoración de riesgo, se consideraron tres alternativas o escenarios:

- a) Optimista: con un incremento anual de los ingresos en un 6%.
- b) Medio: con un crecimiento en los ingresos del 3%

c) Pesimista: con un crecimiento en los ingresos del 1%.

Las otras variables no se alteraron o sea:

Las inversiones incluyen: capital de trabajo y activos tangibles e intangibles, derecho de llave, patente por \$269.500 y se le resta el monto financiado por la entidad bancaria, por un monto de \$200.000, quedando un saldo de 69.500, que es el monto que el proyecto debe al menos recuperar en su vida útil y que corresponde al aporte de los accionistas.

Se incluye a recuperación del capital de trabajo al final de los 10 años, por un monto de \$162.500 y la recuperación del derecho de llave, al final de los 10 años, por un monto de \$50.000.

La depreciación se aplica a los activos tangibles que corresponden a \$50.000 y la amortización se aplica a los activos intangibles que corresponden \$7.000, para un total combinado de \$57.000.

Con relación a los costos estos no se pueden alterar o adecuar hacia la baja, dado que la empresa tiene compromisos establecidos de tipo legal y regulatorio como son: el contrato con el condominio, los costos de personal que obedecen a salarios fijos regulados, las cargas sociales establecidas, el costo del alquiler exigido por los accionistas, los servicios públicos, los costos por intereses y amortización establecidos por el ente financiero etc.

El único costo susceptible a ser adecuado es el de la mercadería comprada, el cual esta indexado a los ingresos, por lo que se adecua en todos los modelos analizados al variar el porcentaje de crecimiento de los ingresos.

Bajo lo anterior, se obtienen los siguientes resultados:

En la tabla N° 12, identificada como “flujo de caja accionistas optimista”, con ingresos estimados a una tasa de crecimiento anual del 6%, se obtiene un VAN de \$178.404 lo cual significa que se está recuperando la inversión, en un monto adicional de \$178.404.

La tasa interna de retorno TIR mide la tasa de descuento que iguala el VAN a cero, esto significa que los flujos descontados a cierta tasa TIR, el VAN se hace cero. En este caso, el TIR es 31,38%, la cual es superior al 12% exigido por los accionistas.

En la tabla N° 13, identificada como “flujo de caja accionistas media”, con ingresos estimados a una tasa de crecimiento anual del 3%, se obtiene un VAN de \$11.945 lo cual significa que se está recuperando la inversión en un monto adicional de \$11.945.

La tasa interna de retorno TIR mide la tasa de descuento que iguala el VAN a cero, esto significa que los flujos descontados a cierta tasa TIR, el VAN se hace cero. En este caso, el TIR es 13,64 %, la cual es superior al 12% exigido por los accionistas.

En la tabla N° 14, identificada como “flujo de caja accionistas pesimista”, con ingresos estimados a una tasa de crecimiento anual del 1%, se obtiene un VAN negativo de \$86.525, lo cual significa que se no se está recuperando la inversión.

La tasa interna de retorno TIR mide la tasa de descuento que iguala el VAN a cero, esto significa que los flujos descontados a cierta tasa TIR, el VAN se hace cero. En este caso, el TIR es -2,18%, la cual es inferior al 12% exigido por los accionistas, siendo esta rentabilidad negativa en este caso.

Se adjuntan las tablas N° 12, 13 y 14 con los análisis de sensibilidad respectivos para las alternativas: optimista, media y pesimista:

