



UNIVERSIDAD NACIONAL  
AUTÓNOMA DE  
MÉXICO



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE MÉXICO  
FACULTAD DE ARQUITECTURA  
CENTRO DE INVESTIGACIÓN Y ESTUDIOS DE POSGRADO  
ESPECIALIZACIÓN EN VALUACIÓN INMOBILIARIA

Tesina para obtener el grado de Especialista en Valuación Inmobiliaria

**“La vinculación de los valores objetivos y subjetivos en un proyecto de inversión,  
caso práctico: Valuación del Hotel City Express Querétaro y de su propiedad  
intelectual”**

Presenta: Ing. Alejandro Ángel Cesar Dupuy Peña



Universidad Nacional  
Autónoma de México

Dirección General de Bibliotecas de la UNAM

**Biblioteca Central**



**UNAM – Dirección General de Bibliotecas**  
**Tesis Digitales**  
**Restricciones de uso**

**DERECHOS RESERVADOS ©**  
**PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL**

Todo el material contenido en esta tesis esta protegido por la Ley Federal del Derecho de Autor (LFDA) de los Estados Unidos Mexicanos (México).

El uso de imágenes, fragmentos de videos, y demás material que sea objeto de protección de los derechos de autor, será exclusivamente para fines educativos e informativos y deberá citar la fuente donde la obtuvo mencionando el autor o autores. Cualquier uso distinto como el lucro, reproducción, edición o modificación, será perseguido y sancionado por el respectivo titular de los Derechos de Autor.

## Índice

Introducción

Capitulo I. Elementos conformadores del análisis del valor

Capítulo II. Formas de asociación en el mercado

Capítulo III. EL panorama de los valores asociativos en un proyecto de inversión

Capítulo IV. Entorno del proyecto de inversión y métodos de valuación de marcas y capital intelectual

Capitulo V. Valuación del Hotel “City Express Querétaro” y conclusión para el inversionista

Conclusiones Generales

Bibliografía

Esta tesis la dedico a :

A mis padres

Ángel Dupuy y Gloria Peña

A mi esposa

Graciela Tapia

A mis hermanos

Ángelo, Yuri y Mauricio

A mi tía

Pascuala Sierra

A mis maestros de valuación

Ing. Alejandro Reyes

Arq. Patricia Martí

Al Lic. Evaristo por haberme guiado en este trabajo

A mis sinodales

Dra. Esther Maya Pérez

Mtro. Lorenzo Barragán Estrada

EVI. Juan Antoni Gómez Velázquez

EVI. Manuel García Córdova

A Max, Laika, Misha, Rory y Pingo

## INTRODUCCIÓN

El panorama de la sociedad actual en el campo de la valuación inmobiliaria, se enfrenta a situaciones complejas para definir los valores, dado que el mercado se circunscribe a diferentes conceptos o formas de criterios objetivos en las edificaciones inmobiliarias que se encuentran influenciadas por valores subjetivos.

Lo anterior se origina debido a la evolución que han tenido las sociedades actuales derivados de los efectos de la ciencia y la tecnología, y que se cristalizan en valores subjetivos.

Esta situación la aborda el sustentante proponiendo como motivo de hipótesis y tema central de esta tesina el siguiente: **“La vinculación de los valores objetivos y subjetivos en un proyecto de inversión, caso práctico: Valuación del Hotel City Express Querétaro y de su propiedad intelectual”**, apoyándose para la identificación de estos valores en un proceso metodológico que va de lo general a lo particular en virtud de que este fenómeno del valor se sustenta en la ciencia económica y esta a su vez en las ciencias sociales.

Así mismo ofrece como objeto de la realidad estudiada un análisis situado en el enfoque del avalúo de una marca denominada City Express, situando los valores objetivos y subjetivos de la investigación en un contexto cualitativo y cuantitativo.

Los límites de la investigación están situados dentro del avalúo y en el marco ciudadano de la Cd. de Querétaro, referido a un proyecto de inversión hotelero, orientado por conceptos abstractos e intangibles que hacen del estudio una innovación en cuanto a la forma de enfrentarla.

En este marco de investigación el estudio mencionado abarcará lo siguiente:

### **Capítulo I (Elementos conformadores del valor),**

En este capítulo se pretende hacer una síntesis de los diferentes elementos que influyen o inciden en el valor, destacando que la satisfacción de las necesidades del hombre son el punto en el que se unen los valores subjetivos con los valores objetivos, aplicando este dicho a la valuación inmobiliaria se realiza una descripción somera de los diferentes usos que se les da a los inmuebles con el fin de satisfacer las necesidades humanas, además de situar estos inmuebles en el entorno actual y más común que ocupa el ser humano denominado: ciudades que aun cuando se trate de

lugares problemáticos no dejan de ser sitios en los que confluye el progreso y la evolución tecnológica, lo que se convierte en un valor agregado para los inmuebles que ahí se encuentran.

## **Capítulo II (Formas de asociación en el mercado)**

Este capítulo sitúa el valor agregado que se comento en el capítulo I, dentro de un entorno de mercado que será el espacio en el que se comercializarán los productos que satisfarán las necesidades de los seres humanos, y que se encontrará influenciado por diferentes factores como son: Culturales, Psicológicos, Sociales y Comerciales.

De estos factores se derivan las marcas o valores asociativos de mercado que son conceptos que permiten asociar valores subjetivos como son la propiedad intelectual (marca y capital intelectual) a valores objetivos como son los inmuebles y que otorgaran a la operación de dichos inmuebles un valor mayor siempre pensando en satisfacer las necesidades de los seres humanos.

## **Capítulo III (El panorama de los valores asociativos en un proyecto de inversión)**

Este capítulo permitirá dar a conocer algunos ejemplos internacionales y nacionales de valores asociativos de

mercado (marcas) que dan un valor agregado al inmueble en el que se instalan, además podremos ver como la decisión de arriesgar nuestro capital en un proyecto de inversión (Hotel City Express) está influida por valores subjetivos y objetivos que nos permitirán ponderar la decisión de invertir.

## **Capítulo IV (La valuación del hotel City Express)**

Este capítulo nos muestra el panorama que ofrece el país a los proyectos turísticos y de hotelería y aborda de manera somera algunos métodos que se utilizan para la valuación de marcas, además de establecer cuáles son las características del proyecto de inversión que vamos a valorar (Hotel City Express), así como de su entorno y de los métodos de valuación que utilizaremos para determinar el valor del inmueble, y de la marca o propiedad intelectual que respalda este proyecto.

## **Capitulo V (Análisis Valuatorio del Hotel City Express Querétaro)**

En este capítulo realizaremos el avalúo del hotel respetando la metodología aprendida en la Especialidad en Valuación Inmobiliaria, utilizando el método físico para determinar el valor actual del suelo, las construcciones, las instalaciones especiales y el mobiliario; y el método

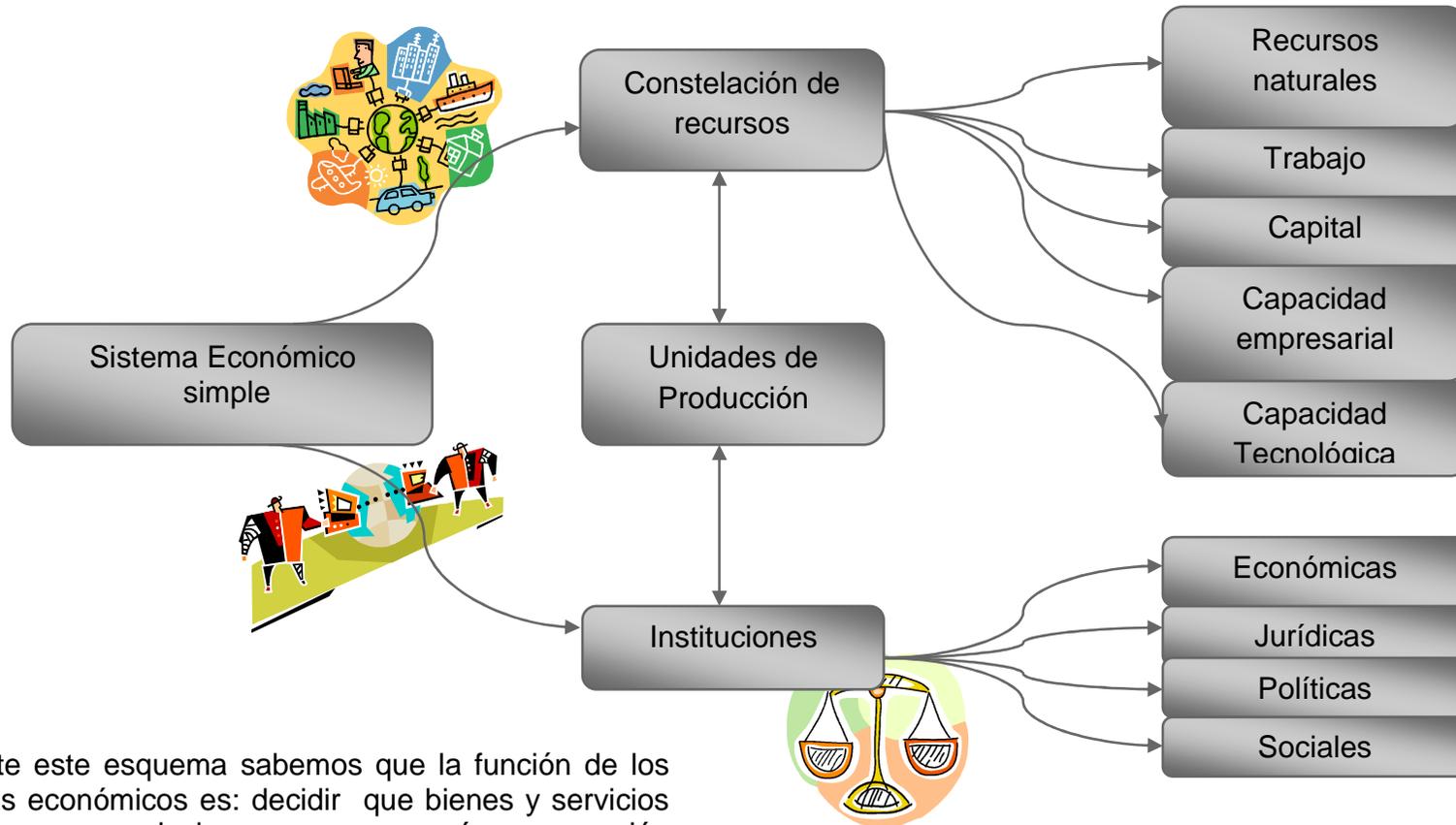
de flujo de efectivo para determinar el valor que tendría a valor presente el inmueble y la propiedad intelectual en un periodo de operación de diez años.

