



UNIVERSIDAD CATOLICA ANDRES BELLO
DIRECCION GENERAL DE LOS ESTUDIOS DE POSTGRADO
AREA DE INGENIERIA
Postgrado en Gerencia de Proyectos

Estudio de Factibilidad de la apertura de una sucursal de una Mercería

Presentado por:

Bustillos Sanabria Max Ignacio

Para optar al título de:

ESPECIALISTA EN GERENCIA DE PROYECTOS

Realizado bajo la tutoría del Profesor

Ing. GUTIERREZ LUÍS

Caracas, Enero 2.005

AGRADECIMIENTOS

A Dios, por inspirarme y guiarme.

A mis padres, hermanos, que son una gran familia que siempre me ha apoyado.

A mi tía, que ha sido una gran fuente de apoyo y conocimiento.

Al profesor Luis Gutiérrez, un gran tutor que a todo problema ofreció una solución, guiándome sabiamente durante la elaboración del presente trabajo.

Al profesor Jorge Velazco, por la ayuda y sus sugerencias dadas para este trabajo.

A todos los que me ayudaron, guiaron y apoyaron en la elaboración de este trabajo, les estoy muy **agradecido**.

EPÍGRAFE

Más difícil que abrir una tienda para comerciar, es mantenerla abierta

Proverbio Chino

Todo comercio tiene sus propios caminos

Proverbio Chino

RESUMEN

Estudio de Factibilidad de la apertura de una sucursal de una Mercería

Por: Max Ignacio Bustillos Sanabria

Realizado bajo la tutoría del Profesor

Ing. LUÍS GUTIERREZ

El estudio de factibilidad para la apertura de una sucursal de la mercería “El Alfil Compañía Anónima”, consta de 5 partes, estudio de mercado, estudio técnico, estudio económico-financiero, análisis de riesgo, recomendaciones. Durante el estudio se determina que el proyecto es viable, pero tiene grandes riesgos principalmente asociados al riesgo país de Venezuela. También se comprobó con simulaciones, en el análisis de riesgo, que existe un rango relativamente amplio de posibles rendimientos del proyecto, con distintas probabilidades, algo que se debe tomar en cuenta a la hora de tomar la decisión.

En las recomendaciones se propone que se podría esperar a que el riesgo asociado al país disminuya, o aceptar realizar el proyecto con los riesgos y oportunidades que muestra el estudio de factibilidad. Ante la posibilidad de franquiciar el negocio, se plantea que sería recomendable abrir primero una sucursal, de manera de disponer de información más confiable para vender la franquicia. Esto es debido a que los supuestos y proyecciones usados en la sucursal, al ser probados contra la realidad se podrían perfeccionar, para luego usarlos en las Franquicias.

Los Principales resultados de las etapas del estudio de Factibilidad Fueron:

- **Estudio de mercado:** se proyectan las ventas de la sucursal, basándose en las ventas de la Mercería operativa, presentado además importante información sobre los clientes, elasticidad, competencia.
- **Estudio técnico:** proyecta los costos de montar la sucursal, fijando los parámetros para abrir la sucursal, respecto a su localización, planta física, mobiliario, mercancías, cursos, personal y horarios.
- **Estudio económico – financiero:** organiza y muestra toda la información del proyecto en cuadros, debidamente explicados. Evaluado en su última

etapa el TIR y VPN del proyecto, dando como resultado que el proyecto es factible con un TIR = 54%, VPN = 94.185.124

- **Análisis de riesgo:** se midió el riesgo usando 5 evaluaciones diferentes el riesgo del proyecto. Las cuales fueron:
 - I. Análisis de escenarios: se plantearon 5 escenarios posibles para Venezuela, con sus efectos sobre la sucursal, en los cuales solo en 2 es viable el proyecto, con el agravante que en uno de los escenarios en que es viable el proyecto, es poco probable. Los escenarios se basan en evaluaciones del riesgo país de Venezuela, hechas por dos aseguradoras Europeas.
 - II. Análisis de simulaciones: con 4.000 simulaciones computarizadas se proyectó el posible desempeño del proyecto, medido en 3 factores el TIR, VPN y el ingreso o egreso mensual en efectivo del último año. Las simulaciones muestran que la probabilidad de obtener un TIR igual o superior a 18% es del 94,08%. Pero con TIR mayores como un 50% o superior, la probabilidad es 56,85%.
 - III. Análisis de sensibilidad: se midió la resistencia del proyecto a la variación de tres elementos claves, caída en las ventas proyectadas, reducción del margen del 2,6, aumento del costo de ventas. Obteniendo como resultado una resistencia de hasta una variación del 30%.
 - IV. Análisis de factores cualitativos: se presentaron los diversos factores cualitativos que afectan las proyecciones del estudio de factibilidad, siendo la principal la situación inestable del país, la cual puede causar que las proyecciones no se den en la realidad.
 - V. Conclusiones y consideraciones sobre el riesgo: se presentan diversas conclusiones y consideraciones, siendo la principal que el análisis de escenarios muestra que hay grandes riesgos ligados al país, que afectan el proyecto.
- **Conclusiones y recomendaciones:** presenta diversas conclusiones y recomendaciones, con tres principales: 1- Que esperar que la situación del

país se defina mejor, para disminuir el riesgo país. 2- En caso de decidir hacer el proyecto ahora, se deben aceptar los riesgos y oportunidades que muestra el estudio de factibilidad, en especial las simulaciones. 3- Se recomienda primero abrir una sucursal antes de Franquiciar.

ÍNDICE DE CONTENIDO

CONTENIDO	PÁG.
INTRODUCCIÓN	1
CAPÍTULO I: EL PROBLEMA	
Planteamiento del problema	3
Interrogantes	4
Objetivos Generales	4
Objetivos Específicos	4
Justificación	5
Implicaciones	6
CAPÍTULO II: MARCO REFERENCIAL	
Principales Conceptos	7
Entorno / Empresa	8
Consideraciones Éticas	11
CAPÍTULO III: MARCO METODOLÓGICO	
Fuentes de Información	12
Metodología	12
CAPÍTULO IV: ESTUDIO DE MERCADO	
Definición del Producto	15
La Demanda	15
La Oferta	20
Precios de Venta	21
Ventas Estimadas	22
Cuadro 1	23

ÍNDICE DE CONTENIDO

CONTENIDO	PÁG.
CAPÍTULO V: ESTUDIO TECNICO	
Localización de la sucursal	24
Planta física de la sucursal	24
Mobiliario de la tienda	25
Mercancía para la venta y cursos	25
Personal y Horarios	25
CAPÍTULO VI: ESTUDIO ECONOMICO FINANCIERO	
Elementos de infraestructura y estructura	27
Cuadro 2A	27
Mobiliario y equipos de comercialización	28
Cuadro 2B	28
Estudios y proyectos	29
Cuadro 2C	29
Inversión total	30
Cuadro 3	30
Depreciación y amortización	31
Cuadro 4	31
Nómina	32
Cuadro 5A, 5B, 5C, 5D, 5E	33
Nómina resumen de costos fijos y variables	36
Cuadro 5F	37
Mercancías para la venta y cursos	38
Cuadro 6	39
Ingresos por ventas	40
Cuadro 7	40

**ÍNDICE DE CONTENIDO**

CONTENIDO	PÁG.
Gastos fijos y variables operativos	41
Cuadro 8	41
Estado de resultados	42
Cuadro 9	42
Punto de equilibrio	43
Cuadro 10	43
Cálculo del capital de trabajo	44
Cuadro 11	45
Flujo de fondos	46
Cuadro 12	46
Rentabilidad del la inversión	47
Cuadro 13	48
 CAPÍTULO VII: ANÁLISIS DE RIESGO	
Análisis de escenarios	49
Análisis de simulaciones	54
Análisis de sensibilidad	58
Análisis de factores cualitativos	59
Conclusiones y consideraciones sobre el riesgo	60
 CAPÍTULO VII: CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES	
Conclusiones y recomendaciones	61
Bibliografía	64
Anexos	65

ÍNDICE DE TABLAS

TABLAS	PÁG
CAPÍTULO I: EL PROBLEMA	
CAPÍTULO II: MARCO REFERENCIAL	
Cargo, Funciones, Especificaciones, tabla 1	9
CAPÍTULO III: MARCO METODOLÓGICO	
CAPITULO IV: ESTUDIO DE MERCADO	
Negocios en Caracas en relación a la Población, tabla 2	16
Gasto de consumo final de los hogares, tabla 3	17
Ventas promedio, tabla 4	18
Clientes y Conducta, Tabla 5	19
CAPÍTULO V: ESTUDIO TÉCNICO	
CAPÍTULO VI: ESTUDIO ECONÓMICO FINANCIERO	
CAPÍTULO VII: ANÁLISIS DE RIESGO	
Simulaciones TIR, tabla 6	55
VPN simulaciones, tabla 7	56
Ingreso o Egreso simulaciones, Tabla 8	57
Sensibilidad ventas, Tabla 9	58
Sensibilidad margen, Tabla 10	58
Sensibilidad costo de ventas, Tabla 11	58
CAPÍTULO VII: CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES	

ÍNDICE DE GRÁFICOS

GRAFICOS	PÁG
CAPÍTULO I: EL PROBLEMA	
CAPÍTULO II: MARCO REFERENCIAL	
Estructura Organizativa, Grafico 1	9
CAPÍTULO III: MARCO METODOLÓGICO	
CAPITULO IV: ESTUDIO DE MERCADO	
Negocios en Caracas por actividad, Grafico 2	16
Negocios en Caracas por actividad, Grafico 3	17
Gasto de Consumo final de los hogares, Grafico 4	17
Promedio de Ventas Diarias en Dólares, Grafico 5	18
CAPÍTULO V: ESTUDIO TECNICO	
CAPÍTULO VI: ESTUDIO ECONOMICO FINANCIERO	
CAPÍTULO VII: ANÁLISIS DE RIESGO	
Riesgo país, Grafico 6	51
TIR de las simulaciones, Grafico 7	55
VPN simulaciones, Grafico 8	56
Ingreso o Egreso simulaciones, Grafico 9	57
CAPÍTULO VII: CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES	

INTRODUCCIÓN

El presente trabajo pretende mostrar de forma clara, corta y completa la factibilidad de abrir una sucursal de la Mercería “El Alfil”. Manteniendo la premisa que largo y complejo no significa calidad. Esto se hará en las 5 partes que comprenden el trabajo:

- I. **Estudio de Mercado:** analiza la oferta, la demanda, el precio, junto con otros factores del mercado, con el fin principal de proyectar las ventas.
- II. **Estudio Técnico:** aclara los elementos técnicos relacionados a la sucursal como son: localización, mobiliario, horarios.
- III. **Estudio Económico Financiero:** detalla mediante cuadros explicados, lo relacionado a las finanzas del negocio.
- IV. **Análisis de Riesgo:** mediante distintos análisis: escenarios, simulaciones, sensibilidad, factores cualitativos. Se cuantifica el riesgo que enfrenta el proyecto.
- V. **Conclusiones y Consideraciones:** la última evaluación de factibilidad, que toma en cuenta todas las otras para dar una opinión.

Las 4.000 simulaciones hechas en el análisis de riesgo, no sólo ayudan a medir el riesgo al cual se enfrenta el proyecto, también proporcionan una visión ampliada de los resultados del Estudio Económico Financiero. Ya que simulan qué podría pasar en la realidad, las probabilidades en porcentaje tiene la sucursal de éxito o fracaso, los posibles rendimientos sobre la inversión que podrían ocurrir.

Es relevante mencionar que todo el estudio ha sido hecho de forma conservadora, castigando al proyecto. Con la idea de lograr los estimados lo más realistas posibles, con la mayor probabilidad de que se cumplan en la realidad, o se de una situación más conveniente que la estimada.

Uno de los objetivos de mayor importancia, del estudio de factibilidad, es mostrar qué tan factible sería abrir una franquicia de la Mercería “El Alfil”. Ya que si es factible abrir una sucursal, también debería serlo abrir franquicias.

De abrirse la sucursal, se sabría contra la realidad cual es el nivel de exactitud que tienen las proyecciones y supuestos de este estudio, lo cual facilitaría el abrir

franquicias del negocio. Podríamos mostrar que los supuestos de estudio son realistas y se pueden usar también, en las Franquicias, con poco riesgo.

Las percepciones de la posibilidad de abrir una sucursal, incluso vender franquicias del negocio, provienen de distintas fuentes. Como son conversaciones con los clientes y proveedores, las cuales indican que la posibilidad existe.

El conocimiento de que existen un número pequeño de Mercerías, en comparación con otros tipos de negocios, como son las zapaterías, tiendas de telas, aumenta la percepción de que es posible una sucursal o incluso franquicias.

El crecer de una empresa pequeña, a una mediana o tal vez grande, en el futuro, podría ser posible para la Mercería Alfíl, en caso de poder abrir sucursales o incluso Franquicias. En eso reside la oportunidad principal de negocio tocada por el estudio de factibilidad. Los riesgos asociados a crecer no deben ignorarse, ya que podrían incluso llevar a la quiebra a la Mercería.

CAPÍTULO I

El Problema

Este capítulo muestra la situación o problema que da origen al estudio de factibilidad. Presentando también información de cómo se espera manejar el problema en el estudio.

Planteamiento del problema

Durante los últimos años de operación, la Mercería “El Alfil”, ha percibido la posibilidad de abrir una sucursal y posiblemente abrir franquicias del negocio. Esta percepción es debida a información recibida de los clientes y proveedores. Junto con otras informaciones manejadas por la Mercería “El Alfil”, como es que el numero de Mercerías en Caracas es bajo, comparado con otros negocios como lo son ventas de Tela.

El abrir con éxito una sucursal o franquicia, traería considerables beneficios económicos a la Mercería Alfil. Estos beneficios podrían ayudar a crecer a la empresa, para convertirse en una mediana o grande a futuro.

El estudio de Factibilidad, busca clarificar las oportunidades y riesgos de abrir la sucursal. Con miras a facilitar la toma de una decisión con respecto a la apertura. La otra meta de importancia del estudio de factibilidad, es dar información útil, que pueda usarse para abrir franquicias del negocio, es evidente que si no es factible abrir una sucursal, tampoco lo será una franquicia.

También es cierto que los supuestos y proyecciones de este estudio de factibilidad, serian validos en gran medida para abrir franquicias. Una Franquicia puede considerarse como una sucursal del modelo de negocio probado, abierta con un socio. De no se viable abrir una sucursal, tampoco debería serlo la apertura de Franquicias.

Las oportunidades con respecto a la apertura de la sucursal, no están cuantificadas, ¿cual TIR, VPN podrían obtenerse de la sucursal?, tampoco los niveles de ventas esperados. El flujo de efectivo que recibirá el dueño de la

sucursal, una vez que la misma este establecida no se ha estimado tampoco. Por lo cual es estudio de factibilidad permitirá apreciar las oportunidades ofrecidas por la sucursal.

La situación de los riesgos es similar a la de las oportunidades, ¿cual es la probabilidad de éxito de las sucursal?, que monto se invertiría (a arriesgaría), los posibles efectos de la situación del país en la sucursal. Esto realza la importancia del estudio de factibilidad, su necesidad, para poder tomar una decisión razonable en con respecto a la sucursal.

Interrogantes

- ¿Cuánto costará abrir la sucursal?
- ¿Qué riesgos representa abrir la sucursal?
- ¿Cuánta mercancía se necesitaría?
- ¿Cuáles serían los beneficios económicos si la sucursal tiene éxito?
- ¿Los resultados del estudio de factibilidad de la sucursal indican que hay posibilidades de abrir franquicias?

Objetivos Generales

- Evaluar la factibilidad de abrir una sucursal de la Mercería Alfíl.
- Proporcionar información útil para la posible apertura de franquicias.

Objetivos Específicos

Estudio de Mercado

- ❖ Definir el producto
- ❖ Mostrar consideraciones importantes sobre la demanda de Mercerías
- ❖ Explicar el comportamiento de los clientes
- ❖ Calcular la elasticidad de la demanda
- ❖ Explicar el comportamiento de la oferta (competencia) en el mercado de mercería de Caracas

- ❖ Explicar como se fijará el precio de venta
- ❖ Estimar las ventas

Estudio Técnico

- ❖ Fijar los parámetros para la localización de la sucursal
- ❖ Fijar los parámetros de la planta física de la sucursal
- ❖ Fijar los parámetros del mobiliario de la tienda
- ❖ Fijar los parámetros respecto al personal y horario

Estudio Económico Financiero

- ❖ Proyectar la inversión inicial
- ❖ Estimar los costos operativos a 5 años
- ❖ Estimar el capital de trabajo requerido
- ❖ Proyectar el punto de equilibrio
- ❖ Proyectar la rentabilidad de la inversión

Análisis de Riesgo

- ❖ Hacer un análisis de escenarios
- ❖ Hacer un análisis de simulaciones
- ❖ Hacer un análisis de sensibilidad
- ❖ Hacer un análisis de factores cualitativos
- ❖ Presentar conclusiones y consideraciones sobre el riesgo

Conclusiones y recomendaciones

- ❖ Presentar conclusiones y recomendaciones sobre el estudio de factibilidad
- ❖ Presentar conclusiones y recomendaciones sobre la posibilidad de abrir una franquicia.

Justificación

Las dos principales razones para el estudio de factibilidad son:

- I. **Económicas:** el abrir una sucursal proporcionaría beneficios a “El Alfil”, pero es necesaria la información del estudio de factibilidad para tomar una decisión. Entre los principales beneficios económicos se encuentran:
 - Aumentaría los ingresos del negocio al contar con dos puntos de venta. Mejorando el flujo de caja.

- Disminuiría los costos, ya que se podrían negociar precios mejores con los proveedores.
- Ayudaría a negociar mejores plazos de pago con los proveedores, lo cual se convertiría en beneficios económicos para el negocio.
- Mejoraría la posibilidad de obtener créditos de la banca o proveedores, créditos que tienen relación con el tamaño del negocio.
- Incrementaría las utilidades del negocio.
- Incrementaría los activos del negocio. Lo cual trae una serie de beneficios económicos, en situaciones como pedir créditos o obtener mercancía en consignación.

II. Social: el estudio de factibilidad podría llevar a la apertura de una sucursal o incluso franquicias, lo cual sería beneficioso para la sociedad. Entre los principales beneficios sociales se encuentran:

- La sucursal proporcionaría empleos
- La sucursal pagaría impuestos nacionales, los cuales deberían ser usados para el bien de la sociedad.
- Los clientes al comprar mercancías, se beneficiarían de la existencia de la Mercería, los clientes compran para satisfacer una necesidad.
- Los cursos de manualidades, ayudarían a obtener conocimientos útiles.

Implicaciones

Este estudio de factibilidad, podría ayudar a crecer a un pequeño negocio, la mercería “El Alfil”, ayudando a montar una sucursal. Mostrando información útil con respecto a la posibilidad de abrir franquicias. A largo plazo tal vez ayudaría a la empresa a convertirse en una empresa mediana o grande.



CAPÍTULO II

MARCO REFERENCIAL

Breve explicación del marco referencial, en el cual se desarrolla el estudio de factibilidad, los principales conceptos, la empresa involucrada en el estudio, las consideraciones éticas que influyen en el estudio. Con la idea de facilitar la interpretación del mismo.