TABLA N°12
FLUJO DE CAJA ACCIONISTA \$(OPTIMISTA)
incremento anual ventas: 6%

		0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Supuestos												
Ingresos												
Tasa de %	6%	Ingresos por ventas	955550	1012883	1073656	1138075	1206360	1278741	1355466	1436794	1523002	1614382
Total ingresos		955550	1012883	1073656	1138075	1206360	1278741	1355466	1436794	1523002	1614382	
Egresos												
Tasa de %	1%	mano de obra	81818	82636	83463	84297	85140	85992	86851	87720	88597	89483
Tasa de %	0%	Seguridad social 36%	29454	29749	30047	30347	30650	30957	31267	31579	31895	32214
Tasa de %	1%	publicidad	3000	3030	3060	3091	3122	3153	3185	3216	3249	3281
Tasa de %	1%	costos condominio	25000	25250	25503	25758	26015	26275	26538	26803	27071	27342
Tasa de %	1%	servicios publicos	40000	40400	40804	41212	41624	42040	42461	42885	43314	43747
Tasa de %	1%	transporte	8000	8080	8161	8242	8325	8408	8492	8577	8663	8749
tasa de %	1%	gerencia general	4000	4040	4080	4121	4162	4204	4246	4289	4331	4375
Tasa de %	1%	mantenimiento edificio	8000	8080	8161	8242	8325	8408	8492	8577	8663	8749
Tasa de %	1%	administracion	3000	3030	3060	3091	3122	3153	3185	3216	3249	3281
Tasa de %	1%	alquiler local	132000	133320	134653	136000	137360	138733	140121	141522	142937	144366
Tasa de %	1%	robos y prendas dañadas	7964	8044	8124	8205	8287	8370	8454	8538	8624	8710
Tasa de %	1%	servicios contables	3000	3030	3060	3091	3122	3153	3185	3216	3249	3281
Tasa de %	1%	intereses prestamo	12000	11089	10124	9101	8017	6867	5649	4358	2989	1538
Tasa de %	1%	costo de mercaderia	573330	607730	644194	682845	723816	767245	813280	862076	913801	968629
Tasa de %	0%	impuesto ingreso mercaderia	28667	30386	32210	34142	36191	38362	40664	43104	45690	48431
Depreciación/amoritzacion		5700	5700	5700	5700	5700	5700	5700	5700	5700	5700	5700
Sub total egresos		964933	1003594	1044403	1087486	1132978	1181021	1231768	1285378	1342022	1401878	
Total		-9383	9289	29253	50589	73382	97720	123698	151416	180980	212503	
Inversión Inicial		-69500										
Impuesto	30%	Impuestos de la renta	-2815	2787	8776	15177	22015	29316	37109	45425	54294	63751
Saldo neto del flujo de caja		-6568	6502	20477	35413	51367	68404	86589	105991	126686	148752	
Depreciación/amoritzacion		5700	5700	5700	5700	5700	5700	5700	5700	5700	5700	
Amortizacion prestamo		-15173	-16083	-17048	-18071	-19156	-20305	-21523	-22815	-24184	-25635	
Valor de rescate derecho de llave											50000	
Capital de trabajo											162500	
Flujo de caja final		-69500	-16041	-3881	9129	23042	37911	53799	70766	88876	108202	341317
Tasa de Corte		Acum	-16041	-19922	-10793	12249	50160	103959	174725	263601	371803	713120
12%		VAN	\$178.404,6									
		TIR	31,38%									
		ID	5,78									
		IR	6 años									