Concluiremos con una orientación para el inversionista donde estimaremos el valor de la propiedad intelectual tomando en cuenta el valor de la franquicia y la determinación del valor presente a un horizonte de 10 años del hotel Cityexpress Querétaro, demostrando mediante la determinación de la Tasa Interna de Retorno que este proyecto tiene una rentabilidad aceptable y tiempo de recuperación relativamente bajo para el monto que deberá invertirse.

## CAPITULO I

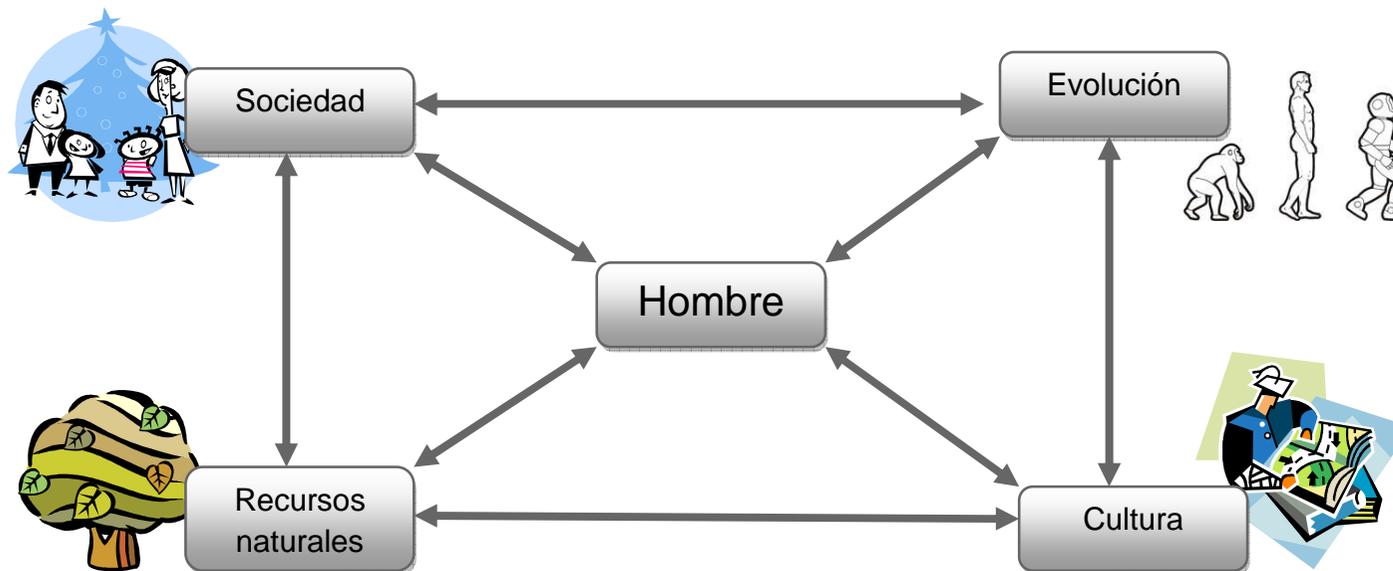
### ELEMENTOS CONFORMADORES DEL ANÁLISIS DEL VALOR

Para entender cuáles son los elementos conformadores del valor, tenemos que saber cuáles son los recursos que permiten al hombre satisfacer sus necesidades, lo que se muestra con el siguiente cuadro sinóptico de un sistema económico simple:



Mediante este esquema sabemos que la función de los sistemas económicos es: decidir que bienes y servicios hay que producir y en qué proporción

Pero es importante entender que quien decide que producir y que necesita es el hombre, y existen diferentes factores que determinan esto, los cuales podemos ver en el siguiente diagrama que muestra el panorama sociocultural del individuo.

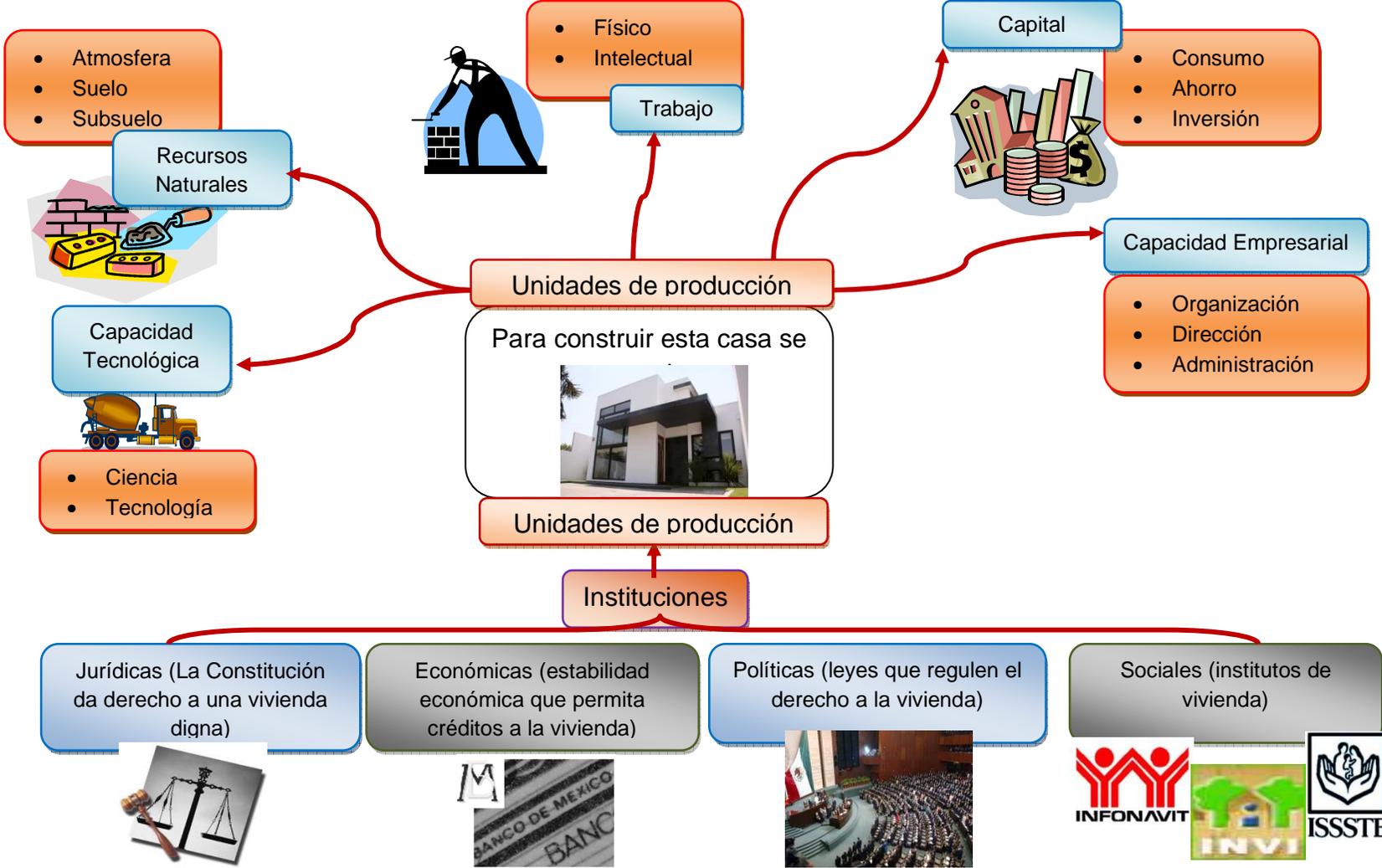


Mediante este diagrama podemos constatar lo mencionado anteriormente que el hombre es quien decide cuáles son sus necesidades y como debe satisfacerlas.

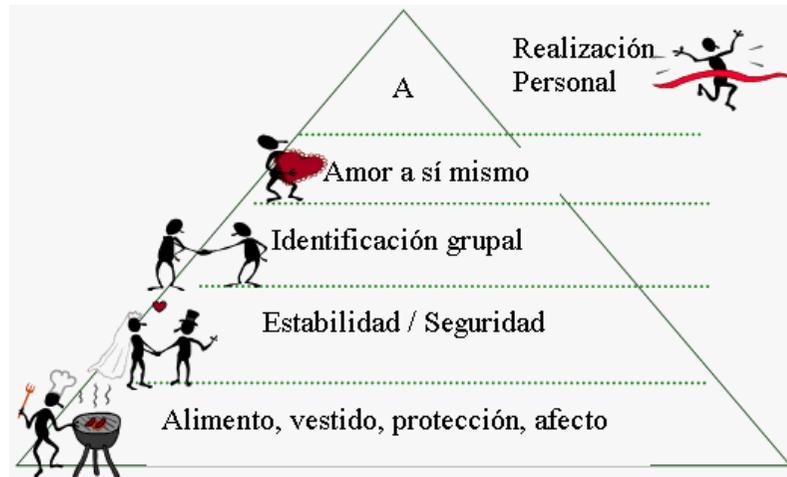
Para constatar lo establecido en los dos diagramas anteriores veamos un ejemplo de su aplicación, en el que intervienen los siguientes elementos:

- |   |   |                                      |   |   |
|---|---|--------------------------------------|---|---|
| <ul style="list-style-type: none"> <li>• Recursos naturales</li> <li>• Trabajo</li> <li>• Capital</li> <li>• Capacidad Empresarial</li> </ul> | } | <p><b>Unidades de producción</b></p> | { | <p><b>Instituciones:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Jurídicas</li> <li>• Económicas</li> <li>• Políticas</li> <li>• Sociales</li> </ul> |
|---|---|--------------------------------------|---|---|

Resumiremos lo anterior en el siguiente esquema grafico, aplicándolo a la construcción de una casa:



El hombre es el ser privilegiado a lo largo de los siglos, porque a diferencia de los demás organismos vivos, cuentan con un órgano que le ha ayudado a lo largo de su historia a resolver toda la problemática que se le ha presentado, este órgano es el cerebro, el cual cumple una función trascendental para que el hombre satisfaga todas las formas de necesidad o deseo que se le han presentado en todo tiempo y lugar.