Principales Conceptos

- ❖ **Estudio de Mercado:** “Su objetivo general es verificar la posibilidad real de penetración del producto en un mercado determinado para poder medir el riesgo de su colocación y sus posibilidades de éxito.” (Blanco, 2003, pp 152)
- ❖ **Elasticidad Arco:** “elasticidad medida entre dos puntos distintos.” (Maddala, Miller, 1.993)
- ❖ **Estudio Técnico:** “Persigue la determinación de las capacidades instaladas y utilizadas de la empresa, así como todos los costos involucrados en el proceso de producción.” (Blanco, 2003, pp 157)
- ❖ **Estudio Económico-Financiero:** “cuyo objetivo es ordenar y sistematizar la información de las etapas anteriores y elaborar cuadros que sirvan de base para evaluar resultados” (Blanco, 2003, pp 161)
- ❖ **Simulación:** “La representación por imitación del funcionamiento de un sistema o proceso por medio del funcionamiento de otro (una simulación por computadora de un proceso industrial); estudio, por medio de un dispositivo de simulación, de un problema que con frecuencia no puede someterse a experimentos directos.” (Chase, Aquilano, 1995, pp 791)
- ❖ **Escenarios:** “Son descripciones sintéticas de los posibles entornos en los cuales podría ubicarse en el futuro la empresa” (Frances, 2001, pp 57)

- ❖ **Riesgo:** “Contingencia o proximidad de un daño” (Diccionario de la Real Academia Española, 1956, pp 1146)
- ❖ **Tasa Interna de retorno:** “Tasa de descuento que iguala el valor actual del flujo de ingresos de efectivo con el valor actual de los flujos de salida de efectivo.”(Van Horne, Wachowics, 1994, 885)
- ❖ **Valor Presente Neto:** “Valor actual de los flujos de ingreso efectivo menos el valor actual de los flujos de salida de efectivo.” .”(Van Horne, Wachowics, 1994, 885)
- ❖ **Punto de equilibrio:** “permite detectar el nivel de equilibrio donde los ingresos totales se hacen igual a los costos totales.” (Blanco, 2003, pp 298)

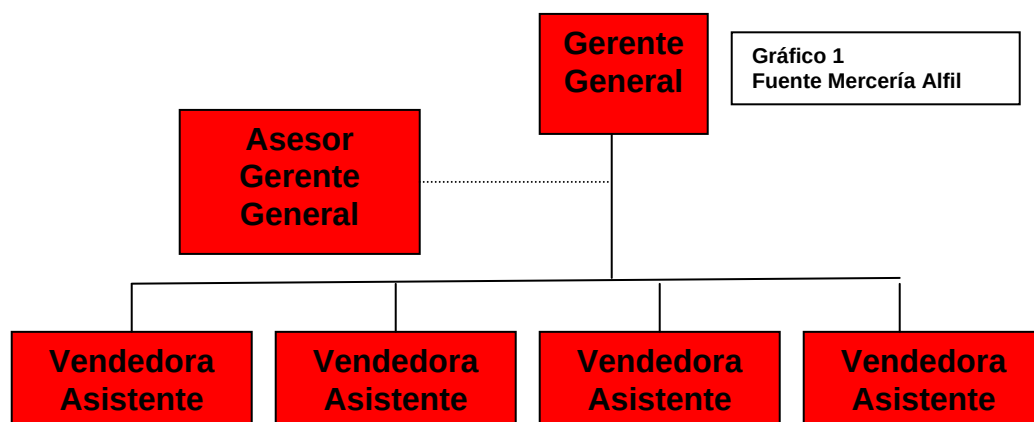
Entorno / Empresa

Como la sucursal, es solo parte del crecimiento de una organización existente, se mostrará información útil sobre la misma, que aclare también lo que se busca con la sucursal.

Mercería “El Alfil”

Esta Mercería fundada en 1989. Se especializa en mercancías costosas de gran calidad, que son muy difíciles de conseguir en Venezuela en otro lugar. La presencia de un gran surtido de mercancías de alta calidad, junto con su política de buen trato a los clientes ha permitido a la empresa, mantener una estable clientela. La Mercería el Alfil también proporciona cursos de manualidades a sus clientes como corte y costura.

Estructura Organizativa



Comentario explicativo de los cargos a continuación:

Cargo, Funciones, Especificaciones			Tabla 1 Fuente Mercadería Alfíl
Denominación del Cargo	Descripción de las Funciones del Cargo	Especificaciones del Cargo	
Gerente General	Manejar la administración de la Mercadería, encargarse de la planificación, organización, dirección, coordinación y control, de la Mercadería.	Experiencia en comercio y administración	
Vendedora Asistente	Vender mercancías a los clientes y asistir en las de más actividades necesaria para el funcionamiento de la mercadería	Bachiller	
Asesor Gerente General	Asesorar en materia administrativa como inventarios, deudas, compras, etc.	Licenciado en Administrador de Empresas	

Visión Políticas

Visión

“Ser la Mercadería y centro de aprendizaje de manualidades líder en Venezuela”

Políticas

Mercadeo	Excelente atención a los Clientes. Mantener una gran variedad de productos de alta Calidad para ofrecer a los clientes.
Suministros	Comprar preferiblemente a proveedores que otorguen crédito. Comprar a proveedores nacionales o importadores nacionales. Mantener un inventario elevado.
Financieras	Mantener costos bajos. Comprar a crédito. Mantener un alto margen de utilidad en los productos en venta.

Misión, Fines, Valores

Misión

“Ofrecer a los consumidores venezolanos mercancías principalmente de Mercería y cursos de manualidades de alta calidad, manteniendo una alta rentabilidad.”

Comentario de la Misión: la Mercería “El Alfil” ofrece algunos productos como joyas de fantasía que no son propiamente mercancías de Mercería y por eso se menciona en la misión este hecho.

Fines

Supervivencia	Crecimiento	Bienestar de los Miembros
Prestigio	Beneficios económicos	

Valores

Trabajo duro	Excelente trato a los clientes	Pasión
Calidad	Amabilidad	Utilidad

Comentario de los Valores que lo requieren:

Trabajo Duro: esforzarse en atender a los clientes, en que todo sea bien hecho en la organización.

Pasión: una fuerte orientación a ser los mejores haciendo todo con dedicación.

Calidad: Vender mercancías y dar cursos con altos parámetros de calidad.

Amabilidad: Mantener siempre un trato muy cordial y amable a la clientela.

Consideraciones Éticas

Durante la elaboración del estudio de factibilidad, se deberán mantener altos estándares éticos y morales, Para lograr esto, se seguirán los Estándares Éticos Fijados por el PMI, en su Código de Ética y los estándares de conducta para sus miembros.

El Código de Ética del PMI establece que los miembros deben seguir estos lineamientos:

- Mantener altos estándares de integridad y conducta profesional.
- Aceptar responsabilidad por mis acciones.
- Continuamente buscar ampliar mis habilidades profesionales
- Ejercicio profesional justo y honesto
- Deberé fomentar en otros profesionales el actuar de una manera ética y profesional.

En los Estándares de Conducta para sus Miembros. El PMI establece lineamientos de conducta, éticos con respecto a los siguiente puntos:

- La Conducta Profesional
- La relación con los Compradores, Clientes y Empleados
- La Relación con el público y La Comunidad en General

CAPÍTULO III

MARCO METODOLÓGICO

El capítulo busca dar explicación resumida de cómo se realizó el estudio de factibilidad, la metodología utilizada, para facilitar el entendimiento del mismo.

Fuentes de Información

Para la elaboración de este informe se recurrieron a diversas fuentes de información, entre las principales:

- ❖ La información histórica y operativa de la Mercería Alfil.
- ❖ La opinión experta de los directivos de la Mercería Alfil.
- ❖ Páginas en Internet, que se encuentran reseñadas en la bibliografía. En especial las páginas amarillas de CANTV, la página de COFACE y Ducreire Delcredere.
- ❖ Libros, los cuales son especificados en la bibliografía.

Metodología

La evaluación de la factibilidad del proyecto, se basa en 5 partes:

- I. Estudio de Mercado
- II. Estudio Técnico
- III. Estudio Económico - Financiero
- IV. Análisis de riesgo
- V. Recomendaciones

Se presenta seguidamente el resumen de la metodología utilizada en cada parte:

Estudio de Mercado

La metodología será explicada por cada parte del estudio:

- Identificación del producto: se explica e identifica claramente el producto motivo de este estudio.

- Demanda de Mercerías: con información obtenida de las páginas amarillas de Internet, comparando con distintos negocios, se muestra que aparentemente hay pocas mercerías.
- Consumo final de los hogares Venezolanos: se muestra la información al respecto, del Banco Central de Venezuela, como un indicativo del mercado donde tendrá que operar la Mercería.
- Comportamiento histórico de las ventas de la Mercería: se muestran las ventas históricas de la Mercería “El Alfil”.
- Comportamiento de los Clientes: se describe el comportamiento que se ha observado en los clientes de la Mercería “El Alfil”.
- Elasticidad de la demanda: se calcula la elasticidad arco de la demanda de la Mercería, entre el año 2.003 y 2.004.
- Competencia: se describe la competencia que se ha observado en Caracas.
- Precio de Venta: se explica cómo se calculan los precios en “El Alfil”, que será el método utilizado en la sucursal.
- Ventas Estimada: basándose en las ventas históricas de “El Alfil”, se estiman las ventas de la sucursal. Esta estimación está basada en el concepto de franquicia, que toma un negocio exitoso y coloca en distintos lugares copias del mismo, las cuales deberían tener un desempeño similar al original. Si fuera falso el supuesto de desempeño similar las franquicias no existirían. La estimación fue hecha en Bolívars en términos constantes de la fecha del estudio de factibilidad.

Estudio Técnico

En este estudio, basándonos en los conocimientos de cómo funciona la mercería operativa y qué se necesita para operarla, se estimaron todas las especificaciones técnicas para la sucursal.

Estudio Económico-Financiero

En Bolívares en términos constantes de la fecha del estudio de factibilidad, se analizan distintos aspectos económicos y financieros del proyecto. Cada cuadro incluye su respectiva explicación. En este estudio se usan conceptos, herramientas económicas y financieras de uso común.

Análisis de Riesgo.

Este análisis se divide en 5 partes:

1-Análisis de escenarios

Se plantean 5 escenarios posibles para Venezuela, con sus posibles efectos sobre la Mercería, basados en los análisis del riesgo país hecho por COFACE y Ducroire Delcredere, aseguradoras europeas.

2-Análisis de simulaciones

Se generaron en Excel, 4.000 simulaciones de lo que podría ocurrir con la Sucursal. Donde se proyectó la posible conducta del TIR, VPN y los ingresos mensuales que podría obtener el dueño del negocio a partir del último año. El detalle de cómo se efectuaron las simulaciones se encuentra en el anexo 1.

3-Análisis de sensibilidad

Usando las hojas de Excel, del proyecto se vio cómo reaccionaba el mismo al variar un elemento hasta un 50%. Esto se hizo individualmente con 3 elementos importantes: caída en las ventas proyectadas, reducción del margen de 2,6 y aumento del costo de ventas.

4- Análisis de factores cualitativos

Se comentan y examinan, los principales factores cualitativos que afectan el estudio de factibilidad, los factores que no pueden expresarse en números.

5-Conclusiones y Consideraciones sobre el riesgo

Tomando en consideración todo lo hecho en el análisis de riesgo, se dan unas conclusiones y consideraciones sobre el riesgo del proyecto.

CAPÍTULO IV

Estudio de Mercado

Definición del Producto

Es la sucursal que se está considerando abrir, la cual sería igual a la tienda operativa, igual surtido de mercancía, ubicada en un centro comercial, con las mismas características del centro comercial donde se encuentra la mercería operativa. Apuntando al mismo segmento de clientes que atiende actualmente la Mercería el Alfil. Esto se considera disminuirá el riesgo y facilitaría la apertura. La única diferencia entre la sucursal y la casa matriz, sería que la sucursal será un poco más pequeña que la Matriz, en tamaño físico.

“El Alfil”, la empresa que considera abrir la sucursal, se especializa en mercancías costosas de gran calidad, que son muy difíciles de conseguir en Venezuela en otro lugar. La presencia de un gran surtido de mercancías de alta calidad, junto con la política de buen trato a los clientes ha permitido a la empresa, mantener una estable clientela. La Mercería “El Alfil” también proporciona cursos de manualidades a sus clientes como corte y costura.

La Demanda

Demanda de Mercerías

Gracias a conversaciones con los clientes y proveedores, se ha detectado la necesidad de más mercerías como “El Alfil”. Esta necesidad hace creer que hay un mercado potencial que puede ser atendido por una sucursal; y que hacen falta mayor número de mercerías.

La empresa ha encontrado evidencia que respalda la existencia de un mercado potencial para una sucursal. Esta evidencia se basa en información recogida de las páginas amarillas de CANTV, la cual se presenta en cuadros y gráficos debidamente explicados en la tabla 2.

Negocios en Caracas*	Número	Población por Negocio ***	Población Caracas**
Mercerías	105	32.722	3.435.795
Telas	201	17.094	3.435.795
Perfumerías y Cosméticos	372	9.236	3.435.795
Ropa para damas	843	4.076	3.435.795
Salón de Belleza	807	4.257	3.435.795
Zapaterías	659	5.214	3.435.795

Tabla 2
Negocios en Caracas en relación a la Población
Datos: Obtenidos de CANTV

*Listados en las páginas Amarillas en Internet

**Población de Caracas según el almanaque anual mundial 2.001

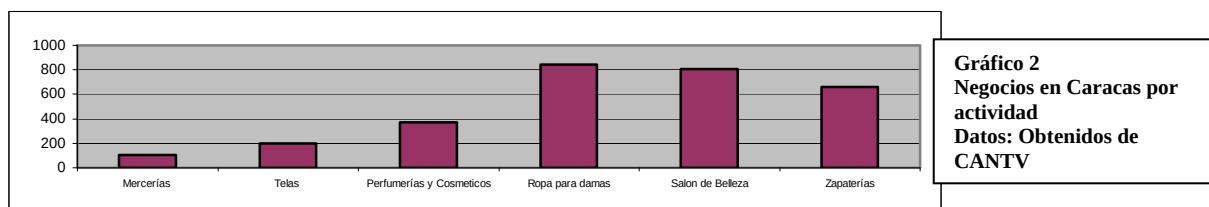
***La población de Caracas dividida entre el número de negocios listados en las páginas amarillas de Internet (www.laquia.com.ve)

Al comparar el numero de Mercerías con respecto a los otros negocios se puede observar lo siguiente:

Telas: las tiendas de tela casi duplican a las Mercerías. Pese a que las Mercerías venden productos usualmente comprados por los clientes de las tiendas de telas. También se debe tomar en cuenta que las Mercerías tienen un rango de productos mucho mayor que las ventas de tela, teniendo más clientes potenciales. Todo lo anterior respalda la existencia de un mercado para la sucursal.

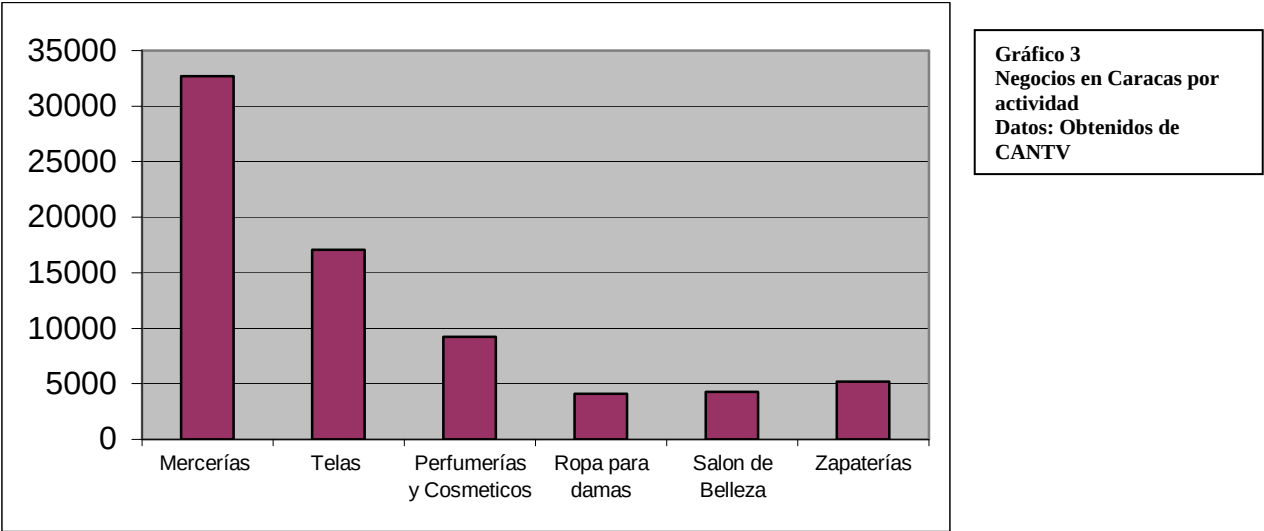
Perfumerías y Cosméticos, Ropa para Damas, Salón de Belleza: Estos negocios, igual que las mercerías, tienen como cliente principal a personas del sexo femenino. Se puede observar que su número es mucho mayor que el numero de mercerías, lo cual parece indicar que hay pocas mercerías.

Zapatería: Este negocio, que no tiene relación con las Mercerías, se puede tomar como un indicador independiente, del número de negocios en Caracas por tipo de a actividad. Hay un número considerablemente mayor de zapaterías.



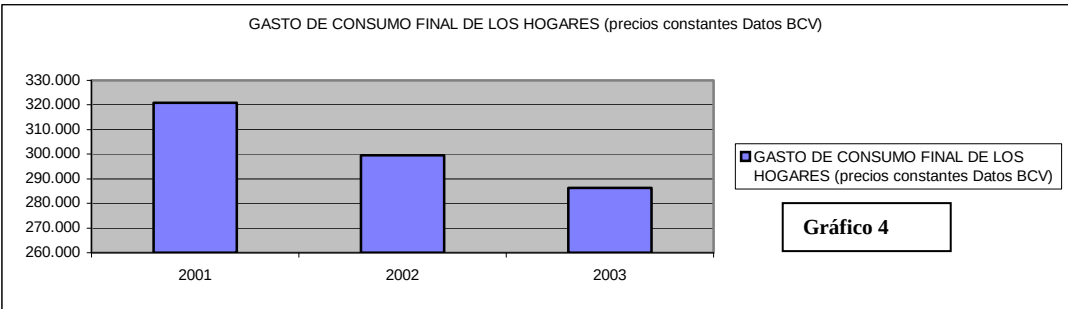
El gráfico 2 muestra el número de negocios por actividad en Caracas, se observa un bajo número de Mercerías.

Otra evidencia que indica que hay mercado para una la sucursal, es la relación entre la población de Caracas y el número de negocios por actividad. Que en los casos considerados, las Mercerías tienen una relación de 32.722 personas por cada Mercería, lo cual es mucho mayor que la relación de los demás negocios considerados como se muestra en el gráfico 3



Consumo Final de los hogares Venezolanos

Pese a no ser un indicador preciso de la situación del Mercado para la Mercería, indica el Mercado en términos Generales en que tendrá que operar la Mercería. Ver gráfico 4 y tabla 3.



	2001	2002	2003
GASTO DE CONSUMO FINAL DE LOS HOGARES (precios constantes Datos BCV)	320.868	299.583	286.310

Tabla 3
Datos:
Obtenidos del Banco Central de Venezuela

Comportamiento Histórico de las Ventas de la Mercería

Las Ventas de la Mercería operativa, pueden usarse para proyectar las ventas de la sucursal, debido a que la misma será una copia del modelo operativo. En el cuadro 4 se muestra el comportamiento Histórico.