TABLA N°13
FLUJO DE CAJA ACCIONISTA \$ (MEDIA)
incremento anual ventas: 3%

		0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Supuestos												
Ingresos												
Tasa de %	3%	Ingresos por ventas	955550	984217	1013743	1044155	1075480	1107744	1140977	1175206	1210462	1246776
Total ingresos		955550	984217	1013743	1044155	1075480	1107744	1140977	1175206	1210462	1246776	
Egresos												
Tasa de %	1%	mano de obra	81818	82636	83463	84297	85140	85992	86851	87720	88597	89483
Tasa de %	0%	Seguridad social 36%	29454	29749	30047	30347	30650	30957	31267	31579	31895	32214
Tasa de %	1%	publicidad	3000	3030	3060	3091	3122	3153	3185	3216	3249	3281
Tasa de %	1%	costos condominio	25000	25250	25503	25758	26015	26275	26538	26803	27071	27342
Tasa de %	1%	servicios publicos	40000	40400	40804	41212	41624	42040	42461	42885	43314	43747
Tasa de %	1%	transporte	8000	8080	8161	8242	8325	8408	8492	8577	8663	8749
Tasa de %	1%	gerencia general	4000	4040	4080	4121	4162	4204	4246	4289	4331	4375
Tasa de %	1%	mantenimiento edificio	8000	8080	8161	8242	8325	8408	8492	8577	8663	8749
Tasa de %	1%	administracion	3000	3030	3060	3091	3122	3153	3185	3216	3249	3281
Tasa de %	1%	alquiler local	132000	133320	134653	136000	137360	138733	140121	141522	142937	144366
Tasa de %	1%	robos y prendas dañadas	7964	8044	8124	8205	8287	8370	8454	8538	8624	8710
Tasa de %	1%	servicios contables	3000	3030	3060	3091	3122	3153	3185	3216	3249	3281
Tasa de %	1%	intereses prestamo	12000	11089	10124	9101	8017	6867	5649	4358	2989	1538
Tasa de %	1%	costo de mercaderia	573330	590530	608246	626493	645288	664647	684586	705124	726277	748066
Tasa de %	0%	impuesto ingreso mercaderia	28667	29526	30412	31325	32264	33232	34229	35256	36314	37403
		Depreciación/amoritzacion	5700	5700	5700	5700	5700	5700	5700	5700	5700	5700
Sub total egresos		964933	985534	1006658	1028316	1050524	1073293	1096640	1120578	1145122	1170287	
Total		-9383	-1318	7085	15839	24956	34451	44337	54628	65340	76489	
Inversión Inicial		-69500										
Impuesto	30%	Impuestos de la renta	-2815	-395	2126	4752	7487	10335	13301	16388	19602	22947
Saldo neto del flujo de caja		-6568	-922	4960	11087	17469	24116	31036	38240	45738	53542	
Depreciación/amoritzacion		5700	5700	5700	5700	5700	5700	5700	5700	5700	5700	
Amortizacion prestamo		-15173	-16083	-17048	-18071	-19156	-20305	-21523	-22815	-24184	-25635	
Valor de rescate derecho de llave												50000
Capital de trabajo												162500
Flujo de caja final		-69500	-16041	-11305	-6388	-1284	4013	9511	15213	21125	27254	246107
Tasa de Corte												
	Acum	-16041	-27347	-33735	-35019	-31005	-21494	-6282	14843	42097	288205	
12%	VAN	\$11.945,85										
	TIR	13,64%										
	ID	2,23										
	ID	10 años										

Los escenarios analizados en las tablas: 11, 12, 13 y 14 se resumen en la tabla N° 15 según lo siguiente:

Tabla N°15				
Resumen alternativas: normal y de riesgo				
ALTERNATIVAS	NORMAL	OPTIMISTA	MEDIA	PESIMISTA
Tabla	11	12	13	14
Incremento en ingresos	5%	6%	3%	1%
VAN US\$	120.253	178.404	11.945	-865.250
TIR %	26,05	31,38	13,64	-2,18

Según el análisis de riesgo realizado, se puede concluir que el proyecto soportaría una disminución de los ingresos en una tasa de crecimiento anual de cercana a un 3% y aun así mantendría una rentabilidad adecuada y un VAN positivo.

8. Conclusiones y recomendaciones

El proyecto de una tienda por departamentos de la cadena Stampa, según este estudio de prefactibilidad, presenta condiciones de rentabilidad aceptables y convenientes, por lo que es viable desde la perspectiva financiera, tal y como ha quedado demostrado en los diferentes escenarios planteados anteriormente.

Desde la perspectiva del inversionista, el proyecto recupera la inversión inicial y logra un flujo de ingresos aceptable para la expansión de la cadena, siendo esto una contribución importante a la cadena, para amortiguar las erogaciones por concepto de la adquisición del local.