Este proceso de satisfacer necesidades y el de aquilatar su aplicación a los procesos materiales e inmateriales del ser humano, es el principio del valor, y de ahí se construye en cada época o espacio una civilización

conformada por principios objetivos (materiales) y subjetivos (inmateriales), con los que se han integrado sistemas filosóficos y económicos en los que se ha debatido el mundo en los últimos tiempos (sistema liberal y socialista).

En el campo de la valuación inmobiliaria, también se da esta conjunción propia de valores (concretos) y abstractos (subjetivos), dado que este incide plena y totalmente en el mercado inmobiliario.

El mercado inmobiliario es el espacio en el cual se ofertan y demandan inmuebles, que según el artículo 750 del Código Civil Federal, son el suelo y todas las construcciones adheridas a él, y pueden clasificarse según el uso que se les da en:

### Habitacionales



Es el bien inmueble que tiene como finalidad principal servir como vivienda; existen diferentes tipos de estos inmuebles como: vivienda unifamiliar (casa habitación), vivienda plurifamiliar (condominios verticales, condominios horizontales y unidades habitacionales)



**Mixtos (Comerciales, industriales, habitacionales, etc.)** Aquellos que tienen un uso mixto (habitacional y comercial e industrial; comercial e industrial, etc.)

### Comerciales



Son aquellos inmuebles en donde se realizan actividades consistentes en la compra y venta de bienes y/o prestación de servicios con fines de lucro, independientemente de la naturaleza de las personas que lo realicen y de que su práctica se haga en forma permanente o eventual, (los expendios comerciales al mayoreo y medio mayoreo;



expendios de combustibles, aceites y grasas, productos altamente inflamables, flamables y solventes; talleres de

reparación, lavado y servicio de vehículos automotores y similares; hoteles, moteles y casas de hospedaje; baños y albercas públicas; clubes, centros deportivos, escuelas de deportes particulares; lavanderías, planchadurías, y tintorerías; peluquerías y estéticas; restaurantes y fondas; expendios de carne, aves, pescados y mariscos; panaderías y tortillerías; discoteques, centros nocturnos y cabarets; etc.).



### Industriales



Son inmuebles de uso predominantemente industrial, engloba los usos de transformación y de producción, propios de talleres e industrias, así como las operaciones de producción industrial, almacenaje y talleres.

### Inmuebles Agrarios



Aquellos inmuebles que pueden ser utilizados para los siguientes usos: agrícola (suelos usados para el cultivo de vegetales), agropecuario (suelos cuyo uso es agrícola y ganadero), forestal (suelos utilizados para el manejo productivo de bosques o selvas), ganadero (suelos usados para la reproducción y cría de animales mediante el uso de su vegetación como alimento, sea aquella natural o inducida).

Los ejemplos más representativos de este tipo de inmuebles en nuestro país son:

### Ejidos

Núcleo de población conformado por las tierras ejidales y por los hombres y mujeres titulares de derechos ejidales.

Los predios del ejido que forma parte del asentamiento humano; pueden servir para uso habitacional, comercial, industrial y de servicio público. Los solares son propiedad plena de sus titulares



### Comunidades



Es el núcleo de población conformado por el conjunto de tierras, bosques y aguas, que le fueron reconocidos o restituidos, y de los cuales ha tenido presuntamente la posesión por tiempo inmemorial, con costumbres y prácticas comunales

**Nota:** En el criterio de este trabajo se manejan los aspectos comunales y ejidales, en razón de que los diversos cambios acontecidos recientemente en la legislación permiten la transición del ejido hacia el concepto de propiedad privada, con la cual con un buen criterio puede inducirse a los tenedores de esta propiedad a formular algunos conceptos arquitectónicos urbanos, basados en las formas asociativas de mercado como lo son franquicias y básicamente en estas tierras se puede dar esa concesión en tierras que están en transición o cerca de la mancha urbana.

Por otra parte en cuanto a la tenencia de carácter comunal y atendiendo a la ley del valor del mayor y mejor uso, puede explotarse uno de los conceptos de las formas asociativas, que acontece cuando se realizan actividades ecoturísticas, de producción de hortalizas o de bienes de consumo (alimentos, etc.) y toda la comunidad recibe esos beneficios por el comercio interior y muchas veces por el comercio exterior que se lleva a cabo a través de las figuras socio organizativas con lo que las tierras adquieren un cambio en su valor.

## CLASES Y TIPOS DE HOTELES

A continuación y por ser el motivo principal de la tesis la valuación de un hotel, hacemos mención de las diferentes clasificaciones que tienen los hoteles, estos se clasifican según la calidad que del hotel y el nivel de servicios, las categorías son:

- De letras: estos son de E a A
- De estrellas: que va de 1 a 5 estrellas
- De clases: encontramos de cuarta a primera
- Y de diamantes y World Tourism

Es importante tener en cuenta que la calidad y el nivel de servicio que brinde el hotel puede variar dependiendo del país donde se ubique, esta variación la encontramos en el tamaño de las habitaciones, tipo y tamaño de televisiones, tamaños de baños, la alberca, bares, restaurantes, etc.

Los hoteles son empresas tradicionales y su gestión se fundamenta en los costos de producción y en la adecuada distribución de sus recursos, así como también en las diferentes tarifas que cambiará dependiendo la temporada.

### Características de los cuartos de los hoteles

Los elementos primordiales en un cuarto de hotel son: la cama, el armario, la mesa pequeña con su silla y el cuarto de baño, pero en algunos hoteles se incluyen

también el teléfono, una televisión, conexión inalámbrica a Internet, mini-bares, etc.

### Tipos de Hoteles

Algunos tipos de hoteles son los siguientes:

- **Hoteles urbanos o de ciudad:** ubicados en los centros históricos de las ciudades, al igual que en los negocios y en las zonas comerciales. Estos se orientan tanto al turismo como al alojamiento de hombres de negocios.
- **Hoteles de aeropuerto:** estos están ubicados cerca de los aeropuertos. Sus clientes son por lo general pasajeros de tránsito y tripulaciones de líneas aéreas. Una característica de este tipo de hotel es que sus estancias por lo general son muy reducidas.
- **Hoteles de playa:** se encuentran cerca de las playas. Su clientela por lo general son turistas y sus estancias son de varios días.
- **Hoteles de naturaleza (ecoturísticos):** están ubicados cerca de las reservas científicas, de las áreas protegidas y de los parques naturales, sus estancias al igual que los hoteles de playa son de varios días.

- **Hoteles de apartamento:** Cuentan con instalaciones para la conservación y consumo de alimentos dentro del cuarto.
- **Albergues turísticos (hostales):** este aloja a sus clientes durante estancias cortas, son económicos y generalmente se suele compartir las camas, la sala, la cocina y el baño.
- **Hoteles familiares:** estos son pequeños y están gestionados por familias para personas que proporcionan servicios de alojamiento y restauración.
- **Hoteles balnearios:** en este sus hospedajes están dentro de balnearios.
- **Moteles:** están cerca de las carreteras, tienen sus propios garaje y sus estancias es de corta.
- **Hoteles club:** en este tipo de hotel encontramos clubes nocturnos en donde se baila y se bebe.
- **Hotel de paso:** estos hoteles son usados principalmente para encuentros sexuales, se renta los cuartos por varias horas en donde cada hora tiene un precio en específico.
- **Hoteles casino:** sus instalaciones se caracterizan por la oferta del juego.

- **Hoteles deportivos:** estos hoteles se orientan a la práctica de determinados deportes.
- **Hoteles de temporada:** estos desarrollan su actividad solamente durante una parte del año.
- **Hoteles rústicos:** estos están situados en terrenos rurales o rústicos.
- **Hoteles boutique:** estos ofrecen unos servicios excepcionales de alojamiento y de instalación. Son ampliamente más pequeños que los hoteles convencionales, tienen de 3 a 100 habitaciones. Las mayorías de estos hoteles poseen instalaciones para cenas, bares y salas que suelen estar abiertos al público en general
- **Hoteles de turismo de negocios:** comprende a los viajeros de negocios, que por cuestiones inherentes a sus actividades, se desplazan de una ciudad a otra o de un país a otro para desarrollar actividades relacionadas con su profesión (esta clase de hoteles se verá con más detalle en el capítulo V)

Hablemos ahora de los lugares principales en donde se realizan la mayoría de las operaciones que involucran inmuebles, y estos lugares son: las ciudades.

Una ciudad, según los apuntes de Sociología Urbana de la Dra. Esther Maya es: “un **asentamiento**

**relativamente grande, denso y permanente de individuos socialmente heterogéneos”.**

La ciudad es el asiento donde se edifican los diversos elementos inmobiliarios, donde el hombre desarrolla en sociedad sus vivencias.

La palabra ciudad viene del latín "Civitas", que describe a una alta organización comunal como la Ciudad-Estado de la Antigua Grecia. Después de la Revolución Industrial los centros urbanos crecieron rápidamente, y desde mediados del siglo XX hubo una explosión en el crecimiento de las ciudades en número y en tamaño, lo cual definiremos como "urbanización"; actualmente los lugares donde se suceden las urbanizaciones con mayor rapidez son: Asia, América Latina y África, como resultado de las políticas demográficas.

Las ciudades por lo general parecen ser lugares llenos de gente y de problemas, pero también debemos reconocer que una ciudad es un lugar que demuestra su eficiencia al dotar de los servicios necesarios a grandes cantidades de personas.