	2001	2002	2003	2004
Promedio Ventas Diarias Bs	425.000	505.000	623.000	730.000
Precio Promedio del Dólar Anual (Datos BCV)	723	1.160	1.608	1.920
Promedio Ventas Diarias \$	587	434	387	380

Tabla 4
Ventas promedio
Datos: obtenidos
archivos Mercería
Alfil

Debido a la gran cantidad de mercancías importadas que Vende la Mercería, la mejor manera de medir sus ventas en términos reales es en dólares como se muestra en Grafico 5

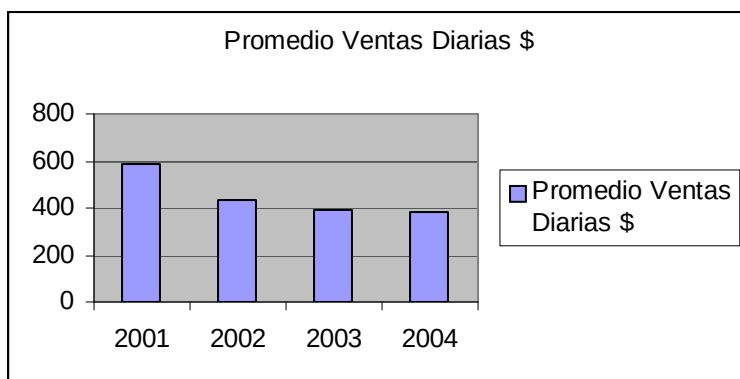


Gráfico 5
Promedio de Ventas
Diarias en Dólares
Datos: Obtenidos de La
Mercería Alfil

Como se observa en la Tabla 4 y el Gráfico 5, del 2.002 al 2.004 las ventas en términos reales en dólares, se han mantenido relativamente estables, mostrando solo una pequeña disminución del 14%.

Comportamiento de los clientes

Son las conductas de compra observadas en los clientes, durante los años de operación de la Mercería.

Clientes y Conducta	
Clasificación de los clientes	Conducta
Eventuales	Compran pequeñas cantidades usualmente, de mercancías como botones, para realizar reparaciones a ropa, alguna decoración. Son numerosos
Profesionales	Compran grandes cantidades, son clientes ligados a la confección de ropa, como sastres costureros, compran con poca frecuencia.
Pasatiempo	Básicamente mujeres que compran para hacer manualidades como pasatiempo, compran con regularidad. Son usualmente los clientes de los cursos.
Colegial	Compras hechas por los padres o familiares para que los hijos hagan manualidades del colegio, como cursos de corte y costura

Tabla 5 fuente Mercería Alfil

Los grupos observados de compradores presentan en común las siguientes características:

- En su mayoría son mujeres
- Se presentan en todas las edades, jóvenes y personas de tercera edad.
- Como los precios de la Mercería son elevados, usualmente los clientes son de clase media a alta.

Elasticidad de la Demanda

Se observa una elasticidad de la demanda con relación al precio, midiéndose el precio en Bolívares y las cantidades vendidas en términos reales en Dólares. También se usarán los Dólares para Medir la elasticidad, debido a la gran variedad de productos vendidos en la Mercería es útil la elasticidad de las ventas en general, pero calcular la elasticidad de miles de productos como agujas y botones es impracticable.

Los continuos cambios nacionales, hacen que una proyección basada en datos antiguos sea muy imprecisa, para proyectar la elasticidad precio se usaran datos del 2.004 y 2.003. Se usará la elasticidad Arco.

Elasticidad = Cambio en la cantidad Demandada / Cambio en los Precios

Midiendo la Cantidad Demandada usando los precios en Dolares

Ventas \$2.003 = 387

Ventas \$2.004 = 380

Variación 2.003-2.004= 7,07

Cambio en la Cantidad = $7,07 / ((387,29 + 380,21)/2) = 0,018443763$

Midiendo los Cambio en los precios en Bolívares

Precio Bs 2.003 = 623.000

Precio Bs 2.003= 730.000

Variación 2.003-2.004 = 107.000

Cambio en los Precios = $107.000 / ((730.000 + 623.000)/2) = 0,158167036$

Elasticidad = $0,018443763 / 0,158167036 = 0,116609397$

Se puede observar que la elasticidad es baja, 0,116 las ventas en general son inelásticas. Esto puede ser debido a la clientela que por sus ingresos no se ve muy afectada por los precios, o a la naturaleza de las mercancías.

Ciertas mercancías de bajo precio como botones, se observa que no varía sus ventas fuertemente con los precios, la clientela parece no importarle mucho tener que pagar 200 Bs por un Botón o 300 Bs, si lo necesita.

Oferta

La competencia en Caracas, en el mercado de Mercerías puede clasificarse en las siguientes zonas: este, oeste y centro. Las Mercerías del centro se caracterizan por tener los mejores precios y un buen surtido de mercancía barata. Mientras que en el este los precios son mayores y usualmente la mercancía de

mejor calidad. En el oeste de Caracas se observa una mezcla de precios y calidad que se puede considerar un término medio entre el este y el centro.

La clasificación dada antes, es una percepción, de Alfil obtenida en sus años de operaciones, de cómo en términos generales operan las Mercerías en las distintas zonas. Lo cual no implica que no haya excepciones.

La situación actual abre oportunidades para las mercerías del este. Debido a que en el Centro de Caracas, el aumento de la criminalidad, la acumulación de basura, disturbios, ha hecho que pierdan clientes las Mercerías. Como la sucursal estará situada en el este, se beneficiará de los problemas del centro ya que muchos clientes que no compran ahora en el centro de Caracas, compran en el este.

La Mercería “El Alfil” no ha percibido durante sus años de operaciones, un nivel elevado de competencia en el sector, lo cual es un indicativo de que el nivel de competencia no es elevado.

En el Anexo 2 se encuentra una lista de Mercerías clasificadas por zona en Caracas, hecha usando las Páginas Amarillas.

Precios de venta

Se usarán los mismos precios que son utilizados por la casa Matriz, la Mercería operativa. Estos precios son fijados multiplicando el precio de la mercancía por 2,6. $\text{Precio} = (2,6) \times (\text{costo mercancía})$. Mientras los cursos son el doble del costo, $\text{Precio} = (2) \times (\text{costo curso})$.

Esta política de precios es la respuesta a las siguientes situaciones

- La empresa trabaja con miles de productos, gran parte con poco valor, por lo cual hacer un estudio del precio de mercado de cada producto no es práctico, no se justificaría el costo y el esfuerzo.
- La política de precios permite fijar de manera fácil y rápida los precios de los productos vendidos.
- Los años de funcionamiento de la Mercería han permitido perfeccionar en la práctica el factor de 2,6 y demostrar que funciona.

Como la mayoría de la mercancía es importada, y la mercancía de origen nacional su precio esta muy ligado al valor del dólar, Cuando ocurren cambios

significativos en el precio del Dólar, estos se transfieren al precio de la mercancía. Como ejemplo si el precio del Dólar aumenta un 20%, toda la mercancía de la tienda aumentara un 20%.

Ventas Estimadas

Como la sucursal será un copia de la Mercería operativa, en una zona similar, se espera que tenga ventas similares. El resultado de esta estimación se muestra en el cuadro 1, del estudio económico financiero.

Las Ventas actuales de la casa Matriz, son en promedio de 730.000 Bolívares diarios, operando 6 días a la semana, de lunes a sábado. Este promedio de ventas será usado como la capacidad máxima de ventas proyectada para la sucursal en la proyección de ingresos.

Para la estimación de ventas se actuará de manera conservadora, por lo cual se usarán las siguientes suposiciones:

- Las ventas proyectadas de la sucursal siempre estarán al menos 10 % por debajo de las ventas promedio de la Matriz.
- Se supondrá que la sucursal comenzará operaciones con ventas anuales mucho menores que la matriz, con un 40 % de las ventas de la Matriz, para aumentar anualmente un 20 % hasta llegar a vender el 90% de lo que vende la Matriz. Este supuesto se basa en qué la sucursal le tomará tiempo darse a conocer y ganar clientela.
- No se tomarán en cuenta efectos estacionales en las ventas, que hacen variar el promedio de 730.000 Bolívares de Ventas diarias. Estos efectos en su mayoría aumentan el promedio, al ignorarlos se actúa conservadoramente.
- El horizonte de tiempo a proyectar será de 5 años, debido a que hacer una proyección a mayor tiempo, dada la situación cambiante del país es extremadamente difícil.

CUADRO 1

VENTAS ESTIMADAS POR AÑO

	Base de Cálculos	Primer Año	Segundo Año	Tercer Año	Cuarto Año	Quinto Año	Sexto Año
VOLUMEN DE VENTAS EN (Bs)							
Capacidad de Ventas Proyectada							
en porcentaje	100,00%		100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
en Bs por día	730.000		730.000	730.000	730.000	730.000	730.000
en Bs por año	300		219.000.000	219.000.000	219.000.000	219.000.000	219.000.000
Ventas Proyectadas							
en porcentaje	60%		40,00%	60,00%	80,00%	90,00%	90,00%
en Bs por día			292.000	438.000	584.000	657.000	657.000
en Bs por año			87.600.000	131.400.000	175.200.000	197.100.000	197.100.000
Ventas proyectadas Netas		0	87.600.000	131.400.000	175.200.000	197.100.000	197.100.000
Productos y Servicios							
Cursos de Manualidades	6,67%		5.842.920	8.764.380	11.685.840	13.146.570	13.146.570
Mercancías vendidas	93,33%		81.757.080	122.635.620	163.514.160	183.953.430	183.953.430
VENTAS TOTALES (Bs)			87.600.000	131.400.000	175.200.000	197.100.000	197.100.000

Parámetros

Capacidad de Ventas Proyectada	100%	Maximo de Ventas Proyectado
Bs proyectados de venta por día	730.000	ventas en Bs por día Proyectada
Porcentaje de Ventas proyectado	60%	de la capacidad proyectada
Incremento anual de las Ventas	20%	de incremento anual
Cursos de Manualidades	6,67%	de las Ventas totales representado por los cursos de manualidades
Mercancías vendidas	93,33%	de las Ventas totales representado por las mercancías vendidas
Turnos de trabajo diario	1	turno de trabajo por día
Días laborables por mes	25	días laborables por mes
Meses por año	12	meses por año
Días laborables por año	300	días laborables por año

Las capacidad de ventas proyectada se basa en las ventas de la Matriz

Bolívares en términos constantes de la fecha del estudio de factibilidad

Fuente: proyecciones de "El Alfili"

CAPÍTULO V

Estudio Técnico

Localización de la Sucursal

Se espera localizar la sucursal, en un centro comercial en el este de Caracas, con las siguientes características:

- Debe tener estacionamiento
- No debe ser cercano a la localización de la casa Matriz, debe estar en otra urbanización
- Debe tener una presencia de compradores observable, que la empresa considere apropiada
- Debe estar en una zona considerada segura, con bajo crimen.

Dependiendo de la situación en que se encuentre el local, puede ser necesario acondicionarlo.

Planta física de la sucursal

El local comercial debe estar dentro de las siguientes características:

- El local debe tener entre 50 y 100 metros cuadrados
- Preferiblemente con baño
- Tener teléfono, electricidad
- Preferiblemente con servicio de agua
- Tener fácil acceso dentro del centro comercial
- Preferiblemente con una vidriera, exhibición de más de 6 metros cuadrados

Dependiendo de la situación en que se encuentre el local, puede ser necesario acondicionarlo, motivo por el cual en el cuadro 2A se muestran reflejados de manera conservadora posibles inversiones en acondicionar el local.

Mobiliario de la tienda

El mobiliario que se considera que será aproximadamente necesario para equipar el local es el siguiente:

- 1 Caja registradora
- 1 mostrador
- 6 exhibidores
- 6 estanterías para productos
- 12 estanterías con gavetas para productos
- 2 mesas para cursos
- 12 sillas
- 1 archivo para documentos

El detalle de estas inversiones se muestra en el cuadro 2B.

Mercancía para la Venta y Cursos

La tienda será surtida con el mismo tipo de mercancía que la casa matriz, tanto en calidad como en variedad. también contará con los mismos cursos de manualidades que proporciona la casa Matriz.

La mercancía de la Mercería provendrá de dos fuentes, mercancía en consignación dejada por la casa matriz y la mercancía comprada por la sucursal.

Personal y Horarios

El personal de la sucursal estará conformado por:

- El gerente de la sucursal
- 4 vendedoras / asistentes

Operando de lunes a sábado en el horario corrido de 10:00 a.m. hasta las 7:30 p.m. o de acuerdo a las reglas del centro comercial.

CAPÍTULO VI

Estudio Económico Financiero

Cuadro 2A

Elementos de infraestructura y Estructura

Este cuadro presenta la posible inversión que podría ser necesaria para acondicionar el local donde se encontraría la Mercería. El acondicionamiento del local se clasificó en obras civiles, instalaciones e instalaciones eléctricas. El local como será alquilado aparece con valor 0. El pago del alquiler del local, se encuentra reflejado en el cuadro 9.

La Mercería no necesita ninguna instalación especial, en el local, por lo que es probable que esta inversión no llegue a ser necesaria, o sea mucho menor. Siguiendo la línea conservadora del estudio, se presentan aquí estos costos ya que son posibles. Esta inversión es parte de la inversión inicial.

CUADRO 2A

ELEMENTOS DE INFRAESTRUCTURA Y ESTRUCTURA

	Unidades Totales	Costo Unitario	Costo Total
Obras civiles			
Local	1	0	0
Remodelacion	1	4.000.000	4.000.000
Costo de las obras civiles:			4.000.000
Instalaciones			
Vitrina	1	1.000.000	1.000.000
Baño	1	2.000.000	2.000.000
Sistemas Contra Incendio	1	500.000	500.000
Costo de las instalaciones			3.500.000
Instalaciones electricas:			
Iluminación	1	500.000	500.000
Cableado eléctrico	1	1.500.000	1.500.000
Costo de las instalaciones eléctricas			2.000.000

Fuente: proyecciones de "El Alfíl"

Cuadro 2B

Mobiliario y Equipos de Comercialización

Este cuadro muestra el Mobiliario y Equipos necesarios para la operación de la Mercería. El valor y la cantidad de los mismos puede variar de acuerdo al tamaño del local, por eso se presenta un estimado conservador, para un local de 100 metros.

Los precios presentados incluyen el Impuesto al Valor Agregado. Mientras al final del cuadro se presenta los costos del transporte, a la mercería.

El IVA, no se diferencia del costo, por qué es muy posible que no se pueda compensar con el IVA de las ventas de la sucursal o la Matriz, ya que la empresa es el usuario final de los muebles. El IVA se tomara como parte del costo de los muebles y se depreciara. Siguiendo la línea conservadora del estudio, se tomo como parte del costo e IVA.

CUADRO 2B

MOBILIARIO Y EQUIPOS DE COMERCIALIZACIÓN

Cód.	Descripción	Unidades Totales	Costo	Costo Total en el local
		Número	Bs.	Bs.
2	Caja registradora	1	2.000.000	2.000.000
3	Mostrador	1	700.000	700.000
4	Exhibidores	6	200.000	1.200.000
5	Estanterías para productos	6	170.000	1.020.000
6	Estanterías con gavetas para productos	12	700.000	8.400.000
7	Mesas para cursos	2	500.000	1.000.000
8	Sillas	12	150.000	1.800.000
9	Archivo para documentos	1	200.000	200.000
	Total M y E importados	41	4.270.000	16.320.000
1	Transporte			2.000.000
	TOTAL MOBILIARIO Y EQUIPOS DE COMERCIALIZACIÓN			18.320.000

Fuente: proyecciones de "El Alfíl"

Cuadro 2C

Estudios y Proyectos

Muestra el costo de los estudios requeridos, para la Mercería y otras actividades similares como son: el estudio de factibilidad, el dinero invertido en la búsqueda del local, averiguar cuales seguros son necesarios para la sucursal dependiendo de su localización.

CUADRO 2C

ESTUDIOS Y PROYECTOS

	Unidad Utilizada	Cantidad	Costo por unidad	Costo Total
Estudios Varios				
Busqueda del Local		1	1.000.000	1.000.000
Determinacion de los seguros requeridos		1	100.000	100.000
Costo de Estudios Varios				1.100.000
Costo del estudio de factibilidad		1	1.000.000	1.000.000

Fuente: proyecciones de "El Alfil"

Cuadro 3

Inversión Total

Muestra la inversión necesaria para la apertura de la sucursal, clasificada en activos fijos, otros activos y capital de trabajo. Como la inversión se realiza en el primer año, sólo el mismo se refleja en el cuadro.

El proyecto será financiado por completo por la Mercería Alfíl, por lo cual el aporte de terceros será 0. En gastos varios, se incluyen gastos muy pequeños que no vale la pena discriminar, que se espera sean el 2,5% del costo de los activos.

Es importante resaltar, que por su naturaleza el proyecto necesita únicamente inversión en el primer año, por lo cual sólo se muestra la inversión en ese año en el cuadro.

CUADRO 3

INVERSION TOTAL

	PRIMER AÑO		
	Aporte Propio	Aporte de Terceros	Aporte Total
Activos Fijos			
Obras civiles	4.000.000		4.000.000
Instalaciones	3.500.000		3.500.000
Instalaciones eléctricas	2.000.000		2.000.000
Mobiliario y Equipos de Comercialización	16.320.000		16.320.000
A Total Activos Fijos	25.820.000	0	25.820.000
Otros Activos			
Estudios Varios	1.100.000		1.100.000
Estudio de Factibilidad	1.000.000		1.000.000
Inventario Inicial	70.000.000		70.000.000
Dos Meses de depósito para el local	4.000.000		4.000.000
Varios	645.500		645.500
B Total Otros Activos	76.745.500	0	76.745.500
C TOTAL ACTIVOS (A+B)	102.565.500	0	102.565.500
D Capital de Trabajo	15.018.888		15.018.888
E INVERSION TOTAL (C+D)	117.584.388	0	117.584.388
F Distribución porcentual	100,00%	0,00%	100,00%

Parámetros

Meses por año

12 meses

Porcentaje de gastos varios

2,5% del total de activos fijos adquiridos en cada año de inversión

Fuente: proyecciones de "El Alfíl", presupuestos de proveedores

Cuadro 4

Depreciación y Amortización

Se indica los reglones a depreciar y amortizar según aparecen en el cuadro de inversión total. Mostrando las cuotas de depreciación y amortización anual durante los 5 años que se fijaron de horizonte del proyecto.

El método de cálculo utilizado es el de línea recta sin valor de salvamento.