El proyecto cancela a la corporación, por concepto de utilización del local, una tasa de arrendamiento de acuerdo a las condiciones de mercado vigentes, que es utilizada para el pago del empréstito bancario, según las condiciones establecidas.

Al final de la vida útil del proyecto, este habrá contribuido a la adquisición de un activo cuyo valor de mercado será muy superior al costo de adquisición, dadas las condiciones y plusvalía de este centro comercial.

En caso de que el proyecto deba ser liquidado, la cadena tiene la alternativa de vender o alquilar el local, en mejores condiciones a las actuales, con el fin de cancelar el préstamo.

El análisis de riesgo resume la tasa de crecimiento mínimo en los ingresos, que el proyecto soportaría, manteniendo todas las otras variables sin cambio como son: gastos, tasa de corte, etc.

El proyecto deja una gran experiencia a la casa matriz, en el mercado de tiendas por departamentos, el cual tiene condiciones particulares y diferenciadas, en relación con la experiencia acumulada en las tiendas pequeñas y más especializadas.

Con este proyecto, la marca Stampa, se va a posicionar de manera muy importante, al aumentar los clientes, el conocimiento, percepción y gusto por esta marca, siendo esto un activo intangible de gran valor comercial.

La ubicación del local en un centro comercial de gran prestigio, con excelente ubicación, condiciones y gran proyección comercial, agregan valor al proyecto. A esto hay que agregar las condiciones demográficas y socioeconómicas de la zona de influencia del proyecto, que presenta un enorme potencial a futuro.

La política de importación de prendas de vestir del mercado de EEUU debe ser mantenida, dado el acercamiento e identificación de los clientes con la línea de moda casual. Así mismo debe ser potenciada la política de maquila de prendas de vestir de

China, dadas sus ventajas competitivas por el bajo costo y manejo de marcas, con el fin de mantener la competitividad del negocio.

La eventual saturación de tráfico vehicular, en el perímetro del centro comercial, debe ser observada por los inversionistas, con el fin de que no afecte negativamente el desarrollo del negocio. Por eso se debe tratar de influir en las organizaciones decisorias correspondientes, con el fin de minimizar eventuales efectos negativos.

Los tratados de libre comercio, representan una oportunidad de negocio, al permitir la importación de productos en mejores condiciones arancelarias, pero también pueden atraer competidores de alto nivel al mercado local, por lo que las oportunidades y amenazas deben ser analizadas constantemente por esta empresa.

La estructura organizacional de la cadena Stampa, debe adecuarse de manera corporativa y más profesional, de forma que pueda operar a un volumen y complejidad superior en un mercado altamente competitivo.

En una organización de este nivel, el proceso de recurso humano gerencial, toma especial relevancia, por lo que debe profesionalizarse y adecuarse, según los estándares de una empresa de alta proyección, crecimiento y competencia.

9. Bibliografía y webgrafía.

1. Ortegón Edgar Ortegón, Juan Francisco Pacheco y Horacio Rour, et al (2005). Metodología General de Identificación, Preparación y Evaluación de Proyectos de Desarrollo”, capítulo IV, Aula Virtual.
2. Cepep (2006): “Guía Metodológica General de Preparación y Presentación de Estudios de Proyectos de Inversión Pública”
3. Fontaine, Ernest (2005): “Evaluación Social de Proyectos”, Alfa Omega, capítulos I, II y III
4. Gala, y Hernandez (2004): “Evaluación Financiera y Evaluación Social: Diferencias y Similitudes”
5. Sapag, Nassir (2007): “Proyectos de Inversión: Formulación y Evaluación”, Prentice Hall, capítulos 1, 4, 5, 6, 7 y 8
6. Rosales, Ramón (2005): “Formulación y Evaluación de Proyectos”, UNED, capítulo 8
7. BID (2001): “Fundamentos de Evaluación de Impacto Ambiental”, capítulos I, II y VII, Aula Virtual.
8. Banco Central de Costa Rica . “Informe mensual, julio 2008” en: <http://indicadoreseconomicos.bccr.fi.cr/indicadoreseconomicos/Documentos/Informe%20mensual/Informe%20Mensual%20Julio%202008.pdf>
9. [BCR:Indicadoreseconomicos.fi.cr/indicadoreseconomicos/Documentos/Informe%20mensual/Informe%20Mensual%20Julio%202008.pdf](http://indicadoreseconomicos.bccr.fi.cr/indicadoreseconomicos/Documentos/Informe%20mensual/Informe%20Mensual%20Julio%202008.pdf)