Los diferentes



servicios y la infraestructura con los que debe contar una ciudad, son:

- Avenidas, calles principales y secundarias
- Electricidad, agua, drenaje, alumbrado público, telefonía fija y móvil, internet
- Transporte público
- Oficinas públicas y privadas
- Escuelas de diferentes niveles educativos (desde guarderías hasta posgrado)
- Hospitales, centros de salud, dispensarios, etc.
- Centros de abasto, supermercados, mercados públicos, tiendas de conveniencia, etc.
- Centros deportivos y recreativos públicos y privados, parques y áreas verdes
- Estacionamientos públicos y privados
- Museos, galerías, salas de conciertos, auditorios
- Hoteles y centros de descanso
- Etc.



ciudadanas; cómo podemos ver para que una ciudad

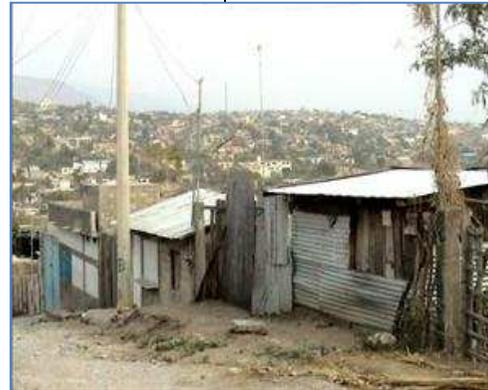
Quienes proporcionan los servicios y construyen la infraestructura son: el gobierno, grupos privados, organizaciones

funcione se necesita de la cooperación de los ciudadanos y el gobierno.

La ventaja de la ciudad es que al tener una densidad de población más alta que en las zonas rurales, se puede dotar de servicios a una mayor cantidad de gente mediante una sola obra de infraestructura urbana, por ejemplo una sola línea de drenaje sirve para muchas personas, pero también es necesario mencionar que las ciudades son un crisol amplio de desigualdad y que en ellas habitan personas que por vivir en zonas marginadas no tienen acceso a los mismos servicios que otros habitantes de la misma ciudad.

Hablemos entonces de los problemas que sufren las ciudades aun con su crecimiento económico, su progreso tecnológico y su producción cultural. Algunos de estos problemas son:

- Sobrepoblación en toda la ciudad y en particular en ciertas áreas, (debido a la migración rural y a la alta densidad poblacional autorizada y no autorizada de algunas zonas)
- Mala planeación de la traza urbana, (desidia y corrupción de los organismos gubernamentales)
- Falta de transporte público y su saturación, (mala planeación, poca visión de futuro)



- Violencia (por estrés, por la alta concentración de personas, por la venta de espacios públicos, por la invasión de espacios públicos, etc.)
- Saturación de los servicios (mala planeación urbana y cambios de usos de suelo)
- Falta de servicios de salud (Mala planeación a futuro)
- Pobreza urbana y alta marginalidad (Corrupción de las autoridades)
- Desempleo (falta de políticas adecuadas del gobierno)
- Desigualdad social
- Construcción desordenada de casas habitación unifamiliares (hacinamiento y costumbres familiares)
- Construcción desordenada de oficinas, industrias, comercios (falta de respeto a los planes de desarrollo urbano y corrupción de las autoridades)
  - Pocas áreas verdes e invasión de zonas de reserva ecológica (corrupción de autoridades y mala planeación urbana)
  - Etc.

Todos estos problemas afectan de una manera u otra el valor de lo que se encuentra dentro del mercado inmobiliario, pero también existen algunos otros factores que están presentes en las ciudades y que pueden

otorgar un mayor valor a un inmueble y son valores netamente subjetivos, nos referimos a los elementos asociativos, que pueden ser:

- Marcas (Propiedad intelectual)
- Capital Intelectual (listas de clientes, manuales de operación, etc.)

Este es el propósito principal de esta tesis, determinar el valor que un elemento asociativo aporta a un inmueble.

Esto quiere decir que la sociedad actual en su proceso de evolución cambia en su concepción de valor, dado que puede observarse en esta época que muchos de los elementos constructivos son más definidos por criterios meramente subjetivos que objetivos. Esto no significa que no exista el valor objetivo sino únicamente quiere decir que es más trascendente un valor que otro.



## CAPITULO II FORMAS DE ASOCIACIÓN EN EL MERCADO

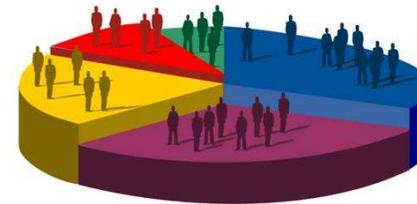
### EL MERCADO Y SU CONFORMACIÓN ECONÓMICA

Se dice que todos los seres humanos somos distintos pero basta que el ser humano se encuentre en una sociedad de mercado para encontrar las similitudes entre todos nosotros observando los bienes y servicios que compramos y utilizamos.

Entre más queremos distinguirnos, mas nos igualamos a algún grupo en particular, ya que empezamos a asistir a ciertos lugares, a comprar ciertas bienes, a vivir en cierto lugar, a comportarnos de una misma manera, a utilizar los mismos productos (tecnológicos, de limpieza, de higiene, etc.), a asistir a las mismas escuelas o no asistir a ninguna escuela, a educar a nuestros hijos de la misma manera, asistimos a los mismos restaurantes y lugares de esparcimiento, apoyamos a ciertos equipo deportivos, etc.,(fenómeno de la mano encubridora del mercado).

**Desde el punto de vista económico el mercado es:** el conjunto de intercambio de bienes y servicios entre consumidores y productores

Como podemos ver al vivir en sociedad, siempre buscamos pertenecer a un grupo que nos haga sentir cómodos en nuestras actividades diarias, este tipo de grupos



son los que estudia la mercadotecnia con el fin de saber ¿cuáles son las necesidades que tiene ese grupo y que exige le sean satisfechas?

¿Pero en qué lugar encuentran las personas esta satisfacción de necesidades?

### MERCADO

Es el espacio en el que se encuentran aquellos que tienen necesidades e intereses similares y que están dispuestos a satisfacer esas necesidades mediante el pago de estos satisfactores

**Desde el punto de vista mercadológico:** es el espacio en el que confluye la oferta y la demanda de bienes y servicios para intercambiarlos por un precio.

**Desde el punto de vista comercial:** es el espacio en el que se ofrecen bienes y servicios, bajo ciertas reglas que deben seguirse y que fomentan la competencia.

**Desde el punto de vista social:** es el espacio en el que se encuentran quienes necesitan satisfactores y quienes

ofrecen esos satisfactores, para acordar un precio de intercambio.

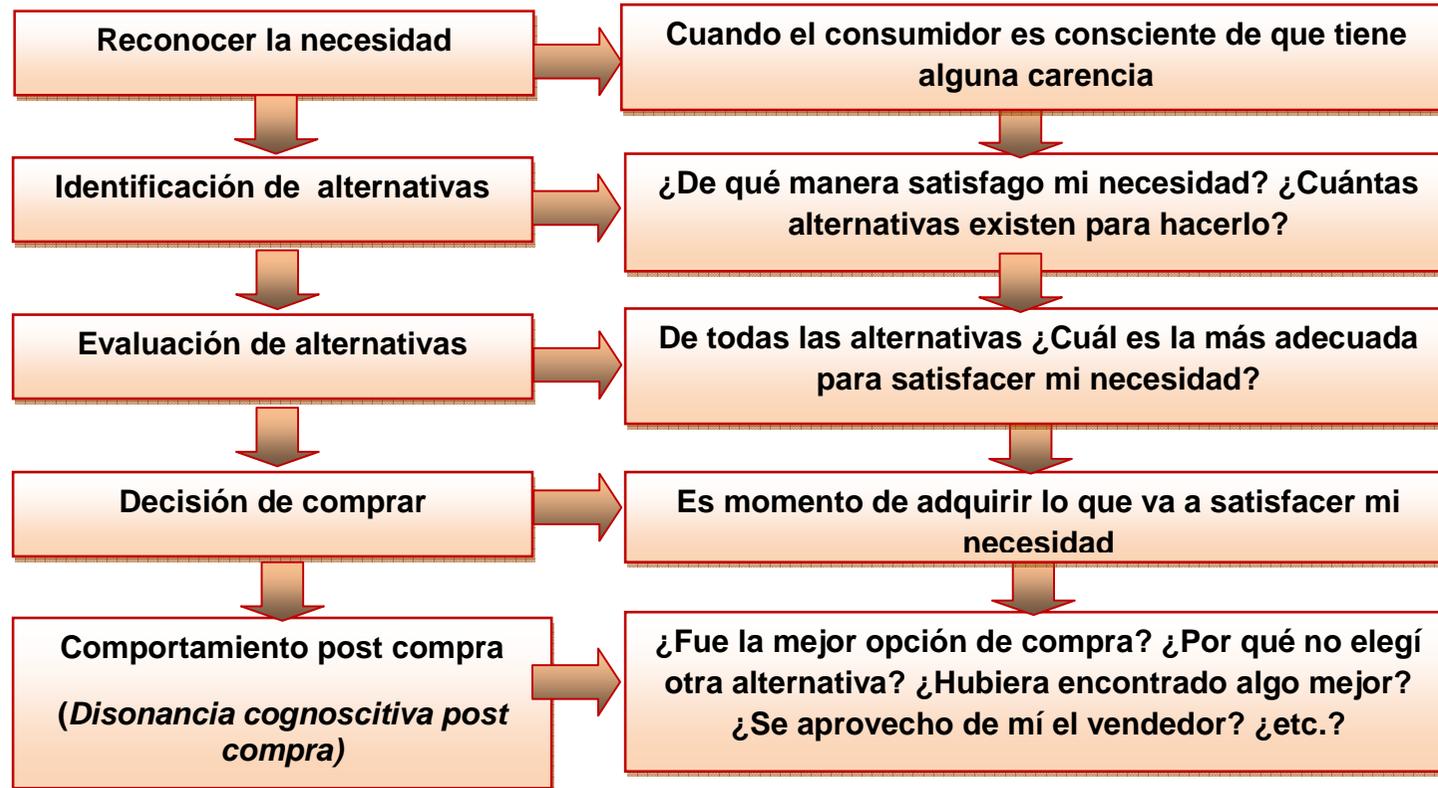
**Desde el punto de vista del consumidor:** Es aquel lugar en el que los consumidores finales adquieren los bienes y servicios que necesitan.