CUADRO 4

DEPRECIACION Y AMORTIZACION

	Valor de los Activos	Años de Dep/A	Primer Año	Segundo Año	Tercer Año	Cuarto Año	Quinto Año	Sexto Año
Depreciación								
Obras civiles	4.000.000	10		400.000	400.000	400.000	400.000	400.000
Instalaciones	3.500.000	10		350.000	350.000	350.000	350.000	350.000
Instalaciones eléctricas	2.000.000	10		200.000	200.000	200.000	200.000	200.000
Mobiliario y Equipos de Comercialización	16.320.000	5		3.264.000	3.264.000	3.264.000	3.264.000	3.264.000
Total Depreciación	25.820.000			4.214.000	4.214.000	4.214.000	4.214.000	4.214.000
Amortización								
Estudios Varios	1.100.000	5		220.000	220.000	220.000	220.000	220.000
Estudio de Factibilidad	1.000.000	5		200.000	200.000	200.000	200.000	200.000
Varios	645.500	5		129.100	129.100	129.100	129.100	129.100
Total Amortización	2.745.500			549.100	549.100	549.100	549.100	549.100
TOTAL DEPREC. Y AMORTIZACION	28.565.500			4.763.100	4.763.100	4.763.100	4.763.100	4.763.100

Parámetros

El método de cálculo utilizado es el de línea recta sin valor de salvamento

Fuente: proyecciones de "El Alfíl"

Cuadro 5A, 5B, 5C, 5D, 5E

Nómina

Estos cuadros presentan la nómina pagada, durante los diferentes años del horizonte del proyecto(5). Especificando los puestos fijos y variables (F/V).

Los gastos de Seguro Social Obligatorio, INCE, Ley de Política Habitacional, Ley de Paro Forzoso, no se consideraron como de nómina. Son vistos como impuestos parafiscales, encontrándose reflejados en el cuadro 9.

Las prestaciones sociales se estimaron en un 25% de los costos de nómina, manteniendo los sueldos constantes. Por lo cual el aumento por productividad es 0.

Se está consciente que por la inflación será necesario aumentar los salarios, pero se espera mantenerlos iguales en términos reales. Por lo cual se presentan constantes en el cuadro.

El cálculo del 25%, 3 meses(90 días) de nómina al año, corresponde a los siguientes conceptos:

- 5 días de antigüedad por mes, 60 días al año.
- 15 días de utilidades al año
- 12 días de vacaciones al año
- 3 días para gastos varios de nómina

La suma de los conceptos anteriores, es 90 días o 3 meses, lo cual es el 25% estimado.

CUADRO 5A

					NÓMINA		
SEGUNDO AÑO							
					Costo Mensual		Costo Anual
Código	Descripción del cargo	F/V	No.	Salario Básico	Nómina	Prestaciones Sociales	Total
1	Gerente General	F	1	700.000	700.000	175.000	10.500.000
2	Vendedoras / Ayudantes	V	4	271.814	1.087.258	271.814	16.308.864
			TOTALES	5	1.787.258	446.814	26.808.864
					COSTO ANUAL		
Clasificación por categorías					Nómina	Prestaciones Sociales	Total
1	Gerentes y Directivos		1		8.400.000	2.100.000	10.500.000
2	Empleados Comunes		4		13.047.091	3.261.773	16.308.864
			TOTALES	5	21.447.091	5.361.773	26.808.864
	Empleados Fijos	F	1		8.400.000	2.100.000	10.500.000
	Empleados Variables	V	4		13.047.091	3.261.773	16.308.864
			TOTALES	5	21.447.091	5.361.773	26.808.864
Parámetros							
Prestaciones Sociales					25,00% del costo total mensual o anual		
Meses por año					12 meses por año		
Inc. Anual por productividad					0,00% sobre el sueldo básico del año anterior		
Fuente: proyecciones de "El Alfíl"							

CUADRO 5B

					NÓMINA		
TERCER AÑO							
					Costo Mensual		Costo Anual
Código	Descripción del cargo	F/V	No.	Salario Básico	Nómina	Prestaciones Sociales	Total
1	Gerente General	F	1	700.000	700.000	175.000	10.500.000
2	Vendedoras / Ayudantes	V	4	271.814	1.087.258	271.814	16.308.864
			TOTALES	5	1.787.258	446.814	26.808.864
					COSTO ANUAL		
Clasificación por categorías					Nómina	Prestaciones Sociales	Total
1	Gerentes y Directivos		1		8.400.000	2.100.000	10.500.000
2	Empleados Comunes		4		13.047.091	3.261.773	16.308.864
			TOTALES	5	21.447.091	5.361.773	26.808.864
	Empleados Fijos	F	1		8.400.000	2.100.000	10.500.000
	Empleados Variables	V	4		13.047.091	3.261.773	16.308.864
			TOTALES	5	21.447.091	5.361.773	26.808.864
Fuente: proyecciones de "El Alfíl"							

CUADRO 5C

NÓMINA

CUARTO AÑO

					Costo Mensual		Costo Anual
Código	Descripción del cargo	F/V	No.	Salario Básico	Nómina	Prestaciones Sociales	Total
1	Gerente General	F	1	700.000	700.000	175.000	10.500.000
2	Vendedoras / Ayudantes	V	4	271.814	1.087.258	271.814	16.308.864
			TOTALES	5	1.787.258	446.814	26.808.864
					COSTO ANUAL		
Clasificación por categorías					Nómina	Prestaciones Sociales	Total
1	Gerentes y Directivos		1		8.400.000	2.100.000	10.500.000
2	Empleados Comunes		4		13.047.091	3.261.773	16.308.864
			TOTALES	5	21.447.091	5.361.773	26.808.864
	Empleados Fijos	F	1		8.400.000	2.100.000	10.500.000
	Empleados Variables	V	4		13.047.091	3.261.773	16.308.864
			TOTALES	5	21.447.091	5.361.773	26.808.864

Fuente: proyecciones de "El Alfíl"

CUADRO 5D

NÓMINA

QUINTO AÑO

					Costo Mensual		Costo Anual
Código	Descripción del cargo	F/V	No.	Salario Básico	Nómina	Prestaciones Sociales	Total
1	Gerente General	F	1	700.000	700.000	175.000	10.500.000
2	Vendedoras / Ayudantes	V	4	271.814	1.087.258	271.814	16.308.864
			TOTALES	5	1.787.258	446.814	26.808.864
					COSTO ANUAL		
Clasificación por categorías					Nómina	Prestaciones Sociales	Total
1	Gerente General		1		8.400.000	2.100.000	10.500.000
2	Vendedoras / Ayudantes		4		13.047.091	3.261.773	16.308.864
			TOTALES	5	21.447.091	5.361.773	26.808.864
	Empleados Fijos	F	1		8.400.000	2.100.000	10.500.000
	Empleados Variables	V	4		13.047.091	3.261.773	16.308.864
			TOTALES	5	21.447.091	5.361.773	26.808.864

Fuente: proyecciones de "El Alfíl"

CUADRO 5E

NÓMINA

SEXTO AÑO

				Costo Mensual			
Código	Descripción del cargo	F/V	No.	Salario Básico	Nómina	Prestaciones Sociales	Costo Anual Total
1	Gerente General	F	1	700.000	700.000	175.000	10.500.000
2	Vendedoras / Ayudantes	V	4	271.814	1.087.258	271.814	16.308.864
TOTALES			5		1.787.258	446.814	26.808.864
				COSTO ANUAL			
Clasificación por categorías					Nómina	Prestaciones Sociales	Total
1	Gerentes y Directivos		1		8.400.000	2.100.000	10.500.000
2	Empleados Comunes		4		13.047.091	3.261.773	16.308.864
TOTALES			5		21.447.091	5.361.773	26.808.864
	Empleados Fijos	F	1		8.400.000	2.100.000	10.500.000
	Empleados Variables	V	4		13.047.091	3.261.773	16.308.864
TOTALES			5		21.447.091	5.361.773	26.808.864

Fuente: proyecciones de "El Alfil"

Cuadro 5F

Nómina Resumen de Costos Fijos y Variables

El cuadro 6F contiene un resumen de los 5 años de los costos de le Nómina, clasificados en fijos y variables. Este cuadro se divide en tres partes:

- 1) Parte superior, muestra la nómina clasificada en costos fijos y variables, con y sin prestaciones sociales.
- 2) Parte media, se clasifica por categorías la nómina
- 3) Parte inferior, la clasificación por categorías se muestra en términos porcentuales.

Se observa que el número de trabajadores se mantiene constante en el tiempo. Pese a ser la mayoría de los mismos variables. Lo que implica que si las ventas se mantienen aproximadamente dentro de lo proyectado, no habrá cambios de nómina. Solo en caso de variaciones de gran magnitud la nomina se modificaría.

CUADRO 5F

NÓMINA

RESUMEN DE LOS COSTOS FIJOS Y VARIABLES

	Primer Año	Segundo Año	Tercer Año	Cuarto Año	Quinto Año	Sexto Año
Número de empleados						
Fijo		1	1	1	1	1
Variable		4	4	4	4	4
Empleados Totales	0	5	5	5	5	5
Costo Anual de Nómina						
Fijo		8.400.000	8.400.000	8.400.000	8.400.000	8.400.000
Variable		13.047.091	13.047.091	13.047.091	13.047.091	13.047.091
Costo Anual de Nómina	0	21.447.091	21.447.091	21.447.091	21.447.091	21.447.091
Costo Anual Total						
Fijo		10.500.000	10.500.000	10.500.000	10.500.000	10.500.000
Variable		16.308.864	16.308.864	16.308.864	16.308.864	16.308.864
Costo Anual Total	0	26.808.864	26.808.864	26.808.864	26.808.864	26.808.864
Clasificación por Categorías						
Número de empleados						
Gerentes y Directivos		1	1	1	1	1
Empleados Comunes		4	4	4	4	4
Empleados Totales	0	5	5	5	5	5
Costo Anual Total						
Gerentes y Directivos		10.500.000	10.500.000	10.500.000	10.500.000	10.500.000
Empleados Comunes		16.308.864	16.308.864	16.308.864	16.308.864	16.308.864
Costo Anual Total	0	26.808.864	26.808.864	26.808.864	26.808.864	26.808.864
Clasificación Porcentual						
Número de empleados						
Gerentes y Directivos		20,00%	20,00%	20,00%	20,00%	20,00%
Empleados Comunes		80,00%	80,00%	80,00%	80,00%	80,00%
Empleados Totales	0,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Costo Anual Total						
Gerentes y Directivos		39,17%	39,17%	39,17%	39,17%	39,17%
Empleados Comunes		60,83%	60,83%	60,83%	60,83%	60,83%
Costo Anual Total	0,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Fuente: proyecciones de "El Alfíl"

Cuadro 6**Mercancías para la venta y cursos**

Este cuadro es un reflejo del cuadro de ventas, pero indicando el costo de las Mercancías para la venta y cursos.

Por política, la Mercería “El Alfil” considera que todos los ingresos que son consecuencia de las ventas, son ingresos por ventas. Mientras que todo lo pagado como consecuencia de comprar mercancía es parte del costo de las mercancías. Por eso las ventas y el costo de la mercancía incluye el IVA. Mostrando en el cuadro 9, lo que se pagará efectivamente de IVA, después de compensar el IVA de las compras con el de las ventas.

La política de “El Alfil”, con respecto al IVA, tiene sustento desde el punto de vista práctico, ya que los precios de venta y compra, el efectivo que entra producto de las ventas, lo que se paga por la mercancía, está fuertemente influenciado por el IVA. El IVA en la realidad no es solo una transferencia.

Legalmente las empresas están obligadas a tratar el IVA contablemente, como una transferencia, un monto que retienen de los clientes para transferir. Lo cual se hace de esa manera contablemente. Pero administrativamente se le considera de otra manera.

CUADRO 6

MERCANCIA PARA LA VENTA Y CURSOS

	Base de Calculos	Primer Año	Segundo Año	Tercer Año	Cuarto Año	Quinto Año	Sexto Año
VOLUMEN DE VENTAS EN (Bs)							
Capacidad de Ventas Proyectadas							
en porcentaje	100,00%		100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
en Bs por día			730.000	730.000	730.000	730.000	730.000
en Bs por año			219.000.000	219.000.000	219.000.000	219.000.000	219.000.000
Ventas Proyectadas							
en porcentaje			40%	60%	80%	90%	90%
en Bs por día			292.000	438.000	584.000	657.000	657.000
en Bs por año			87.600.000	131.400.000	175.200.000	197.100.000	197.100.000
Ventas proyectadas Netas			87.600.000	131.400.000	175.200.000	197.100.000	197.100.000
Productos y Cursos							
Cursos de Manualidades	6,67%		5.842.920	8.764.380	11.685.840	13.146.570	13.146.570
Mercancias vendidas	93,33%		81.757.080	122.635.620	163.514.160	183.953.430	183.953.430
Ventas Proyectadas			87.600.000	131.400.000	175.200.000	197.100.000	197.100.000
Costo Productos y Servicios							
Costo Mercancia			31.445.031	47.167.546	62.890.062	70.751.319	70.751.319
Costo Cursos			2.921.460	4.382.190	5.842.920	6.573.285	6.573.285
COSTO TOTAL DE PRODUCTOS Y SERVICIOS			34.366.491	51.549.736	68.732.982	77.324.604	77.324.604

Parámetros

Costo de Mercancia (incluye el IVA) es igual al precio de venta dividido entre

2,6

Costo de los curos (incluye el IVA) es igual al precio de venta dividido entre

2

Las capacidad de ventas proyectada se basa en las ventas de la Matriz

Fuente: proyecciones de "El Alfíl"

Cuadro 7

Ingresos por ventas

Muestra los ingresos por ventas proyectados. Tanto en las mercancías como en los cursos. Junto con el costo de los cursos y las mercancías. Se mantiene el tratamiento del IVA, dado en el cuadro 6.

CUADRO 7

INGRESOS POR VENTAS

	Base de Cálculos	Primer Año	Segundo Año	Tercer Año	Cuarto Año	Quinto Año	Sexto Año
VOLUMEN DE VENTAS EN (Bs)							
Capacidad de Ventas Proyectada							
en porcentaje	100,00%		100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
en Bs por día	730000		730.000	730.000	730.000	730.000	730.000
en Bs por año			219.000.000	219.000.000	219.000.000	219.000.000	219.000.000
Ventas Proyectadas							
en porcentaje	60%		40%	60%	80%	90%	90%
en Bs por día			292.000	438.000	584.000	657.000	657.000
en Bs por año			87.600.000	131.400.000	175.200.000	197.100.000	197.100.000
Ventas proyectadas netas							
			87.600.000	131.400.000	175.200.000	197.100.000	197.100.000
Costo Productos y Servicios							
Costo Mercancía			31.445.031	47.167.546	62.890.062	70.751.319	70.751.319
Costo Cursos			2.921.460	4.382.190	5.842.920	6.573.285	6.573.285
Ventas Proyectadas Costos							
			34.366.491	51.549.736	68.732.982	77.324.604	77.324.604
INGRESOS TOTALES POR VENTAS							
			87.600.000	131.400.000	175.200.000	197.100.000	197.100.000

Parámetros

Precio de la Mercancía, Costo multiplicado por 2,6 Incluye IVA

Precio de los cursos, Costo multiplicado por 2 Incluye IVA

Las capacidad de ventas proyectada se basa en las ventas de la Matriz

Fuente: proyecciones de "El Alfíl"

Cuadro 8

Gastos Fijos y Variables Operativos

Clasificación de todos los gastos operativos en fijos y variables. Es importante resaltar que los costos de las mercancías y cursos, pese a ser costos variables, no son mostrados en este cuadro, debido a que los mismos por su importancia son detallados en cuadro 6.

CUADRO 8

GASTOS FIJOS Y VARIABLES OPERATIVOS

	Base de Cálculos	F/V	Primer Año	Segundo Año	Tercer Año	Cuarto Año	Quinto Año	Sexto año
Ventas Proyectadas Netas				87.600.000	131.400.000	175.200.000	197.100.000	197.100.000
Gastos Fijos								
Seguro Social Obligatorio	8,00%	F/V		672.000	672.000	672.000	672.000	672.000
INCE	2,00%	F/V		168.000	168.000	168.000	168.000	168.000
Ley de Política Habitacional	2,00%	F/V		168.000	168.000	168.000	168.000	168.000
Ley de Paro Forzoso	1,00%	F/V		84.000	84.000	84.000	84.000	84.000
Alquiler del local	24.000.000	F/V		2.000.000	2.000.000	2.000.000	2.000.000	2.000.000
Agua, luz y varios	0,15%	F/V		131.400	197.100	262.800	295.650	295.650
TOTAL GASTOS FIJOS				3.223.400	3.289.100	3.354.800	3.387.650	3.387.650
Gastos Variables								
Seguro Social Obligatorio	8,00%	F/V		1.043.767	1.043.767	1.043.767	1.043.767	1.043.767
INCE	2,00%	F/V		260.942	260.942	260.942	260.942	260.942
Ley de Política Habitacional	2,00%	F/V		260.942	260.942	260.942	260.942	260.942
Ley de Paro Forzoso	1,00%	F/V		130.471	130.471	130.471	130.471	130.471
Impuestos y patentes	0,50%	V		438.000	657.000	876.000	985.500	985.500
Agua, luz y Varios	0,15%	F/V		91.980	137.970	183.960	206.955	206.955
TOTAL GASTOS VARIABLES				2.226.102	2.491.092	2.756.082	2.888.577	2.888.577
GASTOS TOTALES (F+V)				5.449.502	5.780.192	6.110.882	6.276.227	6.276.227
Parámetros								
Meses por año			12 meses por año					
Días laborables por mes			25 días laborables por mes					
Seguro Social Obligatorio			8,00% del costo anual de la nómina					
INCE			2,00% del costo anual de la nómina					
Ley de Política Habitacional			2,00% del costo anual de la nómina					
Ley de Paro Forzoso			1,00% del costo anual de la nómina					
Alquiler Local			2.000.000 bolívares mensuales					
Impuestos y patentes			0,50% de los ingresos totales					
Varios			0,15% de los ingresos totales					
Incremento anual			5,00% sobre el costo del año anterior (todas las cuentas menos las relacionadas con el volumen de ocupación y los ingresos totales)					
Porcentaje de gastos fijos			30,00% del total de gastos por renglón					
Porcentaje de gastos variables			70,00% del total de gastos por renglón					
Capacidad de Ventas utilizada				40,00%	60,00%	80,00%	90,00%	90,00%

Fuente: proyecciones de "El Alfíl"

Cuadro 9

Estado de Resultados

Se presenta en dos versiones, una con valores totales y otra con valores promedio o unitarios. Una presenta información contable, mientras la otra presenta información en valores unitarios para comparar en relación a las ventas.

Se observa con los valores unitarios como todos los costos, se reducen considerablemente, en relación a las ventas con excepción del costo de las mercancías y cursos. Esto implica que los costos fijos son pocos en relación a las ventas, ya que los dos principales costos variables (mercancía y cursos) son lo únicos que se mantienen fijos en relación a las ventas.