ANEXOS

Anexo 1

Encuesta y análisis de opinión de Cadena Stampa



Encuesta de opinión: Cliente Cadena de Tiendas Stampaⁱ

1. Conoce la cadena de tiendas Stampa Sí ____ No ____
2. Considera que existen los productos que usted requiere: Sí ____ No ____
3. Como considera los precios de los productos: Bajos ____ Normales ____
Altos ____
4. Cómo considera el servicio que usted recibe: Excelente ____ Bueno ____
Regular ____ Malo ____
5. Que tan frecuente visita la tienda
Stampa: _____
6. En términos generales, si tuviera que calificar la tienda Stampa de uno a diez, que nota le pondría: _____
7. Que tan satisfactoria fue su última visita a la cadena de tiendas Stampa:
Altamente satisfactoria ____ medianamente satisfactoria ____
insatisfactoria _____
8. Qué opinión le merece la cadena de tiendas Stampa -

ANEXOS 2

CONJUNTO DE COMERCIOS EN EL MALL PASEO DE LAS FLORES

TIENDAS POR DEPARTAMENTO	ENTRETENIMIENTO, MÚSICA Y TECNOLOGÍA
TIENDA CARRIÓN BLOOM'S HOUSE N'KIDS	WOODSTOCK OFFICE DEPOT CENTRO DE VIDEOJUEGOS COMPUFAX MOVICEL ICON APPLE PLAY TOP CELULAR VIDEOMANIA IMPORTADORA MONGE @CELULAR REPUESTOS FM CIUDAD MANGA CCM CINEMAS TUKIS LIBRERÍA INTERNACIONAL VÉRTIGO RADIO SHACK
COMIDAS RÁPIDAS Y RESTAURANTES	ROPA PARA DAMAS
ICHIBAN MC DONALD'S MAREDO TCBY CAFETTO'S EL FOGONCITO HAMBURGER FACTORY QUIZNOS KFC RUSTICO LA OLIVA VERDE BURGER KING	ELEMENT DIANE & GEORDI BY PASARELA HAGAES PERFIL K-MODA NEXT ORANGE NAF NAF SENSUAL DOCKERS MANGO TIENDA CARRION

PIZZA HUT
CEVICHERA RICO PUNTO
CARNES AL CARBÓN
SUBWAY
TACO BELL
POLLOS SUS AMIGOS
HAI LONG
POPS
CINNABON
DONA DONA
GET NUTS
BRUNO'S
INKA GRILL
SPOON
LA FABBRICA
ANTOJITOS
DULCHETTA

NORTH TEJIDOS
DECOESTILOS
MASK TOO
NUEVO MUNDO
BRUSINI
NATURAL COLECCTION
NAUTY BLUE
AEROPOSTALE
ALLEGRO BOUTIQUE
BOHIO
ARENAS
MOTOR OIL
HADAYA
ARMI Y PRONTO
FUSION GIRLS
EXPLORER
DREA
B.KUL
TOMMY HILLFIGER
JEANS FACTORY
BARBAREL'S
GATO PARDO
ESTAMPA
BLOOM'S
GARPER
LEVI'S
IF
QUIQUE
MONDI