Hablar de los consumidores, nos permite hablar de cómo se clasifican los mercados de los consumidores, lo cual lo veremos en el siguiente cuadro:

CLASIFICACIÓN DE LOS MERCADOS DE CONSUMO		
Mercados de productos de consumo inmediato	Mercados de productos de consumo duradero	Mercados de Servicios
<p>Contempla la adquisición de productos que se consumen poco después de comprarlos y se hace repetidamente por consumidores individuales y/o familiares, p.ej. pescado, carne, fruta, etc.</p> 	<p>Contempla la adquisición de productos que se utilizan en diferentes periodos de tiempo y que se desgastan o se vuelven inútiles, por diferentes causas, p.ej. electrodomésticos, muebles,</p> 	<p>Contempla la adquisición de bienes intangibles que permitirán satisfacer alguna de sus necesidades; p.ej. seguros, servicio de mantenimiento, etc.</p> 

Pero existe un proceso que sigue el consumidor para adquirir el satisfactor indicado para sus necesidades y es el siguiente:

### PROCESO DE COMPRA DEL CONSUMIDOR



Nota: La aplicación de este procedimiento teórico se verá esquemática y cuantitativamente en el capítulo VI

**LOS FACTORES INFLUYENTES EN LA DECISIÓN DE COMPRA SON:**

Factor	Explicación	Dibujo representativo
<p><b><u>Culturales</u></b></p> <p>Cultura Subcultura Clase Social</p>	<p>Se refiere al conjunto de preferencias, costumbres e intereses comunes que tiene un grupo social.</p>	
<p><b><u>Sociales</u></b></p> <p>Grupo de preferencia Grupo de pertenencia Grupo de aspiración Papel a desempeñar Estatus social</p>	<p>Se refiere al comportamiento y actitudes que realizan los miembros de un determinado grupo social</p>	
<p><b><u>Comerciales</u></b></p> <p>Ciclo de vida de la familia Estilo de vida Personalidad Concepto de si mismo Edad y ocupación</p>	<p>Se refiere a las etapas de vida de las familias, a sus intereses y preferencias, a su modo de vida y de ser dentro del grupo social al que pertenece.</p>	

<p><b><u>Psicológicos</u></b></p>	<p>Se refiere a las diferentes necesidades que existen dentro del ser humano, como son:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Necesidades fisiológicas (comer, beber)</li> <li>• Seguridad (orden y seguridad)</li> <li>• Pertenencia (ser aceptado por el medio en el que nos desenvolvemos)</li> <li>• Estima (Respeto a sí mismo)</li> <li>• Autorrealización (Alcanzar nuestros objetivos)</li> </ul>	
-----------------------------------	--	---

Podemos ver que las necesidades del ser humano son muchas y muy variadas, dependen de: su forma de ser, de su instinto, de su nivel económico, del lugar al que asistió para educarse, de los lugares a los que ha viajado, de su educación familiar, de su grupo de amigos y conocidos, de sus sueños e ideales, de su pareja, del trabajo que tiene, de la mascota que posee, etc.

Lo anterior hace que cualquiera que quiera satisfacer las necesidades del ser humano, tiene que estudiar a consciencia todos los factores que influyen en su poder de decisión de compra, además debe tomar en cuenta que esos factores evolucionan por diferentes razones.

Atendiendo a esta evolución, debemos ahora mencionar que son los valores asociativos (marcas), lo que actualmente hace que el consumidor se decida por

adquirir un satisfactor, así que veamos cuales son estas formas asociativas del mercado.

## FORMAS ASOCIATIVAS DEL MERCADO

Las marcas o formas asociativas de mercado existían ya en la antigüedad. Hace 3.000 años, los artesanos indios solían grabar sus firmas en sus creaciones artísticas antes de enviarlas a Irán. Más adelante, se utilizaron más de 100 marcas distintas de cerámica romana, incluida la marca FORTIS que se hizo tan famosa que fue copiada y

falsificada. La utilización de las marcas aumentó con el auge del comercio en la Edad Media.

Actualmente las marcas han sido utilizadas para facilitarle al consumidor la identificación de un bien o servicio, así como para identificar su calidad y precio. Por lo tanto, una marca puede ser considerada como una herramienta de comunicación usada por el productor para atraer consumidores.

### ¿Pero que es una marca?



Según la Organización Mundial de Propiedad Intelectual una marca es básicamente un signo que se utiliza para distinguir los productos o servicios ofrecidos por una empresa de los ofrecidos por otra. Ésta es una definición muy simplificada pero explica esencialmente en qué consiste una marca.

Y las características de la marca son:

- Debe ser distintiva y
- No debe inducir a engaño.

Una marca puede ser representada por palabras, dibujos, letras, números o Embalajes, slogans, objetos, emblemas, etc. Existen dos tipos de marcas: las de servicios y la de bienes.

Existen marcas compuestas por palabras, letras, cifras, abreviaturas o nombres, etc. Por ejemplo Ford, que es el

apellido de Henry Ford que fabrico el primer automóvil que se vendió masivamente; la editorial Fernández Editores, es otro ejemplo de marca. También pueden encontrarse abreviaturas como IBM, y marcas que consisten en emblemas o elementos figurativos, como el logotipo de Apple computers. Existen marcas sonoras: un jingle publicitario puede servir

de marca y en algunos países existen incluso marcas olfativas, es el caso de una fragancia determinada, la cual puede ser protegida como marca. Existe una gran variedad de signos que pueden ser utilizados como

marcas, pero todos deben cumplir siempre las dos condiciones mencionadas: que la marca sea distintiva y no induzca a engaño.

Algunos ejemplos de marcas son:

- Palabras:** Banamex, Televisa, PEMEX
- Designaciones arbitrarias o inventadas:** Coca – Cola, Nikon, Kodak
- Nombres:** Ford, Peugeot, Hilton
- Lemas:** ¡Todo México es territorio Telcel!  
¡Soy totalmente Palacio!
- Figuras:** Los búhos de Sanborns
- Números:** La 1260 (Estación de radio AM)
- Letras:** CK (Calvin Klein), LG (Lucky Goldstar), KFC (Kentucky Fried Chicken)
- Dibujos o símbolos:** Lacoste (cocodrilo)

Algunas compañías han alcanzado un renombre mundial a través de su marca comercial o de servicios. Gracias a esto, los consumidores pueden, sin ningún esfuerzo, reconocer e identificar sus bienes y servicios, sus calidades y características, sin necesidad de referirse a la ubicación de la compañía en cuestión. Estas marcas se llaman marcas notorias o conocidas, por ejemplo: Sony, Versace, Louis Vuitton, Windows, Telmex, etc.

**¿Pero qué valor le da una marca a los bienes y servicios?**

Las marcas le dan un valor agregado subjetivo o inmaterial a los bienes y servicios, lo que es percibido por el consumidor, y que se puede medir a través del grado de satisfacción que provoca en ellos, porque son aspectos netamente cualitativos.

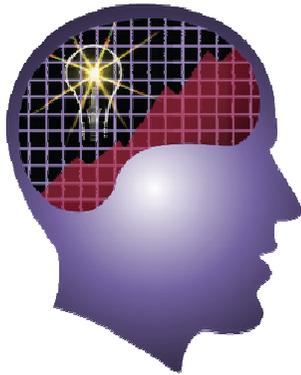


Algunas de los elementos que dan el valor agregado al producto son:

- Reconocimiento del nombre
- Calidad percibida
- Seguridad en la decisión de compra y estatus
- Satisfacción en el uso
- Confiabilidad en la información comercial y en sus características

Como vemos las marcas o valores asociativos de mercado permiten tomar decisiones a los consumidores, por lo tanto esas marcas pueden orientar también a alguien para que invierta su dinero en algún proyecto o negocio, porque constituyen la oferta que en determinados momentos propone el mercado.

Sin embargo una marca conocida y respetada requiere de una inversión considerable y de largo tiempo para posicionarse, además seguramente está registrada ante



organismos internacionales y nacionales de propiedad intelectual que no permiten su uso por alguien no autorizado para ello; lo que singulariza su valor.

Entonces la única forma de utilizar las marcas reconocidas por alguien ajeno a las empresas que las ostentan

será alquilándolas, lo que permitirá no solo rentar el

nombre o marca de la empresa sino también su **“capital intelectual”**, el cual incluye la propiedad intelectual (las marcas), y otros elementos que puede utilizar una empresa para afianzarse en el mercado; por ejemplo, listas de clientes, métodos de formación, métodos de control de calidad o procedimientos para evaluar la calidad y en muchos casos su mano de obra, aspectos que son inmateriales o intangibles.

Este es desde luego el caso de las franquicias, cuya definición se encuentra en el Artículo 142 de la Ley de Propiedad Industrial, que dice a la letra lo siguiente:

**“Existirá franquicia, cuando con la licencia de uso de una marca, otorgada por escrito, se transmitan conocimientos técnicos o se proporcione asistencia técnica, para que la persona a quien se le concede pueda producir o vender bienes o prestar servicios de manera uniforme y con los métodos operativos, comerciales y administrativos establecidos por el titular de la marca, tendientes a mantener la calidad, prestigio e imagen de los productos o servicios a los que ésta distingue. ”**

Lo anterior quiere decir que así como podemos consumir productos que nos ofrezcan calidad, reconocimiento, estatus, etc., también podemos invertir nuestro capital en licenciamientos de marcas que nos permitan obtener un mejor ingreso gracias al respaldo de una marca reconocida y de su capital intelectual, que el que pudiéramos tener en un mismo negocio sin ese respaldo.

## ¿Y cómo funcionan esos licenciamientos de marca?

La concesión de una licencia es un procedimiento por el que se concede una autorización. Procede del latín *licentia*, que significa permiso. El titular del derecho de propiedad intelectual, es la única persona que puede autorizar a terceros la utilización de dicha propiedad. Si alguien desea utilizar su tecnología, debe concertar un acuerdo de licencia, que es una especie de acuerdo contractual, en el que se especificarán las condiciones en las que podrá utilizar los derechos de propiedad intelectual (cómo, dónde y cuándo). Esto equivale a la autorización legal y constituye el modo lícito de explotar los derechos de propiedad intelectual. Si un tercero utiliza cualquier propiedad intelectual (por ejemplo: tecnología, inventos o marcas) sin autorización, se



realizara un acto ilícito, una infracción o un acto de piratería.

Sin embargo estos licenciamientos casi nunca se otorgan de manera gratuita, y en la mayoría de los casos quien detenta la marca exige de sus licenciatarios una cantidad que se denomina “regalías”. Estas regalías son la remuneración que se paga en virtud de los acuerdos de licencia, normalmente se calculan como un porcentaje del número de unidades o de la cantidad que se producirá al amparo de la licencia, se trata de pagos periódicos, basados en las cantidades de producción o en otros factores.