CUADRO 9

ESTADO DE RESULTADOS

Valores Totales

	Primer Año	Segundo Año	Tercer Año	Cuarto Año	Quinto Año	Sexto Año
A INGRESOS POR VENTAS	87.600.000	131.400.000	175.200.000	197.100.000	197.100.000	
Productos y Servicios	34.366.491	51.549.736	68.732.982	77.324.604	77.324.604	
Nómina	26.808.864	26.808.864	26.808.864	26.808.864	26.808.864	
Gastos Fijos y Variables Operativos	5.449.502	5.780.192	6.110.882	6.276.227	6.276.227	
B Costo de ventas	66.624.857	84.138.792	101.652.727	110.409.695	110.409.695	
C Utilidad de producción (A-B)	20.975.143	47.261.208	73.547.273	86.690.305	86.690.305	
D Depreciación y Amortización	4.763.100	4.763.100	4.763.100	4.763.100	4.763.100	
E Utilidad antes de int/imp (C-D)	16.212.043	42.498.108	68.784.173	81.927.205	81.927.205	
F Impuesto sobre la renta	-2.431.807	-6.374.716	-11.674.518	-15.505.250	-15.505.250	
G Impuesto al Valor Agregado	-7.985.026	-11.977.540	-15.970.053	-17.966.309	-17.966.309	
Utilidad Neta (E+F+G)	5.795.210	24.145.852	41.139.602	48.455.646	48.455.646	

Valores Unitarios

	Primer Año	Segundo Año	Tercer Año	Cuarto Año	Quinto Año	Sexto Año
A INGRESOS POR VENTAS	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Productos y Servicios	0,39	0,39	0,39	0,39	0,39	0,39
Nómina	0,31	0,20	0,15	0,14	0,14	
Gastos Fijos y Variables Operativos	0,06	0,04	0,03	0,03	0,03	
B Costo de ventas	0,76	0,64	0,58	0,56	0,56	
C Utilidad de producción (A-B)	0,24	0,36	0,42	0,44	0,44	
D Depreciación y Amortización	0,05	0,04	0,03	0,02	0,02	
E Utilidad antes de int/imp (C-D)	0,19	0,32	0,39	0,42	0,42	
F Impuesto sobre la renta	-0,03	-0,05	-0,07	-0,08	-0,08	
Utilidad Neta (E+F)	0,16	0,27	0,33	0,34	0,34	

Parámetros

Escala Tributaria

Desde 0 hasta 2.000 unid. tributarias

Entre 2.000 y 3.000 unid. tributarias

Sobre 3.000 unidades tributarias

Valor de la unidad tributaria 2.004

Impuesto al Valor Agregado 15%

Fuente: proyecciones de "El Alfili"

TABLA DE CÁLCULO DEL ISLR		
Base Impositiva	Tasa a Pagar	Deducible
0	0,15	0
49.400.000	0,22	3.458.000
74.100.000	0,34	12.350.000

140 unidades tributarias

500 unidades tributarias

Cuadro 10

Punto de equilibrio

El cuadro muestra el cálculo del punto de equilibrio; el cual es el punto donde los costos se hacen igual a los ingresos. Los datos provienen de cuadros anteriores.

Es evidente que el promedio de los punto de equilibrio de los 5 años, es muy bajo 29,86 % de las ventas totales, lo cual indica un riesgo bajo.

Los puntos de equilibrio, de los dos primeros años de operaciones son 53,28% y 30,39% de las ventas, indicando que el primer año será difícil cubrir los costos operativos con los ingresos, mientras que el segundo año será significativamente más fácil cubrir todos los costos.

CUADRO 10
ESTRUCTURA DEL VALOR DE LA PRODUCCION

	Primer Año	Segundo Año	Tercer Año	Cuarto Año	Quinto Año	Sexto Año
PRODUCCION TOTAL (m3)	0	0	0	0	0	0
Insumos						
Mercancia para la venta		34.366.491	51.549.736	68.732.982	77.324.604	77.324.604
Materiales y repuestos		0	0	0	0	0
Servicios para la producción		0	0	0	0	0
Servicios administrativos		0	0	0	0	0
Agua, luz y Varios		131.400	197.100	262.800	295.650	295.650
A TOTAL INSUMOS	34.497.891	51.746.836	68.995.782	77.620.254	77.620.254	
Valor Agregado						
Tierra						
Alquiler de local		2.000.000	2.000.000	2.000.000	2.000.000	2.000.000
Trabajo						
Nómina		26.808.864	26.808.864	26.808.864	26.808.864	26.808.864
Capital		0	0	0	0	0
Empresario						
Utilidad neta		5.795.210	24.145.852	41.139.602	48.455.646	48.455.646
Estado						
Seguro Social Obligatorio		1.715.767	1.715.767	1.715.767	1.715.767	1.715.767
INCE		428.942	428.942	428.942	428.942	428.942
Ley de Política Habitacional		428.942	428.942	428.942	428.942	428.942
Ley de Paro Forzoso		214.471	214.471	214.471	214.471	214.471
Impuesto sobre la renta		2.431.807	6.374.716	11.674.518	15.505.250	15.505.250
Impuesto al Valor Agregado		7.985.026	11.977.540	15.970.053	17.966.309	17.966.309
Impuestos y patentes		438.000	657.000	876.000	985.500	985.500
Varios		91.980	137.970	183.960	206.955	206.955
B TOTAL VALOR AGREGADO	48.339.009	74.890.064	101.441.118	114.716.646	114.716.646	
C VALOR DE LA PRODUCCION (A+B)	82.836.900	126.636.900	170.436.900	192.336.900	192.336.900	
D Depreciación y amortización	4.763.100	4.763.100	4.763.100	4.763.100	4.763.100	4.763.100
E INGRESOS POR VENTAS (C+D)	87.600.000	131.400.000	175.200.000	197.100.000	197.100.000	
APORTE AL PIB (expresado en %)						
B/C Pagos a los factores de produccion		58,35%	59,14%	59,52%	59,64%	59,64%
Porcentaje Promedio		59,26%				
A/C Pagos a los proveedores de Insumos		41,65%	40,86%	40,48%	40,36%	40,36%
Porcentaje Promedio		40,74%				
Parámetros						
Ingreso por ventas	0	87.600.000	131.400.000	175.200.000	197.100.000	197.100.000

Fuente: proyecciones de "El Afili"

Cuadro 11**Cálculo del capital de trabajo**

El cuadro muestra el cálculo del capital de trabajo. La proyección corresponde a los primeros 15 meses de operaciones, el primer año de operaciones aparece como el segundo año en los cuadros. Sólo son usados flujos de efectivo.

Aporte propio en activo: este aporte se realiza durante el primer mes.

Aporte de terceros en Activos: es 0 ya que no aportan terceros.

Capital de trabajo: esta partida es el resultado del cálculo realizado en el cuadro. Por eso aparece en 0.

Ingresos por venta: por la naturaleza del negocio, el dinero entra en el mismo mes en que se realiza la venta. Como hay influencias estacionales, dependiendo del mes en que comience operaciones el negocio, esto influirá en las ventas, la solución que se adoptó en la proyección fue usar ventas uniformes mensuales, pero castigando fuertemente las ventas de los primeros 4 meses. Una solución intermedia a empezar en un mes de bajas ventas o altas ventas.

Productos y Servicios: se pagan a los proveedores, usualmente en el mes en que se venden.

Nómina: se pagan mensualmente

Los egresos fiscales: se asume que su pago será mensual, como se muestra en el cuadro.

Cuadro 12

Flujo de Fondos

Muestra los flujos de fondos líquidos, usados para calcular luego la rentabilidad del negocio. Mostrando los orígenes de los fondos y luego su aplicación.

CUADRO 12

FLUJO DE FONDOS

	Primer Año	Segundo Año	Tercer Año	Cuarto Año	Quinto Año	Sexto Año
ORIGEN DE FONDOS						
Ingresos por inversión						
Aporte propio en activos	102.565.500					
Capital de trabajo		17.680.563				
Ingresos operacionales						
Ingresos por ventas		87.600.000	131.400.000	175.200.000	197.100.000	197.100.000
INGRESOS TOTALES	102.565.500	105.280.563	131.400.000	175.200.000	197.100.000	197.100.000
APLICACIÓN DE FONDOS						
Egresos por inversión						
Inversión total en activos	102.565.500					
Egresos por costos de ventas						
Productos y Servicios		34.366.491	51.549.736	68.732.982	77.324.604	77.324.604
Nómina		26.808.864	26.808.864	26.808.864	26.808.864	26.808.864
Gastos Fijos y Variables Operativos		5.449.502	5.780.192	6.110.882	6.276.227	6.276.227
Egresos fiscales						
Impuesto al Valor Agregado		7.985.026	11.977.540	15.970.053	17.966.309	17.966.309
Impuesto sobre la renta		2.431.807	6.374.716	11.674.518	15.505.250	15.505.250
EGRESOS TOTALES	102.565.500	77.041.690	102.491.048	129.297.298	143.881.254	143.881.254
SALDO DE CAJA	0	28.238.874	28.908.952	45.902.702	53.218.746	53.218.746

Fuente: proyecciones de "El Alfil"

Cuadro 13

Rentabilidad del la inversión

El cuadro presenta la rentabilidad sobre la inversión en la sucursal, medida en Valor Presente Neto y Tasa Interna de Retorno. La tasa de costo de Capital elegida es el 18%, la cual es considerada apropiada por la Mercería “El Alfil”. Esta tasa es representativa de las tasas activas altas del mercado, como muestra el anexo 3 que contiene información al respecto del BCV.

En el análisis de riesgo, mediante simulaciones, se proyectarán los valores posibles de la TIR, VPN, con sus probabilidad de ocurrencia. Para poder evaluar de forma más realista los posibles rendimientos de la inversión de lo que se hace en el cuadro 13. De forma que la selección de la tasa del 18%, no afecta severamente el análisis.

Hasta ahora se habían mostrado las inversiones previas a la operación del negocio, en el primer año, para diferenciarlas de las inversiones operativas. Pero casi todas estas inversiones se realizan el mismo año, que empiezan las operaciones(segundo año), por lo cual para ser justos en la evaluación, las inversiones del primer año se sumaron al segundo. Motivo por el cual el primer año aparece en 0. Por lo cual las evaluaciones van del año 2 al 6.

Para determinar el valor del negocio en el sexto año, se asumió que el flujo de efectivo del sexto se repetiría durante los 5 años siguientes, hallando el valor presente de los flujos, que se considera el valor del negocio. Esto es debido a que una vez instalado el negocio este se espera pueda operar al menos por otros 5 años. Predecir a mayor plazo el futuro del negocio es muy difícil. Se usó este método para determinar el valor del negocio por considerarse era el más apropiado.

El cuadro también presenta el ingreso o egreso mensual que tendría el accionista, que es el resultado de tomar el flujo de fondos del año y dividirlo entre 12. El cual es el último año de 4.434.895 Bs. Este ingresos también puede ser visto como una forma de evaluación de la inversión.

Se considero usar otras medidas de la rentabilidad de la inversión como: el periodo de recuperación, periodo de recuperación descontado, tasa interna de

retorno modificada. El motivo por el cual no fueron usadas esta medidas adicionales, fue para mantener el estudio de factibilidad concreto, evitando las posibles confusiones que puede ocasionar el medir un mismo concepto, el rendimiento sobre la inversión, con un numero muy elevado de métodos con distintas características

CUADRO 13

RENTABILIDAD DE LA INVERSION						
	Primer Año	Segundo Año	Tercer Año	Cuarto Año	Quinto Año	Sexto Año
INGRESOS POR VENTAS	0	87.600.000	131.400.000	175.200.000	197.100.000	197.100.000
Tasa de Costo de Capital	18,00%					
RENTABILIDAD DEL PROMOTOR						
Inversión Realizada						
A Inversión Propia		-120.246.063				
B Saldo de Caja		28.238.874	28.908.952	45.902.702	53.218.746	53.218.746
Flujo Neto de Fondos						
C Inversión Propia (A+B)		-92.007.190	28.908.952	45.902.702	53.218.746	53.218.746
D Valor del Negocio al sexto año						166.424.120
Flujo de Fondos Para Valorar (C+D)		-92.007.190	28.908.952	45.902.702	53.218.746	219.642.866
INVERSION PROPIA						
Valor Presente Neto	94.185.124					
Tasa Interna de Retorno	54%					
VALOR DEL NEGOCIO SEXTO AÑO						
Flujo Neto de Fondos Proyectados						
Flujo	AÑO 7	AÑO 8	AÑO 9	AÑO 10	AÑO 11	
	53.218.746	53.218.746	53.218.746	53.218.746	53.218.746	
VALOR DEL NEGOCIO						
Valor Presente Neto sexto año	166.424.120					
Flujo Neto de Fondos						
Ingreso o Egreso mensual		-92.007.190	28.908.952	45.902.702	53.218.746	53.218.746
		-7.667.266	2.409.079	3.825.225	4.434.895	4.434.895
Fuente: proyecciones de "El Alfíl"						

CAPÍTULO VII

Buscando cuantificar el riesgo lo mejor posible, se examinó el riesgo que afronta el proyecto, desde diversas perspectivas, aportando cada una importante información respecto al riesgo. Esta organización del capítulo busca proporcionar información que sea lo más completa posible sobre el riesgo del proyecto.

Análisis de Riesgo

Este análisis está dividido en cinco partes:

- I. Análisis de escenarios
- II. Análisis de simulaciones
- III. Análisis de sensibilidad
- IV. Análisis de factores cualitativos
- V. Conclusiones y consideraciones sobre el riesgo

Análisis de Escenarios

Este análisis se enfocó en cubrir el riesgo país que afecta el proyecto. Por eso los escenarios planteados se basan en dos análisis del riesgo país, hechos por aseguradoras Europeas. Con esto se pretende apoyar el análisis de escenarios, en el trabajo de profesionales del riesgo, con la idea de darle credibilidad, objetividad y confiabilidad.

Resumen Análisis COFACE

El primer análisis está hecho por COFACE, una aseguradora Francesa, la cual vende seguros a exportadores de productos, sobre los créditos que dan a sus clientes en el exterior. Para calcular el riesgo de sus seguros, a las exportaciones a los distintos países, toman en consideración los factores: políticos, económicos, sociales y historial de pago de los importadores del país. El análisis completo se encuentra en el ANEXO 4.

La evaluación general de Venezuela por COFACE, se divide en varias partes, pero las dos partes de mayor relevancia son las Fortalezas-Debilidades, la clasificación del país.

Venezuela

Fortalezas-Debilidades

Fortalezas

- Venezuela puede presumir de extensos recursos petroleros, de gas, minerales con América del Norte como su principal mercado para sus exportaciones petroleras.
- La carga de la deuda externa ha sido moderada

Debilidades

- La economía continúa sobre-dependiendo del petróleo, el cual representa 80% de las exportaciones y la mitad de los ingresos fiscales.
- El gobierno ha estado usando los recursos de PDVSA para financiar el déficit fiscal en detrimento de las inversiones necesarias en la compañía para restaurar y aumentar su capacidad de producción.
- Las tensiones políticas han tenido un impacto negativo en la inversión y la confianza de los círculos de negocios.
- La introducción de controles de cambio ha limitado el acceso a monedas extranjeras habiendo obstaculizado las importaciones de las compañías.

Venezuela

Clasificación D (Escala de A hasta D)

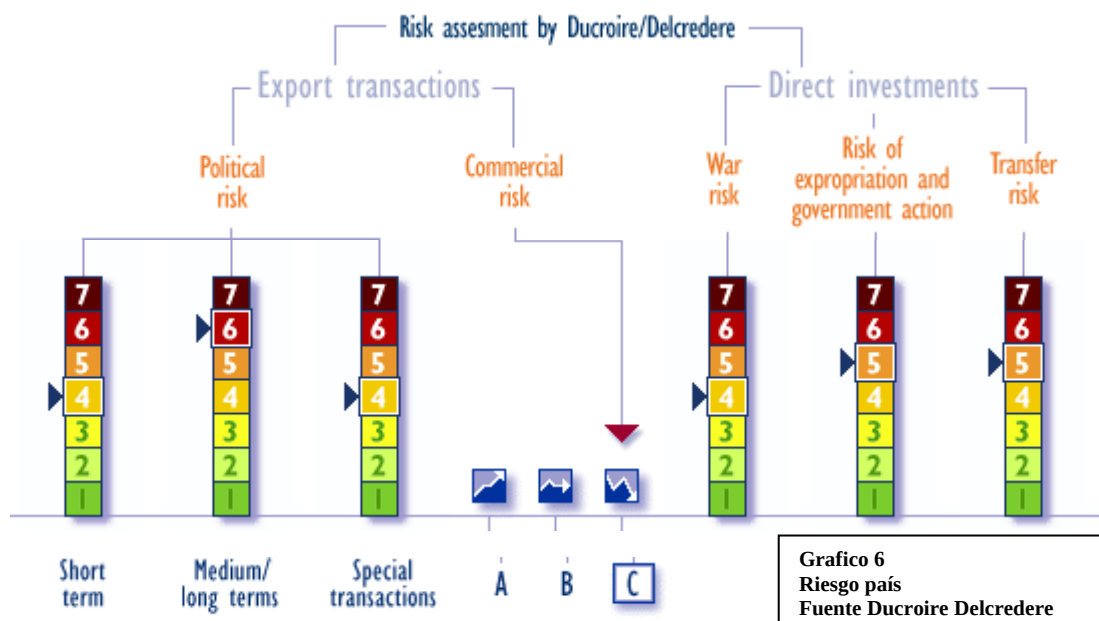
El alto perfil de riesgo del ambiente económico y político lograría incrementar a un generalmente malo historial de pagos.

Resumen Ducroire Delcredere

El segundo análisis, es más completo, es hecho por una aseguradora Belga, la Ducroire Delcredere, la cual no sólo asegura créditos de exportaciones, también asegura contra los siguientes riesgos del país:

- 1) Riesgo de guerra
- 2) Riesgo de expropiaciones y otras acciones del gobierno
- 3) Riesgo referente al pago de dividendos o repatriación de capitales

Debido al rango de seguros que presta, esta empresa realiza un análisis detallado de riesgos de cada país. El análisis se encuentra en el ANEXO 5. En el gráfico 5 se presenta un resumen del mismo.



Se explicarán los escenarios, junto con cómo fueron formulados.

Escenario 1 (es factible el proyecto)

Reconciliación Nacional

Este escenario supone el fin de los problemas políticos, lo cual permitiría a Venezuela aprovechar sus fortalezas y mejoraría la situación económica.

Basado

En el análisis de COFACE, en las fortalezas de Venezuela y en las debilidades que desaparecerían, especialmente en el impacto negativo que han tenido las tensiones políticas en las inversiones.

Se espera que este escenario, tenga un efecto muy positivo en las ventas, las ventas proyectadas aumentarían un 50%.

Escenario 1

Reconciliación Nacional

Las Ventas Proyectadas aumentan en un 50%

INVERSION PROPIA

Tasa Interna de Retorno	104%
Valor Presente Neto	213.555.999
Ingreso o Egreso mensual último año	6.939.200

Escenario 2 (es factible el proyecto)

Continuación de la Crisis

Es suponer que la situación continuara como hasta ahora, sin sufrir cambios. Las proyecciones de este estudio de factibilidad se hicieron en este escenario.

Basado

En mantenerse sin cambios la situación planteada por COFACE y Ducroire Delcredere .

Escenario 2

Continuación de la Crisis

Se cumplen las ventas proyectadas

INVERSION PROPIA

Tasa Interna de Retorno	54%
Valor Presente Neto	94.185.124
Ingreso o Egreso mensual último año	4.434.895

Escenario 3 (No es factible el proyecto)

Incremento de la Crisis

La situación del país empeora, afectando las ventas.

Basado

En las debilidades de Venezuela planteadas por COFACE, combinado con que parcialmente se cumplan los riesgos planteados por Ducroire Delcredere. Como debido a la crisis, las ventas en términos reales han bajado un 35% desde el 2.001, se proyecta que en este escenario las ventas proyectadas caerían un 35%.

Escenario 3

Incremento de la Crisis

Las Ventas Proyectadas Disminuyen en 35%

INVERSION PROPIA

Tasa Interna de Retorno	16%
Valor Presente Neto	-5.214.480
Ingreso o Egreso mensual último año	2.294.388

Escenario 4 (No es factible el proyecto)

Colapso Económico

En este escenario la economía sufre un colapso, afectando severamente las ventas (80%).