SERVICIOS

SCOTTIA BANK
BANCO HSBC (BANEX)
BAC SAN JOSE
BANCO DE COSTA RICA
IMPROACTIVA
LAVANDERIA PRESSTO
CADETUR
QUICK PHOTO
PET'S MARKET
MAS X MENOS
CASETA DE COBRO
JET BOX SOTANO
PURDY MOTOR "TOYOTA"
MUTUAL ALAJUELA
BANCO NACIONAL
BANCO INTERFIN

JUGUETERÍAS Y LIBRERÍAS

OFFICE DEPOT
CITY MOVIES
LEITON STORE
HOUSE N'KIDS
LIBRERIA INTERNACIONAL

<p>TIENDAS Y ARTÍCULOS DEPORTIVOS</p>	<p>TARJETAS, LIBROS Y REGALOS</p>
<p>NIKE RBK LUX SPORT EXTREMOS FUTBOL OFERTEL BOUTIQUE EL GIMNASIO EXTREMOS LIFE STYLE ALLEGRO BOUTIQUE PLX EXTREMOS PUMA PLS</p>	<p>FLORISTERIA MARVIN REGALOS POPURRI ANIMAL ISLAND ENVOLTURAS PARA REGALO LOVE ME TENDER DETALLES HALLMARK LIBRERÍA INTERNACIONAL DESTELLOS DE LUZ CANDY FACTORY CASUAL CENTER PECHI</p>
<p>SALUD Y BELLEZA</p> <p>MACROBIÓTICA HOMEOPÁTICA LA RIVERA FARMACIA SUCRE AMPHORA/LOCCITANNE DONALD'S BARBER SHOP FIRST BEAUTY SUPPLY OPTICA VISIÓN GNC MOI ALBA ROSA OFERTEL BELLEZA AMETISSE LAIN BOUTIQUE EL GIMNASIO SECRETS</p>	<p>HOGAR, ARTE Y DECORACIÓN</p> <p>PÓRTICO LUZ DE LUNA IMPORTADORA MONGE PLAY HOUSE N'KIDS DESTELLOS DE LUZ</p>
<p>ROPA PARA CABALLEROS</p> <p>ELEMENT DIANE & GEORDIE BY PASARELA NEW YORK CONNECTION HAGAES DOCKERS MANGO TIENDA CARRION NUEVO MUNDO BRUSINI AEROPOSTALE ARENAS MOTOR OIL</p>	<p>CUEROS, ACCESORIOS Y BISUTERÍA</p> <p>BIJOUX ESTILO SOUTH BEACH ASSISI MARIA RIVOLTA STYLE SCIENCE PURO CUERO FANTASIA PERSA TOTTO PLATERIA DALI 'S AZUL DE SAFI REGALARTE LA MATA DEL TABACO</p>

ARMI Y PRONTO
EXPLORER
B.KUL
TOMMY HILFIGER
EANS FACTORY
BARBAREL'S
GATO PARDO
ESTAMPA
BLOOM'S
LEVI'S
QUIQUE
LAPUY / CHRISTIAN DIOR

ESPIRITU LIBRE
DETALLES
CUEROS VELEZ
BOSI
CUEROS S Y J
FEMME
DEL RIO
LA MODA
LA MANO DE FATIMA
ALDO NERO
CUEROS R Y B
CASUAL CENTER
BRAVISIM

JOYERÍAS Y RELOJERÍAS

JOYERIA CAVALLINI
WORLD TIME
SWATCH
FOSSIL (TIMES SQUARE)

ZAPATERÍAS

PAYLESS SHOESOURCE
TIENDA CARRION
FORMULA JOVEN
HOT SHOES
VÍA UNO
ALDO NERO
FUSION
HUSH PUPPIES
AZALEIA
ADOC DE COSTA RICA
PLX EXTREME

ROPA NIÑOS

SERPENTINAS
TIENDA CARRION
HOUSE N'KIDS
BLOOM'S