Un ejemplo de pagos de regalías por licenciamiento de marcas sería el que realiza la franquicia de Kentucky Fried Chicken quien pide lo siguiente para que se pueda licenciar su marca:

<b>Inversión inicial:</b>	<b>\$10,248,000</b>
<b>Regalías:</b>	<b>6%</b>
<b>Publicidad</b>	<b>5%</b>
<b>Duración del contrato</b>	<b>10 años</b>
<b>Numero de franquicias</b>	<b>10,500 unidades</b>
<b>Periodo de recuperación de la inversión</b>	<b>5 años</b>
<b>Dimensión del local</b>	<b>220 m<sup>2</sup></b>
<b>Población mínima</b>	<b>100,000 habitantes</b>

Las regalías se deben pagar por los ingresos brutos no por los ingresos netos, así que suponemos un ingreso anual de \$ 2,000,000.

Entonces el licenciataria de la marca de Kentucky Fried Chicken deberá pagar al año:

$$\text{Regalías} = \$2,000,000 * 0.06$$

Por tanto el monto de regalías pagadas al dueño de la marca anualmente será igual a:

$$\text{Regalías} = \$120,000 \text{ pesos}$$

Quizá nos parezca alto, pero para asegurar que el licenciataria de la marca pueda pagar el monto de estas regalías Kentucky Fried Chicken, proporcionara la asesoría necesaria, lo que resultara en el éxito de este proyecto de inversión, cabe mencionar que esta suma está basada en elementos subjetivos totalmente.

### ¿Por qué se establecen las regalías?



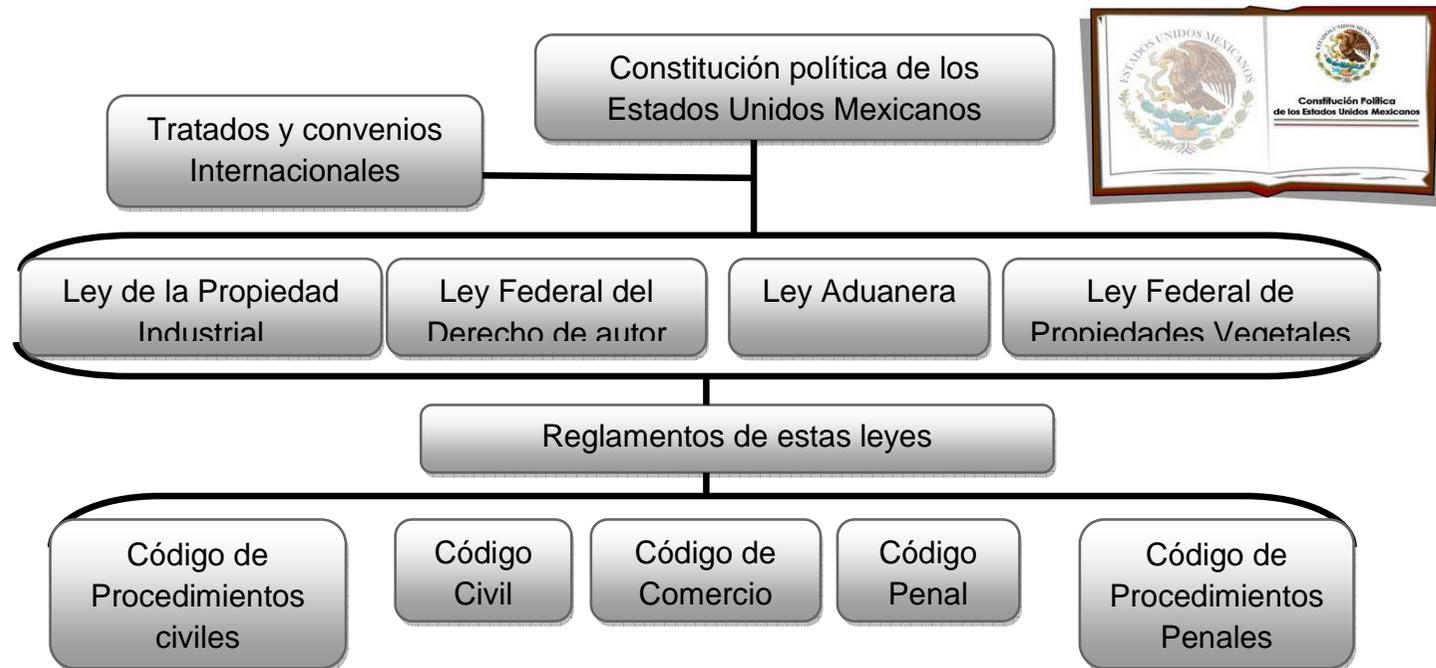
Los propietarios de las marcas utilizan las regalías cuando desean controlar la producción del titular de la licencia así como su calidad

ya que el volumen de las regalías constituye un indicador de cuánto produce el titular de la licencia y es, en última instancia, un medio de verificar la capacidad manufacturera del titular. Para el titular de la licencia, la ventaja de convenir en las regalías es que la suma que deberá pagar por la tecnología se reparte a lo largo de los años y el beneficio que se deriva de la licencia depende de su rendimiento. Resulta inútil si el titular de una licencia tiene que pagar una cantidad enorme en concepto de tasa de tecnología, que podríamos denominar regalía global y a continuación no utiliza dicha tecnología para garantizar el rendimiento de la inversión realizada

Por lo anterior concluimos que el simple hecho de ser titular de derechos de propiedad intelectual no genera beneficios económicos. Para ello, los titulares de los derechos deben explotarlos financieramente por medio de distintos tipos de acuerdos comerciales, incluidos los acuerdos de licencia y la venta de derechos. En cierto sentido, todos estos acuerdos comerciales intentan convertir la propiedad intelectual en capital intelectual.

Como colofón de este capítulo veamos cuales leyes protegen la propiedad y el capital intelectual, a través de un esquema de jerarquización de leyes Federales.

## LEYES FEDERALES QUE INTERVIENEN EN LOS LICENCIAMIENTOS DE MARCAS



### CAPITULO III

## EL PANORAMA DE LOS VALORES ASOCIATIVOS EN UN PROYECTO DE INVERSIÓN

Como vimos en el capítulo anterior quienes son dueños de alguna marca, pueden explotarla a través de licenciamientos y sacar provecho de ello, expandiendo su presencia en el mercado y beneficiándose financiera y económicamente por ello.

Enumeraremos a continuación algunos ejemplos de este esquema de licenciamiento de marca, algunos son internacionales y otros nacionales:

#### Comida rápida



**Kentucky Fried Chicken** (Internacional): KFC comienza en 1952 en Corbin USA, cuando Coronel Sanders abrió su primer restaurante. A él se le acredita como el pionero del desarrollo del concepto de franquicia dentro del sector de restaurantes. Diez años más tarde, aproximadamente 600 restaurantes estaban sirviendo su pollo de Receta Original bajo licencia.



**Burger King** (Internacional): nació en Miami, Florida, en 1954, por dos emprendedores llamados James McLamore y David Edgerton. Los fundadores, , creían en el sencillo concepto de ofrecer al cliente comida de calidad servida rápidamente, a precios razonables, y en un medio limpio y atractivo.

Algunos de estos atractivos fue empacar los productos BURGER KING en papel y hacer siempre las hamburguesas a la parrilla. Burger King en 1961 administraba 45 restaurantes por todo Florida y el Sur este de los Estados Unidos.

Hoy BURGER KING es la segunda cadena más grande de comida rápida después de McDonalds, cuenta con más de 300.000 empleados en 11.000 restaurantes dispersos en más de 65 países, se vende a 15 millones de Clientes en todo el mundo 1.7 billones de WHOPPER al año, lo cual significa más de 4 millones diarias.



Pizza Hut fue fundada en 1958, la compañía ganó reconocimiento nacional en los Estados Unidos gracias a su campaña publicitaria "Putt Putt to Pizza Hut", que debutó en la televisión americana en 1965. La compañía fue vendida a PepsiCo en 1977. El sello característico de Pizza Hut, es el diseño de sus restaurantes con techo de tejas rojas, diseño que fue adoptado en 1969. Esta marca ha crecido de forma espectacular hasta

superar los 12,000 establecimientos existentes en el mundo



mexicana que inicio operaciones en los años 70's, su éxito radica en la venta del platillo más popular de la gastronomía mexicana: el taco, esta franquicia cuenta con 100 establecimientos en México y el extranjero hasta el momento.

### Hoteles



Holiday Inn (Clásico y Express, internacional): Esta franquicia se inicio hace 40 años cuando se abrió el primer hotel de esta marca en Acapulco, posteriormente abrió hoteles en el norte de México (Monterrey y Matamoros) en coinversión con franquiciatarios mexicanos; esto fue lo que origino la modalidad de franquicias en nuestro país.

El concepto de construcción de los Holiday Inn marcó una época en la construcción de hoteles en México: desplante arquitectónico horizontal, espléndidos jardines con alberca, centros de consumo con bares "night club", restaurante y salones de convenciones, además de ser la primer marca que inspiró los viajes en familia del mercado nacional especialmente por sus amplias

habitaciones con dos camas dobles, convirtiéndose en "el lugar" de cada plaza en el que se instaló.

México que siempre fue reconocido mundialmente por ser buen anfitrión, y gracias a la atención en el control de calidad y el servicio al cliente que Holiday Inn implementó con la actitud de sus colaboradores mexicanos, se convirtió en una pauta de servicio y fue modelo en el mundo dentro de sus manuales de operación para empleados y exportó ejecutivos a Europa y Estados Unidos.

### Bienes Raíces



**Century 21 (Internacional)** : esta franquicia nació en California en 1971, cuando se unieron dos vendedores exitosos para fundar una agencia de bienes raíces; esta agencia creció en todo el estado de California, hasta que en 1980 decidieron expandirse hacia otras zonas de Estados Unidos; en 1983 llegaron a Europa y a Japón; en 1989 llego a México y posteriormente a Latinoamérica; se ha tratado de un negocio exitoso que actualmente se encuentra en 71 países y sigue expandiéndose.

