

## Caso Práctico para resolver en Excel - La Compañía Recreativos Príncipe

La compañía Recreativos Príncipe, con sede en Barcelona, España, está actualmente analizando la posibilidad de invertir en una red de centros comerciales y recreativos en la zona norte del país, donde todavía no tiene ninguno.

Un estudio reciente encargado a PriceWaterhouse, ha puesto de relieve que el mercado local (Barcelona) está ya saturado, con lo que parece imposible o muy arriesgado abrir nuevos centros en esta zona. Sin embargo, ese mismo estudio ha puesto de relieve que la zona norte de España por diversas razones (culturales, y geográficas) no ha sufrido un auge tan elevado en el desarrollo de centros comerciales y de ocio.

Las características de este proyecto son las siguientes:

- a) Se ha gastado 180.000€ en el informe encargado a PriceWaterhouse sobre las posibilidades de desarrollo de nuevos centros comerciales en España.
- b) La sociedad no tendría gastos de compra de terreno, ya que el Ayuntamiento de Oviedo, donde se instalaran los dos centros comerciales, se encargará de las expropiaciones y compensaciones pertinentes.
- c) Para la realización del Centro Comercial se ha pensado en encargar el proyecto a un arquitecto de reconocido prestigio, para que diseñe un centro comercial innovador y atractivo, ya que eso aumentará la publicidad del mismo durante los primeros años, cuando aún no es conocido. Este arquitecto realizará el proyecto por una cifra de 1 millón de euros, que habrá que pagar justo en el momento de comenzar el proyecto. El costo estimado de la construcción del Centro Comercial es de 19 millones de euros. Aunque las obras se empezarán ya, se estima que el tiempo de realización de la obra sería de 1 año, por lo que no se desembolsaría esa cantidad hasta el primer año.
- d) Después de realizar todo el edificio, es necesario decorarlo internamente y realizar diferentes actividades de publicidad masiva (radio, internet y TV local), esto puede suponer un coste de 3.5 millones de euros, a pagar durante el segundo año.

- e) El Centro comercial no comenzaría a funcionar hasta el tercer año, y se estima que podría estar en funcionamiento 13 años. Pero para poder comenzar la actividad en el año tercero, durante el segundo año debemos hacer una inversión muy elevada en activo circulante por valor de 1.3 millones de euros. Además, el saldo del circulante se mantendría constante hasta el cuarto año y, a partir del quinto año, se estima que variaría en el mismo porcentaje que las ventas de los años correspondientes. Asimismo, se estimaba que al final del año décimo quinto (cuando finalizase este proyecto) se podría vender, por un valor igual al 40% del total de la inversión en circulante que hubiese en ese momento.
- f) La previsión de ventas para el primer año que se abre el centro ( $t=3$ ) es de 20 millones de euros, mientras que para los siguientes 5 años se estima que la cifra de ventas pueda aumentar a una tasa del 10% dado que no se espera que haya entrada de competidores en ese plazo, y durante los primeros años el centro comercial se irá haciendo más popular entre la población local. A partir, de ese punto las ventas ya no crecerán a tasas tan elevadas, se estima que podrían crecer a una tasa del 2.5%.
- g) En cuanto a las cifras de costes o gastos, se han estimado los siguientes:
- 200.000 euros anuales en publicidad durante los primeros 3 años que permanece abierto el centro comercial.
  - 50.000 euros anuales el resto de años.
  - Los gastos operativos se estima que sean de aproximadamente 14 millones de euros el primer año que se abre el centro, y luego seguirán el mismo patrón de aumentos que las ventas.
  - Por la experiencia que tiene la empresa Recreativos Príncipe, estima que existe un deterioro progresivo de los interiores de los centros comerciales muy importantes. Así, estiman que en el año 10, contando desde el inicio del proyecto, será necesario hacer una remodelación del interior del centro (cambiando mobiliario, diseño e incluso algunas tiendas que participan), lo que supondrá un coste de 2 millones de euros aproximadamente.
  - Es necesario contratar diversos seguros que suponen un coste anual de 200.000 euros a pagar desde el momento en que se abre el centro al público.
- h) El Gobierno de Asturias, está a favor de la instalación de este tipo de centros en su comunidad autónoma, y financiará el 8% de la inversión en la construcción del edificio. Esta cuantía será abonada 4 años después de la inversión correspondiente, y será cedida a fondo perdido.
- i) Finalmente, se considera que, al final del proyecto, el centro comercial se podría traspasar por 9 millones de euros, mientras que el terreno seguiría perteneciendo al Ayuntamiento de Oviedo, y no se ingresaría nada.



A partir de esta información, usted debe hacer un informe sobre la conveniencia de realizar esta inversión que conteste a las siguientes preguntas:

1. En función de los datos planteados ¿Cuál sería su recomendación si no se pagasen impuestos y el coste de los fondos necesarios para financiar la inversión es un 13%?
2. Determine la Tasa Interna de Rentabilidad del proyecto. Y cómo podría tomar la decisión en función de esta variable.
3. Analice cómo cambiaría su respuesta si el coste de oportunidad de la empresa fuese distinto al 13%. Realice un gráfico que resuma su respuesta.
4. Suponga que el proyecto no finaliza a los 15 años, sino que se sigue explotando el centro comercial hasta el infinito. Para ello, asumiremos que a partir del año 15 este se considera un negocio maduro y no habrá crecimiento en los flujos de caja netos. Por tanto, puede considerar los flujos de caja ordinarios del año 15 como constantes para los próximos años. Sin embargo, es cierto que en el año 15 para poder continuar con la explotación del negocio sería necesario una redecoración del centro comercial, y una ampliación de la zona de parking. El coste estimado del primero es de 7 millones y del segundo de 8 millones de euros. Suponiendo una tasa de descuento del 13%, cuál es su decisión ahora.
5. Asumiendo que el proyecto no se acaba en el año 15, sino que como indica el punto 4 sigue hasta el infinito, determine cuál sería el nivel de gastos operativos máximos que debería tener para el primer año de funcionamiento del Centro Comercial para que siguiera aceptando el proyecto. Suponga que los incrementos de ventas y costes previstos no cambian, y el coste del capital es del 13%.