Basado

En que las debilidades planteadas por COFACE, afecten severamente la economía nacional, que los riesgos señalados por Ducroire Delcredere, como son el riesgo de guerra pasen en gran medida a convertirse en realidad, con un gran efecto sobre la economía.

Escenario 4

Colapso económico

Las Ventas Proyectadas disminuyen un 80%

INVERSION PROPIA

Tasa Interna de Retorno	No Calculable, altamente negativa
Valor Presente Neto	-154.355.806
Ingreso o Egreso mensual último año	-961.066

En este escenario se sabe que la TIR, es altamente negativa, pero no se logró calcular por computadora, tal vez por ser un número demasiado grande.

Escenario 5 (No es factible el proyecto)

Conflicto Armado

Que comience en Venezuela un conflicto armado, que afecte considerablemente las ventas, reduciéndolas en un 50%.

Basado

En Ducroire Delcredere, el cual asigna un riesgo de guerra a Venezuela de 4, en una escala del 1 al 7. Un conflicto armado afectaría las ventas.

Escenario 5

Conflicto armado

Las Ventas Proyectadas disminuyen un 50%

INVERSION PROPIA

Tasa Interna de Retorno	-9%
Valor Presente Neto	-64.704.713
Ingreso o Egreso mensual último año	1.274.039

Análisis de Simulaciones

Para estimar las probabilidades de éxito del negocio, se realizaron 4.000 simulaciones computarizadas de la conducta de varios factores claves en la proyección. Las simulaciones permiten, proyectar los distintos resultados del negocio, con sus probabilidades, dejando examinar el negocio desde diferentes ángulos.

En el anexo 6 se muestran todos los detalles de las simulaciones. Los supuestos y condiciones usadas en las simulaciones son:

Elementos a Simular

Las Ventas Proyectadas

Costo de Ventas

Supuestos Usados en la Simulación y Detalles

Las Ventas Proyectadas: se tomaron como la media de lo que ocurriría en la realidad, con una desviación estándar de 20%, con una conducta de distribución normal. Tanto la desviación estándar como la distribución normal, se han percibido que ocurren en la mercería operativa, por lo cual se usan en la simulación, pero no se tienen los datos necesarios para probar estadísticamente su existencia en la mercería operativa.

El Costo de Ventas Proyectado: se tomó como la media de lo que ocurriría en la realidad, con una desviación estándar de 5%, con una conducta de distribución normal. Tanto la desviación estándar como la distribución normal, se han percibido que ocurren en la mercería operativa, por lo cual se usan en la simulación, pero no se tienen los datos necesarios para probar estadísticamente su existencia en la mercería operativa. El costo de los productos y cursos, un componente de los costos de venta, varía junto con las ventas en la simulación y con la variación del costo de ventas.

Se realizaron 4.000 simulaciones

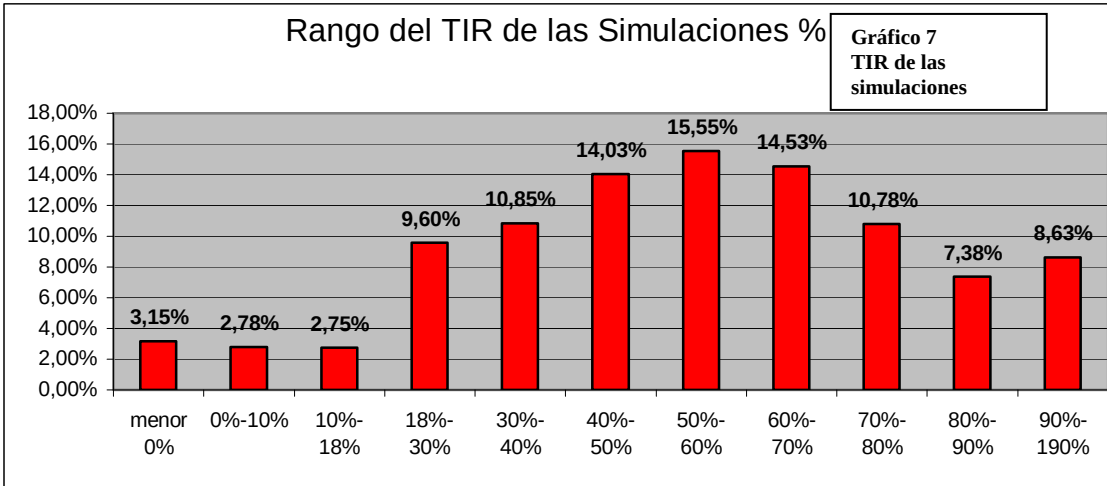
El efecto de las simulaciones, fue medido usando 3 parámetros: TIR, VPN, el ingreso o egreso mensual último año.

El ingreso o egreso mensual último año, es el resultado de tomar el resultado líquido (en efectivo), del negocio en el 5 año y dividirlo entre 12. Seria el dinero que recibirían los dueños del negocio o perdería.

TIR en las Simulaciones

(A) Rango del TIR De las Simulaciones	Número simulaciones	Porcentaje Rango (Probabilidad)	Probabilidad rango (A) o uno mayor
menor 0%	126	3,15%	100,00%
0%-10%	111	2,78%	96,85%
10%-18%	110	2,75%	94,08%
18%-30%	384	9,60%	91,33%
30%-40%	434	10,85%	81,73%
40%-50%	561	14,03%	70,88%
50%-60%	622	15,55%	56,85%
60%-70%	581	14,53%	41,30%
70%-80%	431	10,78%	26,78%
80%-90%	295	7,38%	16,00%
90%-190%	345	8,63%	8,63%
Totales	4.000	100%	

Tabla 6 Fuente las simulaciones TIR

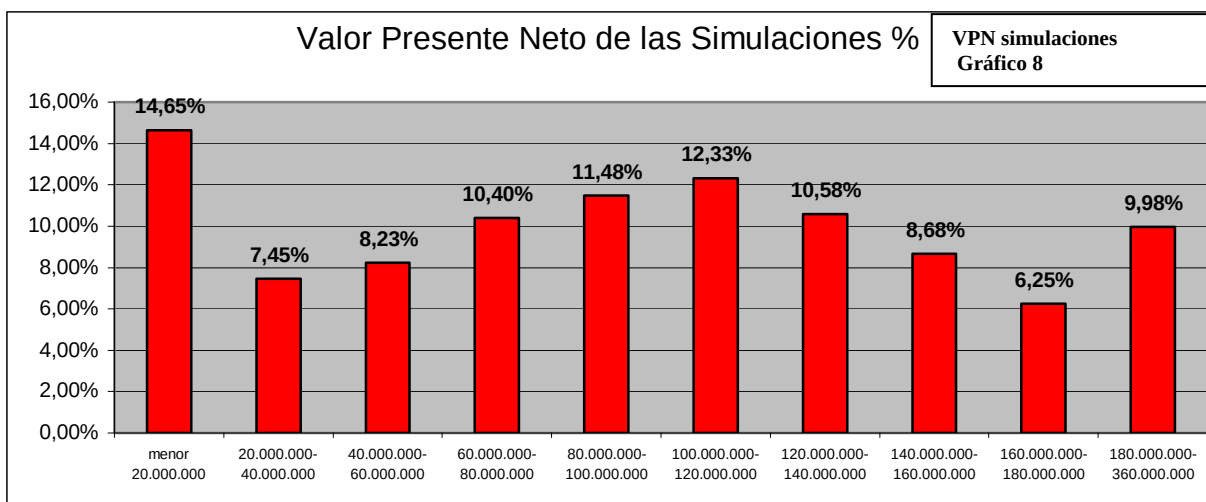


Con los resultados de las simulaciones, expresados en la tabla 9, se puede analizar la probabilidad de éxito del negocio, con distintas TIR, como la TIR de 18%, que en la tabla tiene una probabilidad de éxito de 94,08%. Con otro TIR más severo como 40% se observa una probabilidad de éxito de 70,88%.

Valor Presento Neto en las Simulaciones

Se presenta el resultado de las simulaciones a continuación

(A) Valor Presente Neto De las Simulaciones	Número simulaciones	Porcentaje Rango	Probabilidad rango (A) o uno mayor
menor 20.000.000	586	14,65%	100%
20.000.000-40.000.000	298	7,45%	85,35%
40.000.000-60.000.000	329	8,23%	77,90%
60.000.000-80.000.000	416	10,40%	69,68%
80.000.000-100.000.000	459	11,48%	59,28%
100.000.000-120.000.000	493	12,33%	47,80%
120.000.000-140.000.000	423	10,58%	35,48%
140.000.000-160.000.000	347	8,68%	24,90%
160.000.000-180.000.000	250	6,25%	16,23%
180.000.000-360.000.000	399	9,98%	9,98%



Se observa que el VPN, en sus rangos no es muy elevado. Algo que se debe considerar al momento de hacer la inversión. En la tabla 10 se pueden ver las distintas probabilidades de ocurrencia.

Ingreso o Egreso mensual último año

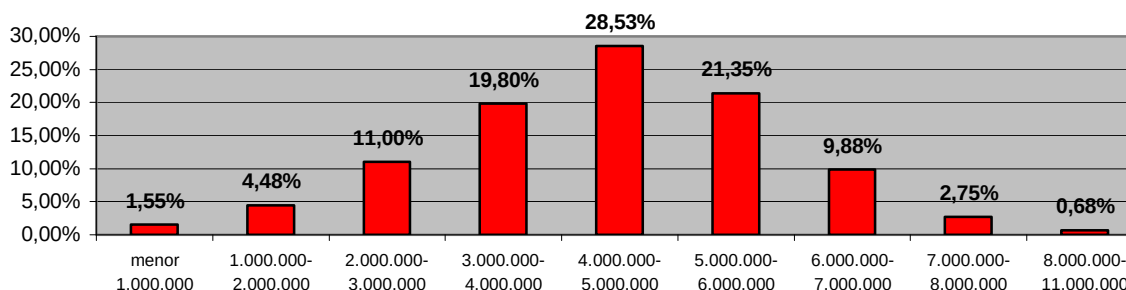
Se presenta el resultado de las simulaciones a continuación

(A) Ingreso o Egreso mensual último año De las Simulaciones rangos	Número simulaciones	Porcentaje Rango	Probabilidad rango (A) o uno mayor
menor 1.000.000	62	1,55%	100,00%
1.000.000-2.000.000	179	4,48%	98,45%
2.000.000-3.000.000	440	11,00%	93,98%
3.000.000-4.000.000	792	19,80%	82,98%
4.000.000-5.000.000	1.141	28,53%	63,18%
5.000.000-6.000.000	854	21,35%	34,65%
6.000.000-7.000.000	395	9,88%	13,30%
7.000.000-8.000.000	110	2,75%	3,43%
8.000.000-11.000.000	27	0,68%	0,68%
Totales	4.000	100%	100,00%

Ingreso o Egreso simulaciones, Tabla 8

Ingreso o Egreso mensual último año de las Simulaciones %

Ingreso o Egreso simulaciones, Gráfico 9



Este parámetro es de especial importancia, ya que una pregunta inevitable que hará la Mercería Alfil o un franquiciado, será cuánto dinero mensual de ingresos recibirá cuando el negocio esté establecido (en el último año). El cuadro presenta las probabilidades, hay rangos relativamente altos con buenas probabilidades, 3 o más millones 82,98; 4 o más millones 63,18%.

Análisis de Sensibilidad

Se analizó la sensibilidad de los tres elementos, que se consideran tienen mayor impacto en el proyecto, castigándolos hasta un 50%, que se considera un castigo fuerte.

Primer elemento

Sensibilidad ventas, Tabla 9

Caída en las ventas Proyectadas	10%	20%	30%	40%	50%
TIR	44%	33%	22%	9%	-6%
VPN	68.044.775	39.655.437	10.407.710	-20.892.653	-52.249.001
Ingreso o Egreso mensual último año	3.894.019	3.274.871	2.638.462	1.950.313	1.262.164

Se necesita una caída superior al 30% de las ventas. Para hacer el proyecto no factible.

Segundo Elemento

Sensibilidad margen, Tabla 10

Reducción del Margen 2,6	10%	20%	30%	40%	50%
TIR	47%	39%	27%	9%	NEGATIVO ALTO
VPN	77.488.205	53.893.407	23.234.780	-20.832.773	-84.018.554
Ingreso o Egreso mensual último año	4.100.452	3.584.556	2.921.263	1.951.469	575.749

Se necesita una reducción mayor del 30% del margen. Para hacer el proyecto no factible.

El TIR de la reducción del 50%, no fue posible calcularlo con la computadora, pero se sabe que debería ser altamente negativo. Tal vez no lo calculó la computadora por ser demasiado pequeño el número.

Tercer Elemento

Sensibilidad costo de ventas, Tabla 11

Aumento del Costo de Ventas	10%	20%	30%	40%	50%
TIR	43%	31%	20%	6%	-9%
VPN	65.934.943	35.465.525	4.026.682	-29.475.335	-62.977.353
Ingreso o Egreso mensual último año	3.892.160	3.271.153	2.646.671	1.961.258	1.275.845

También requiere un aumento mayor al 30% del costo de ventas, para hacer el proyecto no factible.

Análisis de factores cualitativos

Los principales factores cualitativos que afectan el estudio son:

- La situación inestable del país, que hace muy difícil hacer proyecciones, puede causar que todo o gran parte de lo proyectado por razones imprevistas no se de en la realidad.
- La tasa de costo de capital del 18%, puede considerarse baja, pero en las simulaciones se muestran los diversos TIR que pueden ocurrir con su probabilidad. Algo que debe tomarse en cuenta a la hora de decidir.
- Las simulaciones sólo imitan la realidad, son proyecciones no información exacta.
- Tanto el TIR del 18%, como los posibles rangos de TIR, calculados en las simulaciones, tienen como característica una fuerte resistencia a la inflación, debida a la dolarización de los precios de venta de los productos y la baja elasticidad de la demanda de productos. Los TIR en términos reales no deberían sufrir grandes variaciones.

Conclusiones y Consideraciones sobre el riesgo

Análisis de Escenarios: en tres de los 5 escenarios planteados el proyecto no es factible. Siendo uno de los escenarios positivos para el proyecto, hoy en día poco probable (reconciliación nacional). Se puede concluir que hay fuertes riesgos asociados al país que afectan el proyecto negativamente.

Análisis de Simulaciones: la simulación realizada, evalúa el riesgo asociado al proyecto, suponiendo que todo se mantiene en el escenario continuación de la crisis. Esta evaluación muestra que es poco probable que el proyecto dé pérdidas. Pero hay grandes variaciones en los posibles TIR, VPN y ingreso o egreso mensual del último año. Alfil debe examinar los parámetros, con su posibilidad de ocurrencia para tomar una decisión.

Análisis de Sensibilidad: los factores evaluados, sólo cuando las variaciones son superiores o iguales al 30%, hacen el proyecto no factible. Algo que parece señalar un bajo riesgo.

CAPÍTULO VIII

Conclusiones y recomendaciones

El principal riesgo del proyecto esta asociado a la situación del país, por lo cual se podría considerar, aplazar el proyecto hasta que la situación de Venezuela se defina, disminuyendo la incertidumbre.

Las simulaciones presenta diferentes valores de TIR, VPN e ingreso o egreso del ultimo año, con sus respectivas probabilidades. Estas probabilidades y valores deben aceptarse, con los riesgos asociados a Venezuela, si se desea llevar a cabo el proyecto ahora.

Se recomienda abrir primero la sucursal, antes de tratar de franquiciar el negocio. El abrir la sucursal permitiría probar validez de las proyecciones de este estudio o mejorarlas, de forma que se pueda ofrecer a los interesados en la franquicia, unas proyecciones muy confiables basadas en la apertura de una sucursal.

El estudio de factibilidad, mostró que la empresa opera con precios dolarizados y con una elasticidad baja, esto es muy relevante, ya que implica que la rentabilidad, es en términos reales muy resistente a la inflación, aumentos del Dólar, aumentos en los costos de la mercancía, no la afectaran fuertemente.

En cuanto a los objetivos específicos del estudio de factibilidad, se debe resaltar que todos fueron logrados. Como se explica seguidamente.

Estudio de Mercado, cumplió con los siguientes objetivos específicos

- ❖ Definir el producto: es la Mercería
- ❖ Mostrar consideraciones importantes sobre la demanda de Mercerías: se mostraron consideraciones como es el bajo numero de Mercerías, en relación a otros negocios, el consumo final de los hogares venezolanos.
- ❖ Explicar el comportamiento de los clientes: se explicaron las conductas observadas en los clientes, durante los años de operación de “El Alfil”
- ❖ Calcular la elasticidad de la demanda: fue calculada, es baja.

- ❖ Explicar el comportamiento de la oferta (competencia) en el mercado de mercería de Caracas: se explico, basándose en los años de experiencia en el mercado de la Mercería “El Alfil”
- ❖ Explicar como se fijará el precio de venta: se usara el método de la Matriz, que es multiplicar el costo por un factor. 2,6 Mercancías, 2 en cursos.
- ❖ Estimar las ventas: fue hecho apoyándose en las ventas de la matriz.

Estudio Técnico, cumplió con los siguientes objetivos específicos

- ❖ Fijar los parámetros para la localización de la sucursal: en una zona del este, en un centro comercial, etc.
- ❖ Fijar los parámetros de la planta física de la sucursal: fue hecho, entre los principales se encuentra, que el local debe tener entre 50 y 100 metros cuadrados, tener teléfono y electricidad.
- ❖ Fijar los parámetros del mobiliario de la tienda: fue listados todo el mobiliario necesario.
- ❖ Fijar los parámetros respecto al personal y horario: se dijo el horario deseado 10:00 AM / 7:30 PM, aclarando que de ser necesario seguiríamos las normas del centro comercial

Estudio Económico Financiero, cumplió con los siguientes objetivos específicos

- ❖ Proyectar la inversión inicial: esto se muestra en el cuadro 3 con detalle, es 120.246.063
- ❖ Estimar los costos operativos a 5 años: esto es mostrado durante todo el estudio, especialmente en el cuadro de nómina, mercancías para la venta y cursos, resumen de costos fijos y variables.
- ❖ Estimar el capital de trabajo requerido: fue hecho en el cuadro 11, son 17.680.563
- ❖ Proyectar el punto de equilibrio: fue hecho con detalle, durante todos los años del horizonte del proyecto, en el cuadro 10.
- ❖ Proyectar la rentabilidad de la inversión: fue hecho en el cuadro 13, usando 3 parámetros, TIR, VPN, ingreso o egresos mensual.

Análisis de Riesgo

- ❖ Hacer un análisis de escenarios: fue hecho, apoyándose en análisis de riesgo país hechos por 2 aseguradoras Europeas.
- ❖ Hacer un análisis de simulaciones: hecho, proyectando los posibles desempeños de la Mercería, con sus probabilidades.
- ❖ Hacer un análisis de sensibilidad: fue realizado, demostrando una resistencia del proyecto hasta variaciones del 30%.
- ❖ Hacer un análisis de factores cualitativos: fueron analizados y comentados, los principales factores cualitativos, principalmente la inestable situación de Venezuela.
- ❖ Presentar conclusiones y consideraciones sobre el riesgo: fueron presentadas, tocando diferentes aspectos del análisis de riesgo.

Conclusiones y recomendaciones

- ❖ Presentar conclusiones y recomendaciones sobre el estudio de factibilidad
- ❖ Presentar conclusiones y recomendaciones sobre la posibilidad de abrir una franquicia.