## Prestamos y casas de empeño



### **Prenda y lana (Norteamérica y Latinoamérica):**

Institución 100% mexicana constituida el 26 de Agosto de 1999, de acuerdo a las leyes Mexicanas, como una sociedad mercantil, denominada Recursos Inmediatos SC de RL de CV, incluye 3 negocios en uno: Casa de empeño, Centro cambiario y Transferencias Electrónicas de dinero a través de Money Gram.

Desde su fundación hasta nuestros días esta franquicia se ha expandido grandemente llegando a la mayoría de países de Latino América y a la parte sur de los Estados Unidos.

## Educación y enseñanza



**Berlitz (Internacional):** La organización que ahora se conoce como Berlitz International, Inc. fue fundada en Providence, Rhode Island, USA por Maximilian D. Berlitz, descendiente de una larga línea de maestros y matemáticos, en 2001, Benesse adquirió

la propiedad de Berlitz y la compañía dejó de cotizar en Bolsa. Berlitz y Benesse proporcionan conjuntamente todas las necesidades lingüísticas de enseñanza, traducciones y publicaciones para el mercado global. Hoy, Berlitz tiene una fuerte presencia en Europa, con más de 126 centros, y por supuesto en Norteamérica, con más de 70 centros en USA y Canadá. El número actual de centros Berlitz alrededor del mundo es más de 450, y éste número seguirá creciendo seguramente con la expansión continua en nuevos mercados

Todos estos ejemplos son muestra de lo útil que ha sido el esquema de licenciamiento para los diferentes bienes y servicios que se producen con el fin de satisfacer las necesidades de los consumidores.

Para entender mejor esta figura del licenciamiento y dado que esta tesina se enmarca dentro del contexto de la valuación inmobiliaria tomando en cuenta los efectos de los valores subjetivos y objetivos, concentrémonos en un ejemplo de una marca que incluye no solo el servicio sino la construcción del inmueble en donde este se ofrece, este es el caso de: la cadena de hoteles City Express.

## HOTELES CITY EXPRESS



City Express es una cadena hotelera 100 % mexicana que inicio sus operaciones en el 2003 y que en la actualidad cuenta con 46 hoteles en toda la república, que se presenta con el siguiente lema, con el cual

describe a sus hoteles:

“Hoteles City Express somos una cadena diseñada para transformar su viaje de negocios en un mundo de comodidad. Disfrute de su negocio de tecnología, excelente ubicación y un servicio profesional, todo ello a un precio razonable.”

**En Hoteles City Express, nos caracterizamos por un atractivo exterior, de diseño modular, con altos estándares de ingeniería y una excelente distribución. Tenemos habitaciones confortables, funcionales espacios públicos, y los sistemas de seguridad más avanzadas. Todo lo que está específicamente diseñado en torno a las necesidades del viajero de negocios moderno”**

Con la descripción que hace la propia



empresa de sus hoteles y tomando en cuenta la siguiente definición de lo que es un proyecto de inversión, que es: **“la cantidad de recursos materiales, humanos y tecnológicos que se requiere para la producción y/o distribución de un producto, con el fin de satisfacer una determinada necesidad humana”**. Estimamos que esta forma asociativa de mercado ha logrado el reconocimiento al complejo mercado donde se localiza

Con lo cual ha obtenido el éxito observando los siguientes criterios:

- Lograr una mayor penetración en el mercado.
- Incorporación de nuevos productos o servicios en un mercado.
- Oportunidades de exportación.
- Oportunidad de sustitución de importación.
- Cambios a la producción para mejor calidad y menor costo.
- Mejoras a la infraestructura para favorecer competitividad (zonas
  - industriales, red carretera, disponibilidad y costo de energéticos y telecomunicaciones, y acceso a ferrocarriles y puertos marítimos).
  - Obras de beneficio social.
  - Consumo de materias primas del mercado local.

## FORTALEZAS Y DEBILIDADES DEL PROYECTO DE INVERSIÓN “HOTEL CITY EXPRESS”.

Como paso subsecuente en este estudio se presenta el análisis de la identificación de las fortalezas y debilidades que se observan en la figura asociativa de mercado denominada “Hoteles City Express”, para ello se ha instrumentado una matriz de ponderación de las fortalezas, oportunidades, debilidades y amenazas que esta marca ofrece a sus licenciarios.



Sin embargo antes de definir las fortalezas, debilidades, oportunidades y amenazas del proyecto de inversión debemos establecer cuál será nuestra misión y nuestra visión como inversionistas hoteleros:

**Misión:** Satisfacer la necesidad de alojamiento de las personas involucradas en todo tipo de negocios, mediante la instalación de un hotel que cuenta con un proyecto que ha probado ser exitoso.

**Visión:** Ser líder en el alojamiento de personas en la plaza elegida, ofreciendo servicios hoteleros innovadores

y de calidad, que evolucionen de acuerdo al tiempo que transcurra, utilizando los recursos ofrecidos por la licencia adquirida.

Para evaluar que tanto nos conviene elegir el proyecto, veamos cuales son los costos de un licenciamiento de la cadena hotelera City Express y que nos ofrece dentro de este licenciamiento.

### Costos de licenciamiento de los hoteles City Express y ventajas que ofrece

INVERSIÓN TOTAL \$69,370,000.00 M.N. CANON DE ENTRADA \$6,300 X Cuarto Instalado REGALÍAS 4.5% CANON DE PUBLICIDAD 2.5% DURACIÓN DEL CONTRATO 5 años ZONAS PREFERENTES Toda la República MÍN. HABITANTES POBLACIÓN 1,500,000	
City Express ofrece además:	
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Marca reconocida</li> <li>• Infraestructura tecnológica</li> <li>• Acceso a sistemas de distribución y de reservaciones</li> <li>• Participación en los programas de publicidad,</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Plan de negocios</li> <li>• Presupuesto operativo anual</li> <li>• Reclutamiento de personal</li> <li>• Políticas de control de la administración y operación del hotel</li> <li>• Establecimiento de</li> </ul>

<p>comercialización y promoción</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Asesoría integral en el desarrollo del proyecto</li> </ul>	<p>campañas de promoción, publicidad, comercialización y ventas</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Responsabilidad diaria de operación</li> </ul>
---	---

Con los datos del licenciamiento podemos establecer los factores externos (oportunidades y amenazas) e internos (fortalezas y debilidades) que influirán en el proyecto de inversión hotelero, y los evaluaremos utilizando matrices de factores externos e internos que nos permitirán saber cuál es la viabilidad del proyecto.

### **Matriz modificada de evaluación de los factores externos (EFE)**

Para hacer una ponderación de los diferentes conceptos realizamos lo siguiente:

Asignamos un peso relativo a cada factor: del 0.00 al 1.00; donde 0.0 (No es importante); 1.0 (muy importante)

Asignamos una calificación. El objetivo será indicar que tan importante es el concepto para el proyecto de inversión: 1 (nada), 2 (medio), 3 (superior a la media), 4 (optimo)

Multiplicamos el peso de cada factor por su calificación, sumamos las calificaciones ponderadas y obtenemos un total ponderado que se promediara entre el número de características, que nos dirá que concepto tiene más peso.

Concepto	Descripción	Peso Relativo	Calif.	Peso Ponderado
Oportunidades (Son los factores que se encuentran o pudieran aparecer a futuro en el entorno y que sean beneficiosos para el proyecto de inversión elegido)	<ul style="list-style-type: none"> <li>Incremento en el turismo de negocios (nacional e internacional)</li> </ul>	1.00	4.00	4.00
	<ul style="list-style-type: none"> <li>Ofrecimiento de nuevos productos (internet de mayor velocidad, centro de negocios, gimnasio, transporte gratuito, estacionamiento, etc.) para atraer nuevos clientes</li> </ul>	0.8	3.00	2.40
	<ul style="list-style-type: none"> <li>Alianzas con agencias de viajes y compañías aéreas.</li> </ul>	1.00	4.00	4.00
	<ul style="list-style-type: none"> <li>Ofrecimiento de paquetes de alojamiento de negocios a empresas y órganos gubernamentales.</li> </ul>	0.8	4.00	3.60
	<ul style="list-style-type: none"> <li>Ofrecimiento de paquetes de turismo de ciudad.</li> </ul>	0.5	2.00	1.00
	<ul style="list-style-type: none"> <li>Creación de un polo de desarrollo en la zona</li> </ul>	1.00	4.00	4.00
	Total (Peso promedio ponderado)			

<b>Amenazas (Factores que están presentes o que se pudieran presentar en el futuro y causar perjuicio al proyecto de inversión)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Alta competencia debido a las nuevas franquicias (Microtel, Holiday Inn express, Best Western, etc.)</li> </ul>	0.8	3.00	2.40
	<ul style="list-style-type: none"> <li>Desocupación en temporada baja</li> </ul>	0.8	2.00	1.60
	<ul style="list-style-type: none"> <li>Malos empleados o mala administración</li> </ul>	0.8	3.00	2.40
	<ul style="list-style-type: none"> <li>Incremento en el costo de los servicios (agua, Luz, gas, etc.)</li> </ul>	1.00	4.00	4.00
	<ul style="list-style-type: none"> <li>Expuesto a nuevas disposiciones gubernamentales</li> </ul>	1.00	4.00	4.00
	<ul style="list-style-type: none"> <li>Gastos adicionales debido a nuevas tecnologías</li> </ul>	1.00	4.00	4.00
<b>Total (Peso promedio ponderado)</b>				<b>3.06</b>

**Matriz modificada de evaluación de los factores Internos (EFI), seguiremos el mismo proceso que la matriz EFE**

Concepto	Descripción	Peso Relativo	Calif.	Peso Ponderado
Fortalezas (Definen los aspectos internos que hacen que el proyecto de inversión sea competitivo en el presente)	• Uso de la marca	1.00	4.00	4.00
	• Proyecto de inversión integral competitivo y exitoso	1.00	4.00	4.00
	• Estrategias de comercialización y campañas de publicidad, promoción y ventas	1.00	4.00	4.00
	• Capacitación continua	1.00	4.00	4.00
	• Cobertura nacional	1.00	4.00	4.00
	• Controles de calidad	1.00	4.00	4.00
	• Infraestructura tecnológica (Sistema de reservaciones, de nomina, de inventarios, etc.)	1.00	4.00	4.00
	• Acceso a los canales de distribución	1.00	4.00	4.00
	• Asesoría para localización del hotel	1.00	4.00	4.00
	• Manuales de administración y procedimientos operativos	1.00	4.00	4.00
	• Oficinas de promoción y ventas en las principales ciudades del país	0.80	3.00	2.40