Al principio de este capítulo, se mostraron las conclusiones y recomendaciones pedidas en los objetivos específicos.

Bibliografía

- Van Horne, J., Wachowicz, J. (1994). *Fundamentos de Administración Financiera*. Mexico: Prentice Hall.
- Blanco, A. (Octubre, 2003). *Formulación y Evaluación de Proyectos (3° ed.)*. Caracas: Fondo Editorial Tropykos.
- Francés, A. (2001). *Estrategia para la empresa en América Latina*. Caracas: Ediciones IESA.
- Palacios, L. (2000). *Principios esenciales para realizar proyectos. Un enfoque latino (2° ed.)*. Caracas: Universidad Católica Andrés Bello.
- Project Management Institute. (2000). *Una guía a los Fundamentos de la Dirección de Proyectos (PMBOK® Guide)*. Pennsylvania: Project Management Institute, Inc.
- Project Management Institute. (s.f.). *PMI Member Ethical Standards*. Recuperado en Marzo 15, 2004, de la World Wide Web www.pmi.org/info/AP_MemEthStandards.pdf
- Yáber, G. y Valarino, E. (Septiembre, 2003). *Tipología, fases y modelo de gestión para la investigación de postgrado en Gerencia*. Venezuela.
- Real Academia Española (1956). *Diccionario de la lengua española*. Madrid: Espase – Calpe, S.A.
- Miranda, Juan (1999). *Gestión de Proyectos*. Bogotá: Editora Guadalupe Ltda.
- Chase, Richard., Aquilano, Nicholas (1997). *Dirección y Administración de la producción y de las operaciones*. Mexico: Mc Graw Hill.
- COFACE (2004). Venezuela Risk Assessment. Consultado en 11,04,2004 en www.cofacerating.com.

Ducroire-Delcredere (2004). *Venezuela Risk Assessment*. Consultado en 11,02,2004 en www.ondd.be.

CANTV (2004). *laguia.com.ve*. Consultado en 11,04,2004 en www.laguia.com.ve.



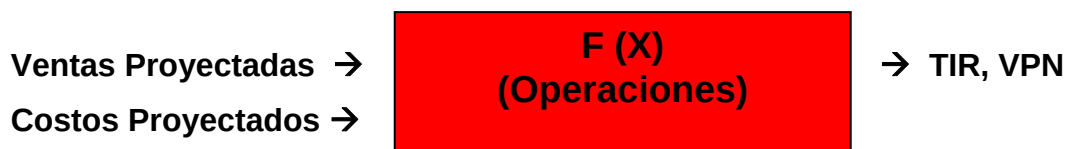
ANEXO 1

Análisis de Simulaciones

El análisis de simulación que se hizo en el trabajo, fue una simulación de Monte Carlo, que son modelos que simulan la realidad y ayudan a hacer proyecciones, estas simulaciones toman en cuenta el factor aleatorio investigando cientos a miles de diferentes escenarios generados por computadora, los resultados luego se analizan para proyectar lo que podría suceder.

Pese existir varios programas basados en Excel, muy conocidos para hacer simulaciones de montearlo, como Crytal Ball, Risk Analyzer, estos programas facilitan el usar Excel para crear las simulaciones, pero limitan los parámetros de la simulación. Motivo por el cual se decidió hacer la simulación directamente en Excel.

El análisis de simulaciones busca reducir las limitaciones, de los cálculos deterministas del estudio de factibilidad. Estos cálculos son producto de introducir a un modelo matemático, unas variables proyectadas, para luego someterla a una serie de operaciones para obtener unos resultados, como son el TIR y el VPN. El grafico XX ilustra la situación



Siempre que introduzca los mismos costos y ventas proyectados, obtendré los mismos valores de TIR, VPN. El problema de esto es que las proyecciones que son introducidas, no son exactas, por lo cual los resultados son también inexactos. Lo cual nos lleva a preguntas sin respuestas, como cual es la probabilidad de que se de el TIR proyectado o uno mayor. También a cuestionamiento respecto a si es correcto usar modelos deterministas, que dan un números exactos, para situaciones que en la realidad no son deterministas, el TIR, VPN en la realidad se observa que varia con respecto a lo proyectado.

La simulación de Monte Carlo, evalúa los posibles resultados de un modelo determinista, haciendo variar aleatoriamente dentro del rango de variación esperado, a los datos de entrada del modelo. Para obtener resultados posibles en

la realidad. El proceso requiere que se hagan cientos o miles de simulaciones, las cuales luego son analizadas. Un ejemplo sería hacer unas miles de simulaciones para obtener los TIR posibles, esto daría información como, que porcentaje de las simulaciones tiene un TIR superior al 70%, digamos un 65%. Lo anterior nos indicaría que según varias miles de simulaciones de Monte Carlo, hay una probabilidad de 65% de obtener un TIR superior al 70%.

Una de las normas usualmente aceptadas en las simulaciones, es la ley de los grandes números, esta ley dice que si no sabes como se comporta un fenómeno, debes hacer un gran número de observaciones para estimar su conducta. Un ejemplo sería, que no supiéramos la probabilidad de que al lanzar una moneda esta caiga en cara o sello. Si tratamos de estimar esta probabilidad observando 3 lanzamientos, se podría creer que la probabilidad de cara es 66,66 %, mientras la de cruz es 33,33 %, algo erróneo. Pero si cumplimos con la ley de los grandes números, realizando digamos 4.000 lanzamientos, el resultado será aproximadamente, 50% de probabilidad para cara o cruz, la probabilidad real.

La simulación de Monte Carlo en Excel, del presente trabajo, en términos generales consistió, en multiplicar las ventas, por un número aleatorio de media 1, con una desviación estándar del 20%, para obtener unas ventas posibles, mientras los costos, eran multiplicados por un número aleatorio de media 1, con una desviación estándar del 5 %. Para luego con el flujo de efectivo resultante de ese proceso, evaluar el TIR, VPN, ingreso o egreso del último año. Esta operación se realizó 4.000 veces, para analizar luego los resultados de las 4.000 simulaciones.

Seguidamente se muestra con un ejemplo, como se hizo el cálculo en la hoja de Excel, con números, el mismo se hizo horizontal en Excel, pero es presentado de forma vertical para facilitar su comprensión, igualmente solo se usaron 8 simulaciones, no las 4.000, para facilitar el entendimiento del ejemplo. En la hoja de Excel se montaron los formatos horizontales, para luego poder arrastrarlos hacia abajo para lograr las 4.000 simulaciones.



INGRESOS POR VENTAS					Numero aleatorio
2 año	3 año	4 año	5 año	6 año	
87.600.000	131.400.000	175.200.000	197.100.000	197.100.000	0,93995357
87.600.000	131.400.000	175.200.000	197.100.000	197.100.000	0,74446337
87.600.000	131.400.000	175.200.000	197.100.000	197.100.000	1,04885146
87.600.000	131.400.000	175.200.000	197.100.000	197.100.000	1,25529471
87.600.000	131.400.000	175.200.000	197.100.000	197.100.000	1,23967004
87.600.000	131.400.000	175.200.000	197.100.000	197.100.000	1,34662662
87.600.000	131.400.000	175.200.000	197.100.000	197.100.000	0,56328247
87.600.000	131.400.000	175.200.000	197.100.000	197.100.000	0,95316375

INGRESOS POR VENTAS*Numero Aleatorio				
2 año	3 año	4 año	5 año	6 año
82.339.933	123.509.899	164.679.865	185.264.848	185.264.848
65.214.991	97.822.486	130.429.982	146.733.730	146.733.730
91.879.388	137.819.082	183.758.776	206.728.623	206.728.623
109.963.816	164.945.725	219.927.633	247.418.587	247.418.587
108.595.096	162.892.644	217.190.192	244.338.966	244.338.966
117.964.492	176.946.738	235.928.984	265.420.107	265.420.107
49.343.545	74.015.317	98.687.089	111.022.975	111.022.975
83.497.145	125.245.717	166.994.289	187.868.575	187.868.575

COSTO DE VENTAS					Numero aleatorio
2 año	3 año	4 año	5 año	6 año	
64.561.271	81.043.414	97.525.557	105.766.629	105.766.629	0,99366241
57.842.959	70.965.946	84.088.933	90.650.426	90.650.426	0,97071836
68.303.710	86.657.072	105.010.434	114.187.115	114.187.115	1,00496721
75.398.440	97.299.167	119.199.894	130.150.257	130.150.257	0,95779126
74.861.475	96.493.720	118.125.964	128.942.086	128.942.086	0,98780288
78.537.197	102.007.303	125.477.409	137.212.461	137.212.461	0,96106101
51.616.408	61.626.119	71.635.830	76.640.685	76.640.685	0,92153562
65.015.259	81.724.396	98.433.532	106.788.101	106.788.101	0,99865537

**COSTO DE VENTAS*Numero Aleatorio**

2 año	3 año	4 año	5 año	6 año
64.152.109	80.529.795	96.907.480	105.096.323	105.096.323
56.149.223	68.887.947	81.626.671	87.996.033	87.996.033
68.642.988	87.087.515	105.532.042	114.754.306	114.754.306
72.215.967	93.192.292	114.168.617	124.656.779	124.656.779
73.948.381	95.316.774	116.685.168	127.369.364	127.369.364
75.479.038	98.035.241	120.591.445	131.869.546	131.869.546
47.566.358	56.790.663	66.014.969	70.627.121	70.627.121
64.927.838	81.614.507	98.301.176	106.644.510	106.644.510

UTILIDAD DE PRODUCCION

2 año	3 año	4 año	5 año	6 año
18.187.824	42.980.104	67.772.385	80.168.525	80.168.525
9.065.768	28.934.539	48.803.311	58.737.696	58.737.696
23.236.400	50.731.567	78.226.734	91.974.317	91.974.317
37.747.850	71.753.433	105.759.016	122.761.808	122.761.808
34.646.715	67.575.870	100.505.024	116.969.601	116.969.601
42.485.454	78.911.497	115.337.539	133.550.561	133.550.561
1.777.186	17.224.653	32.672.121	40.395.854	40.395.854
18.569.307	43.631.210	68.693.114	81.224.065	81.224.065

DEPRECIACION Y AMORTIZACION

2 año	3 año	4 año	5 año	6 año
4.763.100	4.763.100	4.763.100	4.763.100	4.763.100
4.763.100	4.763.100	4.763.100	4.763.100	4.763.100
4.763.100	4.763.100	4.763.100	4.763.100	4.763.100
4.763.100	4.763.100	4.763.100	4.763.100	4.763.100
4.763.100	4.763.100	4.763.100	4.763.100	4.763.100
4.763.100	4.763.100	4.763.100	4.763.100	4.763.100
4.763.100	4.763.100	4.763.100	4.763.100	4.763.100
4.763.100	4.763.100	4.763.100	4.763.100	4.763.100

**UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS**

2 año	3 año	4 año	5 año	6 año
13.424.724	38.217.004	63.009.285	75.405.425	75.405.425
4.302.668	24.171.439	44.040.211	53.974.596	53.974.596
18.473.300	45.968.467	73.463.634	87.211.217	87.211.217
32.984.750	66.990.333	100.995.916	117.998.708	117.998.708
29.883.615	62.812.770	95.741.924	112.206.501	112.206.501
37.722.354	74.148.397	110.574.439	128.787.461	128.787.461
2.985.914	12.461.553	27.909.021	35.632.754	35.632.754
13.806.207	38.868.110	63.930.014	76.460.965	76.460.965

IMPUESTO SOBRE LA RENTA

2 año	3 año	4 año	5 año	6 año
-2.013.709	-5.732.551	-10.404.043	-13.287.844	-13.287.844
-645.400	-3.625.716	-6.606.032	-8.416.411	-8.416.411
-2.770.995	-6.895.270	-12.703.999	-17.301.814	-17.301.814
-4.947.712	-11.279.873	-21.988.612	-27.769.561	-27.769.561
-4.482.542	-10.360.809	-20.202.254	-25.800.210	-25.800.210
-5.658.353	-12.860.455	-25.245.309	-31.437.737	-31.437.737
0	-1.869.233	-4.186.353	-5.344.913	-5.344.913
-2.070.931	-5.830.217	-10.606.603	-13.646.728	-13.646.728

IMPUESTO AL VALOR AGREGADO

2 año	3 año	4 año	5 año	6 año
-7.985.026	-11.977.540	-15.970.053	-17.966.309	-17.966.309
-7.985.026	-11.977.540	-15.970.053	-17.966.309	-17.966.309
-7.985.026	-11.977.540	-15.970.053	-17.966.309	-17.966.309
-7.985.026	-11.977.540	-15.970.053	-17.966.309	-17.966.309
-7.985.026	-11.977.540	-15.970.053	-17.966.309	-17.966.309
-7.985.026	-11.977.540	-15.970.053	-17.966.309	-17.966.309
-7.985.026	-11.977.540	-15.970.053	-17.966.309	-17.966.309
-7.985.026	-11.977.540	-15.970.053	-17.966.309	-17.966.309

UTILIDAD NETA

2 año	3 año	4 año	5 año	6 año
3.425.989	20.506.914	36.635.189	44.151.271	44.151.271
-4.327.758	8.568.184	21.464.126	27.591.876	27.591.876
7.717.278	27.095.657	44.789.581	51.943.094	51.943.094
20.052.011	43.732.920	63.037.252	72.262.838	72.262.838
17.416.047	40.474.421	59.569.617	68.439.982	68.439.982
24.078.975	49.310.402	69.359.077	79.383.415	79.383.415
-10.970.940	-1.385.219	7.752.615	12.321.532	12.321.532
3.750.250	21.060.354	37.353.358	44.847.928	44.847.928

**Flujo neto de fondos**

2 año	3 año	4 año	5 año	6 año
-94.376.411	25.270.014	41.398.289	48.914.371	201.877.975
-102.130.158	13.331.284	26.227.226	32.354.976	133.534.518
-90.085.122	31.858.757	49.552.681	56.706.194	234.036.161
-77.750.389	48.496.020	67.800.352	77.025.938	317.899.219
-80.386.353	45.237.521	64.332.717	73.203.082	302.121.637
-73.723.425	54.073.502	74.122.177	84.146.515	347.287.057
-108.773.340	3.377.881	12.515.715	17.084.632	70.511.197
-94.052.150	25.823.454	42.116.458	49.611.028	204.753.196

Mensual Dueño	TIR	VPN
4.076.198	47,32%	76.837.010
2.696.248	23,67%	14.043.544
4.725.516	59,18%	108.244.218
6.418.828	92,18%	188.890.114
6.100.257	85,20%	173.337.219
7.012.210	104,67%	216.674.523
1.423.719	-1,41%	-42.504.248
4.134.252	48,33%	79.562.492

VALOR NEGOCIO- flujo a 5 años para calcular VPN

7 año	8 año	9 año	10 año	11 año
48.914.371	48.914.371	48.914.371	48.914.371	48.914.371
32.354.976	32.354.976	32.354.976	32.354.976	32.354.976
56.706.194	56.706.194	56.706.194	56.706.194	56.706.194
77.025.938	77.025.938	77.025.938	77.025.938	77.025.938
73.203.082	73.203.082	73.203.082	73.203.082	73.203.082
84.146.515	84.146.515	84.146.515	84.146.515	84.146.515
17.084.632	17.084.632	17.084.632	17.084.632	17.084.632
49.611.028	49.611.028	49.611.028	49.611.028	49.611.028



ANEXO 2



MERCERÍAS ZONA METROPOLITANA

Nombre	Teléfono	Ubicación
Mercería El Dedal CA	0212-9877557 0212-9877967	Ed.Ctro Com Vizcaya, Urb.Sta Paula, Caracas, Distrito Federal
Mercería Los Botones y Algo Más	0212-9851269	Sta Paula
Mercería La Gaveta	0212-9855726	El cafetal
Mercería El Palacio	0212-9853673	Caurimare
Tiendita Mandarina CA	0212-9854591	El Cafetal
Mercería El Botón del Ávila CA	0212-2424745	Terrazas del Avila
Almacén Muselina CA	0212-2573172	Macaracuay
Comercial Yara LM CA	0212-2571932	Macaracuay
Adornos Bepi	0212-2717209	El Marqués
Novedades Cuchi Cuchi	0212-2431159	El Marqués
Adornos y Mantelería Dai Petare CA	0212-2566442	Petare
El Alcazar de Petare	0212-2719301	Petare
Multicomercial Benca SRL	0212-2711653	Petare
Mercería Bisutería 1000 Botones CA	0212-2514169	Palo Verde
Cambi y Botones CA	0212-2516332	Palo Verde
Hilitos Mercería	0212-2414191	La Urbina
Inversiones Godi Gala 18 CA	0212-2424769	La Urbina
Inversiones Got Mab CA	0212-2421269	La Urbina
Mercería Damy SRL	0212-2410550	La Urbina
Saltex CA	0212-2393612	Boleíta Nte
Mercería Primavera	0212-2345812	Los Ruices
Mercería La Perla CA	0212-2352902	Los Ruices
Adornos El Croche CA	0212-2671246	Bello Campo
Inversiones Miragrande Dos CA	0212-2645857	Chacao
Mercería Deco Todos SRL	0212-2615798	Chacao
Mercería La Ruequita	0212-9754684	Av Ppal, Ed.C C Galerías Pdos D Este, P.Mezz, Loc M-22, Urb.Pdos Del Este, Caracas, Distrito Federal



Samali Regalos	0212-9780642	Pdos Del Este
Mary Nina Boutique CA	0212-9782557	Alto Prado
Abraham Sultán CA	0212-9491244	La Trinidad
Tapimax Decoraciones, CA	0212-9417134	La Trinidad
Mercería Vigo Bazar CA	0212-9453075	Baruta
Mercería Macrame	0212-9790835	Pque Humboldt
Mercería El Remiendo	0212-9932994	Las Mercedes
Mercería La Cuadra	0212-9923313	Las Mercedes
Mercería Santa Marta SRL	0212-9914297	Chua
Representaciones Jelicar CA	0212-9517918	Bello Monte
Fantasías Ilme CA	0212-7511053	Cnas De Bello Monte
Mercería El Pespunte CA	0212-9630413	La Boyera
Mercería Crochet CA	0212-9615097	El Hatillo
Mamane	0212-9433137	Los Samanes
Inversiones Blannater 2000 CA	0212-9797664	Santa Fe
Bazar Mercería Santa Fe	0212-9795880	Santa Fe
Canela Regalos CA	0212-9442623	Manzanares
Novedades Choices CA	0212-9512991	El Rosal
Mercería Angorina CA	0212-9520362	Chacaíto
Chantilly Este, CA	0212-7635603	Sbna Grande
Adornos y Manualidades Dai La Marrón	0212-5649349	Catedral
Adornos Yakimer SRL	0212-5622873	Catedral
Adornos Muguet	0212-8600382	Catedral
Almacenes New York & New York CA	0212-5642766	Catedral
Arco Iris	0212-5615520	Catedral
Baloni Mayor de Adornos CA	0212-5617626	Catedral
Casa Mariñas	0212-5458617	Catedral
Centro Adornos Siglo XXI	0212-5648260	Catedral
Centro CA	0212-5648218	Catedral
Comercial La Puya CA	0212-5457435	Catedral
Dai Púnceres	0212-5615441	Catedral
Distribuidora MJ 5 CA	0212-5613333	Catedral
Distribuidora Mercadornos CA	0212-5640354	Catedral



Distribuidora Yosi SRL	0212-5637325	Catedral
El Boril CA	0212-5647891	Catedral
Grupo Benaim CA	0212-5419966	Catedral
Hilos Esther SRL	0212-5629677	Catedral
Hilos Polita	0212-5649205	Catedral
Inversiones Consalva SA	0212-5637372	Catedral
Mercería Adornos y Manualidades Dai San Jacinto CA	0212-5613259	Catedral
Novedades Meir	0212-5616275	Catedral
Novedades Murcis SRL	0212-5611557	Catedral
Quincalla Arte Mano	0212-8606064	Catedral
Quincalla Tina	0212-5621154	Catedral
Sabrina Gradillas CA	0212-8606946	Catedral
Variedades Andina SRL	0212-5617860	Catedral
Distribuidora Caronida	0212-5645281	Catedral
Adornos y Manualidades Plaza España CA	0212-5641132	La Candelaria
Bazar Perfumeria Fermal 1 CA	0212-5714376	La Candelaria
Variedades Chela	0212-5724102	La Candelaria
Italchalom CA	0212-5458230	La Candelaria
Mercería La Bella Ceiba	0212-8701803	Propatria
Gangas Tabarato	0212-8721758	Propatria
Provitec CA	0212-5456195	El Centro
Novedades y Mercería Rosibel	0212-4813073	Sn Juan
Novedades Alarca	0212-5646505	Sn José
Novedades Madeleine CA	0212-5634586	Sn José
Mercería Intra	0212-7307912	La Florida
Mercería Barby	0212-7816173	Los Caobos
Bazar Las Novedades	0212-5521395	Sn Bernardino
Inversiones Chixo CA	0212-6717317	El Valle
Novedades La Blanca	0212-6612445	Los Chaguaramos
Mercería Lluvia de Oro	0212-6623560	Sta Mónica
Golden Lady Distribuidora Angini CA	0212-6938249	Sta Mónica



Bazar y Novedades La Casita Curiosa	0212-6325412	Las Acacias
Mercería La Floresita	0212-6326798	Las Acacias
Bazar Vesubiano	0212-4840775	El Silencio
Almacenes La Norma CA	0212-5416276	El Silencio
Casa Enrique Centro CA	0212-5420205	El Silencio
El Figurín	0212-4841312	El Silencio
La Modista Silencio SA	0212-4815116	El Silencio
La Baratera CA	0212-4628314	Sn Martin
Delgado B, Victoriano E	0212-4846371	Quinta Crespo
Comercial Kade CA	0212-5640494	Altagracia
Distribuidora Darais	0212-5615918	Altagracia
Distribuidora Rafi CA	0212-5649442	Altagracia
Inversiones H Zurrón	0212-8601475	Altagracia
Neguri SRL	0212-5621020	Altagracia
Niki Centro CA	0212-5617575	Altagracia
Mercería Adonis	0212-4820469	Sta Teresa
Thayri Variedades CA	0212-4846178	Sta Teresa
Novedades Arcadia	0212-4842885	Santa Rosalía
Desarrollos Almadén CA	0212-5414401	Santa Rosalía
Novedades Botón Mágico SRL	0212-6310696	Pdo De María
Comercial El Gran Baratillo CA	0212-8721019	Catia
Bazar y Telas Jaroua CA	0212-8719686	Catia
Novedades Litri CA	0212-8721121	Catia
Mercicar CA	0212-6315710	El Cementerio
Comercial Requena	0212-6313677	El Cementerio
Corporación Grupo Dai CA	0212-4711033 02124710336 0212-4710448	Av Intercomunal, Ed.Dai, Urb.La Yaguara, Caracas, Distrito Federal
Adornos Dabel	0212-4435945	Montalbán
Creaciones Otero	0212-4428728	La Vega

LEYENDA

Este de la Ciudad de
Caracas

Oeste de la Ciudad de Caracas	
Centro de La Ciudad de Caracas	



ANEXO 3

SEIS PRINCIPALES BANCOS COMERCIALES Y UNIVERSALES
TASAS DE INTERÉS ANUALES NOMINALES PROMEDIO PONDERADAS
COBERTURA NACIONAL
(Porcentajes)

Base de Cálculo	Operaciones Activas 1/	Depósitos a Plazo a 90 días	Depósitos de Ahorro
22/10/2004	17,51	12,43	4,55
15/10/2004	16,97	13,82	4,45
08/10/2004	15,78	12,58	4,45
	16,92	13,47	4,26
01/10/2004	16,60	14,73	4,34
24/09/2004	16,16	11,53	4,25
17/09/2004	17,50	13,78	4,24
10/09/2004	17,94	12,69	4,23
03/09/2004	17,13	14,50	4,25
	17,58	12,43	4,21
27/08/2004	18,21	11,66	4,21
20/08/2004	19,03	11,56	4,19
13/08/2004	17,02	10,82	4,19
06/08/2004	17,44	12,12	4,21
	17,22	11,67	4,17
30/07/2004	17,32	12,09	4,15
23/07/2004	17,73	11,30	4,11
16/07/2004	16,77	11,90	4,14
09/07/2004	17,18	10,38	4,27
02/07/2004	16,75	13,33	4,26
	17,08	12,75	4,33
25/06/2004	16,08	12,32	4,30
18/06/2004	17,57	12,12	4,33

SEIS PRINCIPALES BANCOS COMERCIALES Y UNIVERSALES
TASAS DE INTERÉS ANUALES NOMINALES PROMEDIO PONDERADAS
COBERTURA NACIONAL
(Porcentajes)

Base de Cálculo	Operaciones Activas 1/	Depósitos a Plazo a 90 días	Depósitos de Ahorro
11/06/2004	18,40	12,98	4,34
04/06/2004	17,19	12,54	4,37
	17,68	13,11	4,43
28/05/2004	17,55	12,02	4,36
21/05/2004	17,29	14,07	4,39
14/05/2004	18,03	12,13	4,47
07/05/2004	18,34	13,70	4,51
	17,97	12,46	4,56
30/04/2004	19,31	11,51	4,57
23/04/2004	16,98	10,77	4,56
16/04/2004	18,73	14,35	4,56
09/04/2004	16,80	11,59	4,56
	17,56	12,84	4,56
02/04/2004	18,85	10,59	4,55
26/03/2004	18,05	10,80	4,52
19/03/2004	15,93	10,65	4,57
12/03/2004	17,68	16,06	4,59
05/03/2004	16,51	11,84	4,58
	18,08	10,84	4,54
27/02/2004	19,24	10,05	4,51
20/02/2004	17,49	10,21	4,48
13/02/2004	18,01	10,91	4,50
06/02/2004	17,60	11,43	4,64
	18,38	11,79	5,19
30/01/2004	19,29	11,88	5,18
23/01/2004	18,26	11,51	5,10

SEIS PRINCIPALES BANCOS COMERCIALES Y UNIVERSALES
TASAS DE INTERÉS ANUALES NOMINALES PROMEDIO PONDERADAS
COBERTURA NACIONAL
(Porcentajes)

Base de Cálculo	Operaciones Activas 1/	Depósitos a Plazo a 90 días	Depósitos de Ahorro
16/01/2004	17,71	11,70	5,05
09/01/2004	17,43	12,09	5,42
	24,05	17,58	6,15
	19,48	14,18	5,28
02/01/2004	19,88	11,12	5,42
26/12/2003	20,04	12,92	5,36
19/12/2003	19,74	14,48	5,31
12/12/2003	18,82	12,92	5,21
05/12/2003	18,81	16,49	5,15
	19,82	15,51	5,32
28/11/2003	20,29	17,42	5,28
21/11/2003	18,14	14,04	5,32
14/11/2003	21,40	16,75	5,34
07/11/2003	20,12	12,78	5,33
	21,13	12,61	5,48
31/10/2003	21,77	11,01	5,34
24/10/2003	21,29	12,29	5,38
17/10/2003	19,70	14,54	5,50
10/10/2003	20,89	12,85	5,64
03/10/2003	22,53	15,09	5,59
	22,37	17,61	5,37
26/09/2003	23,31	14,61	5,38
19/09/2003	22,84	21,36	5,45
12/09/2003	21,34	14,70	5,56
05/09/2003	21,90	14,85	5,01
	23,29	14,19	7,20

SEIS PRINCIPALES BANCOS COMERCIALES Y UNIVERSALES
TASAS DE INTERÉS ANUALES NOMINALES PROMEDIO PONDERADAS
COBERTURA NACIONAL
(Porcentajes)

Base de Cálculo	Operaciones Activas 1/	Depósitos a Plazo a 90 días	Depósitos de Ahorro
29/08/2003	23,06	13,45	7,22
22/08/2003	25,20	15,16	7,21
15/08/2003	23,35	13,49	7,26
08/08/2003	23,00	13,97	7,13
	22,09	14,89	7,11
01/08/2003	21,41	15,81	7,10
25/07/2003	22,58	14,69	7,11
18/07/2003	23,58	15,16	7,10
11/07/2003	21,80	14,09	7,14
04/07/2003	22,95	14,57	7,08
	23,17	13,48	6,81
27/06/2003	23,41	15,09	6,93
20/06/2003	22,96	12,92	6,92
13/06/2003	22,91	12,73	6,66
06/06/2003	24,17	12,93	6,73
	25,50	14,73	6,66
30/05/2003	26,10	15,24	6,60
23/05/2003	25,22	15,24	6,59
16/05/2003	24,20	11,80	6,61
09/05/2003	25,84	12,46	6,82
02/05/2003	28,93	17,03	6,70
	29,01	20,03	6,49
25/04/2003	28,97	16,22	6,61
18/04/2003	29,45	16,98	6,50
11/04/2003	29,54	25,14	6,41
04/04/2003	29,74	18,72	6,27

SEIS PRINCIPALES BANCOS COMERCIALES Y UNIVERSALES
TASAS DE INTERÉS ANUALES NOMINALES PROMEDIO PONDERADAS
COBERTURA NACIONAL
(Porcentajes)

Base de Cálculo	Operaciones Activas 1/	Depósitos a Plazo a 90 días	Depósitos de Ahorro
	31,80	18,29	6,24
28/03/2003	30,38	17,49	6,16
21/03/2003	31,32	16,54	6,29
14/03/2003	33,50	18,68	6,25
07/03/2003	32,32	19,25	6,30
	33,55	24,69	6,35
28/02/2003	31,18	23,02	6,20
21/02/2003	33,73	28,80	6,45
14/02/2003	36,59	20,81	6,36
07/02/2003	35,17	21,65	6,40
	36,96	26,29	6,55
31/01/2003	36,42	26,17	6,55
24/01/2003	41,04	26,56	6,47
17/01/2003	38,01	25,93	6,54
10/01/2003	32,73	26,59	6,65
03/01/2003	35,79	25,66	6,63
	37,08	28,29	3,90
Diciembre	33,86	26,12	5,35
Noviembre	33,08	27,85	4,83
Octubre	32,72	26,16	4,53
Septiembre	30,68	23,15	4,37
Agosto	30,89	22,94	4,20
Julio	32,80	26,99	4,26
Junio	35,15	28,12	3,72
Mayo	38,49	33,90	3,62
Abril	48,46	38,71	3,34
Marzo	55,84	44,36	3,05
Febrero	53,56	24,64	2,70
Enero	35,35	22,46	2,37

SEIS PRINCIPALES BANCOS COMERCIALES Y UNIVERSALES
TASAS DE INTERÉS ANUALES NOMINALES PROMEDIO PONDERADAS
COBERTURA NACIONAL
(Porcentajes)

Base de Cálculo	Operaciones Activas 1/	Depósitos a Plazo a 90 días	Depósitos de Ahorro
	25,64	14,13	2,40
Diciembre	27,66	19,47	2,28
Noviembre	26,75	16,26	2,35
Octubre	31,31	19,87	2,35
Septiembre	35,86	19,38	2,13
Agosto	24,87	14,51	2,00
Julio	22,76	14,32	2,22
Junio	23,37	13,63	2,19
Mayo	20,82	12,30	2,23
Abril	20,02	12,08	2,35
Marzo	21,07	11,27	2,78
Febrero	21,14	11,20	2,95
Enero	22,43	12,24	2,94
	23,91	14,80	3,35
Diciembre	21,98	13,54	2,84
Noviembre	21,67	13,72	2,90
Octubre	21,09	13,76	2,93
Septiembre	23,69	13,98	3,02
Agosto	23,69	14,87	3,07
Julio	23,42	14,19	3,22
Junio	26,19	16,42	3,24
Mayo	23,06	15,02	3,28
Abril	25,98	14,99	3,55
Marzo	25,14	14,41	3,62
Febrero	28,97	15,23	3,83
Enero	29,15	18,37	3,96
	31,89	18,90	7,05
Diciembre	28,13	17,25	4,76
Noviembre	28,14	17,75	4,86
Octubre	29,00	14,47	4,89
Septiembre	28,70	13,53	4,80
Agosto	29,33	12,72	3,99
Julio	30,19	15,81	5,73
Junio	31,03	18,64	6,98

SEIS PRINCIPALES BANCOS COMERCIALES Y UNIVERSALES
TASAS DE INTERÉS ANUALES NOMINALES PROMEDIO PONDERADAS
COBERTURA NACIONAL
(Porcentajes)

Base de Cálculo	Operaciones Activas 1/	Depósitos a Plazo a 90 días	Depósitos de Ahorro
Mayo	28,20	21,39	7,86
Abril	30,28	24,24	8,71
Marzo	34,38	26,72	9,73
Febrero	39,73	30,41	10,23
Enero	38,96	34,49	9,99
	45,21	38,02	10,25
Diciembre	44,10	35,34	10,32
Noviembre	44,95	40,46	11,15
Octubre	49,61	44,52	11,40
Septiembre	72,23	55,45	11,70
Agosto	56,78	45,77	11,66
Julio	60,92	45,57	11,77
Junio	42,22	35,35	11,05
Mayo	41,42	34,93	10,85
Abril	36,03	28,50	9,56
Marzo	35,79	25,89	8,28
Febrero	34,86	24,06	8,73
Enero	24,15	18,86	6,97
	22,16	14,62	6,84
Diciembre	25,24	17,03	6,85
Noviembre	21,76	15,68	6,61
Octubre	21,80	14,88	6,54
Septiembre	22,11	15,34	6,49
Agosto	24,16	15,56	6,67
Julio	23,73	15,13	6,37
Junio	25,46	15,51	6,34
Mayo	20,83	13,46	6,11
Abril	19,36	12,96	6,92
Marzo	18,53	11,77	6,94
Febrero	19,93	13,29	8,21
Enero	21,27	13,34	8,36
	37,22	26,85	18,36
Diciembre	22,05	14,32	10,75

SEIS PRINCIPALES BANCOS COMERCIALES Y UNIVERSALES
TASAS DE INTERÉS ANUALES NOMINALES PROMEDIO PONDERADAS
COBERTURA NACIONAL
(Porcentajes)

Base de Cálculo	Operaciones Activas 1/	Depósitos a Plazo a 90 días	Depósitos de Ahorro
Noviembre	26,47	20,18	12,92
Octubre	31,13	22,19	14,15
Septiembre	32,98	23,71	14,81
Agosto	30,40	19,66	13,73
Julio	35,52	24,33	17,58
Junio	43,80	27,94	21,59
Mayo	62,63	41,87	29,32
Abril	54,85	41,12	24,23
Marzo	42,51	27,81	23,56
Febrero	42,54	27,80	24,05
Enero	43,34	30,56	24,06
	40,24	24,79	22,12
Diciembre	43,02	31,07	24,06
Noviembre	42,74	30,02	24,06
Octubre	42,93	29,17	24,06
Septiembre	42,09	28,65	24,06
Agosto	40,87	27,35	24,04
Julio	40,38	24,97	23,96
Junio	38,45	24,96	23,45
Mayo	34,71	22,61	20,02
Abril	32,87	18,22	17,62
Marzo	34,36	17,86	17,80
Febrero	39,32	22,23	18,93
Enero	42,84	24,28	22,21
	56,51	38,98	27,06
Diciembre	43,90	25,96	23,81
Noviembre	43,32	23,29	20,68
Octubre	41,20	23,19	18,98
Septiembre	41,62	25,99	17,77
Agosto	51,70	42,75	25,32
Julio	65,56	49,76	35,59
Junio	66,36	51,22	35,97
Mayo	61,60	46,65	32,55
Abril	59,99	44,85	31,33

SEIS PRINCIPALES BANCOS COMERCIALES Y UNIVERSALES
TASAS DE INTERÉS ANUALES NOMINALES PROMEDIO PONDERADAS
COBERTURA NACIONAL
(Porcentajes)

Base de Cálculo	Operaciones Activas 1/	Depósitos a Plazo a 90 días	Depósitos de Ahorro
Marzo	62,66	45,16	32,78
Febrero	66,49	51,75	33,98
Enero	67,21	60,13	36,27
	61,78	53,89	38,75
Diciembre	71,84	69,15	44,91
Noviembre	66,46	64,11	42,67
Octubre	65,24	61,59	42,61
Septiembre	62,75	58,99	39,09
Agosto	56,49	46,50	35,69
Julio	55,04	46,07	35,89
Junio	63,46	54,15	38,92
Mayo	67,08	53,21	41,30
Abril	65,24	63,05	40,46
Marzo	56,22	46,47	35,82
Febrero	52,66	45,75	33,69
Enero	54,10	45,30	33,45
	42,46	35,00	28,40
Diciembre	53,27	43,80	34,07
Noviembre	50,48	42,95	33,33
Octubre	43,02	35,10	27,87
Septiembre	39,53	31,50	27,67
Agosto	40,83	33,29	28,11
Julio	40,96	35,46	28,50
Junio	41,18	36,14	28,77
Mayo	41,27	36,54	28,27
Abril	41,22	36,22	27,21
Marzo	39,10	34,29	26,19
Febrero	37,55	31,23	25,11
Enero	37,57	28,20	25,02
	38,30	31,27	27,62
Diciembre	39,68	31,03	25,54
Noviembre	40,06	32,72	28,36
Octubre	41,03	31,74	28,51

SEIS PRINCIPALES BANCOS COMERCIALES Y UNIVERSALES
TASAS DE INTERÉS ANUALES NOMINALES PROMEDIO PONDERADAS
COBERTURA NACIONAL
(Porcentajes)

Base de Cálculo	Operaciones Activas 1/	Depósitos a Plazo a 90 días	Depósitos de Ahorro
Septiembre	39,92	32,50	29,09
Agosto	38,98	32,22	29,41
Julio	38,59	32,57	30,19
Junio	38,71	32,76	30,29
Mayo	37,96	31,52	28,16
Abril	37,41	31,56	27,25
Marzo	35,80	31,73	25,71
Febrero	34,94	29,14	24,45
Enero	33,07	26,33	22,01
	35,12	29,12	
Diciembre	30,97	25,25	
Noviembre	28,45	22,44	
Octubre	31,85	22,21	
Septiembre	40,06	31,46	
Agosto	41,08	33,99	
Julio	36,26	32,21	
Junio	34,17	27,01	
Mayo	32,79	24,40	
Abril	34,58	25,94	
Marzo	40,98	33,47	
Febrero	43,25	36,72	
Enero	43,58	38,66	

1/ A partir del 08/08/1997, se incluye los créditos destinados al Sector Agrícola conforme a lo previsto en la Resolución No. 97-07-02, publicada en la Gaceta Oficial No. 36.264 del 07/08/97.