	<ul style="list-style-type: none"> <li>Acompañamiento durante la implementación del proyecto (proceso de desarrollo, construcción, implementación y operación de licenciamiento).</li> </ul>	1.00	4.00	4.00
	<ul style="list-style-type: none"> <li>Bases de datos de huéspedes</li> </ul>	1.00	4.00	4.00
	<ul style="list-style-type: none"> <li>Cuenta con despachos asociados de especialistas en todas las áreas que requiere el funcionamiento del Hotel</li> </ul>	1.00	4.00	4.00
	<ul style="list-style-type: none"> <li>Liderazgo en el mercado</li> </ul>	1.00	4.00	4.00
	<ul style="list-style-type: none"> <li>Supervisión externa continua</li> </ul>	1.00	4.00	4.00
	<ul style="list-style-type: none"> <li>Diseño arquitectónico atractivo</li> </ul>	1.00	4.00	4.00
<b>Total (Peso promedio ponderado)</b>				<b>3.91</b>
<b>Debilidades (Son limitaciones que hacen que el proyecto de inversión sea poco atractivo)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Costo alto del licenciamiento</li> </ul>	1.00	4.00	4.00
	<ul style="list-style-type: none"> <li>Trámites engorrosos y complicados para los permisos de funcionamiento del hotel</li> </ul>	0.80	3.00	2.40

	• Largo plazo de retorno de la inversión	1.00	4.00	4.00
	• Pago de regalías	1.00	4.00	4.00
	• Pago de cuota de publicidad	1.00	4.00	4.00
	• Cuota de entrada	1.00	4.00	4.00
	• Alto costo de mantenimiento	1.00	4.00	4.00
	• Pago de impuestos locales y federales	1.00	4.00	4.00
Total (Peso promedio ponderado)				<b>3.80</b>

## RESUMEN DE LAS MATRICES EFE Y EFI

Conceptos	Peso promedio ponderado	Decisión
Oportunidades	3.91	Ya que las oportunidades tienen un peso ponderado más alto nos decidimos por el proyecto de inversión
Amenazas	3.80	
Fortalezas	3.60	Ya que el peso ponderado de las fortalezas son mayores, decidimos invertir en el proyecto
Debilidades	3.06	

Las matrices expuestas en párrafos anteriores se fundan en la medición del subjetivismo, ya que los valores que se pretenden encontrar son intangibles e inmateriales, sin embargo reflejan el orden económico del proyecto de inversión del hotel City Express en cantidades monetarias que dan un costo mayor o menor a la operación según sea la denominación asociativa que se está proyectando.



Este subjetivismo basa su medición en el grado de necesidad o deseabilidad de la operación requerida, aplicando criterios de utilidad y utilidad marginal a las que se les otorgara una cuantificación numeraria, según el peso específico de los criterios que contempla el subjetivismo valuado que en este caso se reflejan en los conceptos intangibles de la marca hotelera.

Con ello se llegara a la expresión cualitativa en el negocio inmobiliario con sus elementos inmateriales para subsecuentemente aplicar estos a los elementos objetivos que conforman el avalúo.

Esto se comprobara al aplicar los métodos de valuación que se exponen en el capítulo siguiente.

Las matrices en las que incluimos valores subjetivos más que valores objetivos, **nos muestran que el proyecto de inversión tiene viabilidad**, ahora como siguiente paso procederemos a realizar el avalúo de lo que incluye el licenciamiento de un hotel de la cadena “City Express”, pero antes expondremos el panorama del turismo en México, los métodos de valuación utilizados para valorar la propiedad intelectual y la ubicación y entorno del hotel materia del avalúo.



- Ayuda a elevar la estadía promedio en el país (1.71 días por turista normal vs. 4.27 días por turista grupal)
- La derrama económica que se refleja en la Ciudad, Región, Estado, contribuye a mejorar y a detonar la actividad comercial, no solo de los prestadores de servicios turísticos.

No existen en México estadísticas específicas del segmento de Turismo de Negocios pero de acuerdo a cifras de la Secretaria de turismo, este segmento representa alrededor del 2.4 por ciento del consumo turístico total, lo que representa alrededor de 2 mil millones de dólares de derrama económica.

Por las cifras mencionadas estimamos que un hotel es un buen negocio en cualquier caso ya sea para alojar a los turistas regulares o a los turistas de negocios; y reafirmamos la decisión tomada en el capitulo anterior donde determinamos que era una buena idea invertir nuestro dinero en un hotel de la cadena City Express que primordialmente se interesa por el turismo de negocios.

Y establecido lo anterior comprobemos lo óptimo del proyecto, realizando la valuación de un hotel de la cadena City Express.

### MÉTODOS DE VALUACIÓN DE UN HOTEL Y DE SU VALOR ASOCIATIVO

La valuación de un hotel debe realizarse tomando no solo el inmueble, sino también el



mobiliario, equipo, los elementos administrativos, la clientela, etc. El hotel es una empresa comercial dedicada a brindar alojamiento, alimentos y los más variados servicios personales a sus clientes (huéspedes). El éxito de los hoteles dependen de los beneficios obtenidos por los beneficios del servicio que ofrece y es importante que quien acudió una vez a nuestro hotel, regrese y no solo eso sino que también traiga a sus amigos, conocidos y parientes con él; esto sería el objetivo del hotel **“lograr la satisfacción del cliente”**.

Los hoteles se construyen, se compran y se venden con el fin de obtener ingresos, y esa capacidad de generar ingresos debe valuarse.

Los hoteles son empresas comerciales que ligan una propiedad física con un negocio, por lo tanto se tienen que tomar en cuenta el inmueble que sería el objeto

material y el capital intelectual que sería la propiedad intelectual (marca) y diferentes aspectos que podemos considerar inmateriales como los manuales de operación, listas de clientes, contratos de distribución, tecnología, sistemas de información, sistemas de seguridad, etc.



## **MÉTODOS DE VALUACIÓN DE LA PROPIEDAD INTELLECTUAL**

Los métodos que pueden utilizarse para valorar los hoteles, son los siguientes:

### **Método de los Costos Históricos**

Este método nos ayuda a determinar y establecer el valor de la marca, a través del cálculo y conocimiento de los gastos anteriores que se han efectuado en la marca y para la marca. Aquí se toman en cuenta los costos generados al crear la marca y los costos incurridos en mantener la misma. La crítica a este método de valoración va encaminada a señalar que como no se toma en cuenta la calidad del producto o el resultado obtenido, y sólo se ve la cantidad gastada, se cae en el problema de que no necesariamente se obtiene el valor actual de la marca. Por ejemplo, si una marca al poco tiempo ha triunfado y se ha posicionado en el mercado de forma tal que todo el mundo la reconoce y la quiere adquirir, y recién por la premura del negocio se ha gastado mucho menos de los montos que estoy percibiendo como utilidades o como “good will”, definitivamente nos encontramos con una valoración irreal (Al hablar de “good will”, nos referimos a la lealtad o fidelidad del consumidor y la correspondiente asociación del bien o servicio ofrecido con la marca). A la inversa, si una marca no ha sido exitosa, y se han incurrido en gastos muy elevados, puede que la marca no necesariamente valga el equivalente a los

costos históricos que se han efectuado para tratar de sacar al mercado competitivo esa marca específica. En este segundo caso, la marca también será avaluada de forma irreal.

En resumen, con este método básicamente determinamos el monto de la inversión, y no el que realmente nos servirá para acercarnos al valor real de la marca que es el resultado obtenido de esa inversión.

### **Método de los Costos Actuales o de Reposición**

Este método nos señala que el valor de la marca es igual al valor total de los gastos que sean necesarios para construir una marca igual en el mercado y con el mismo valor e impacto en un plazo determinado. Para esto se deberá determinar el valor actual de los flujos de caja que los determina la inversión, descontando una tasa específica. Cabe dejar señalado que flujo de caja es el movimiento temporal de las cuentas de efectivo de una empresa, y el flujo de efectivo, es el que muestra el movimiento de ingresos y egresos y la disponibilidad de fondos a una fecha determinada.

### **Método de las Proyecciones de Rentabilidad Futura**

La compañía que determine el valor de su marca por este método de las proyecciones, realmente tendrá un valor muy semejante al real y será el más cercano al verdadero valor de la marca. Este método se lo obtiene como bien de “extrapolar las utilidades actuales a precios

corrientes”, es decir, calcular la rentabilidad futura o el flujo de caja que la marca generará.

Sin embargo, a pesar de proporcionarnos un acercamiento al verdadero valor que tiene la marca, se debe tener presente que el mercado puede cambiar, y de esta forma presentarse un grave inconveniente ya que nuestro cálculo futuro dependería de este factor indispensable. Pero puede ser que el flujo proyectado no se deba en su totalidad a la marca como tal, sino a las habilidades del administrador del negocio, de los gerentes específicos de la marcas, o de los canales y sistemas de distribución implementados para el intangible.

El método anterior se parece al que propone la OMPI, que es el siguiente y es el que aplica en este trabajo de tesina para estimar el valor de la propiedad intelectual:

#### **Método de Análisis del flujo de efectivo actualizado:**

Este análisis es probablemente la técnica más holística (corriente que analiza los eventos desde el punto de vista de las múltiples interacciones que los caracterizan) de valoración. Las ganancias y los flujos de efectivo potenciales deben ser evaluados cuidadosamente y luego expresados en su valor actual con una o varias tasas de actualización. En este modelo matemático se tiene en cuenta el hecho de que un peso de hoy vale más que un peso del año que viene o un peso del año que le sigue. El valor del dinero en un momento

determinado se calcula adaptando los beneficios futuros previstos a los valores monetarios actuales usando una tasa de actualización. Esta tasa se utiliza para calcular el valor económico e incluye la compensación de los riesgos y de las tasas de inflación previsible.

Uno de los elementos principales en la valoración es la proyección de ganancias. Se deberá evaluar el potencial en relación con la naturaleza imperecedera del activo y la posibilidad de comercializarlo, con inclusión de un examen de los gastos y un cálculo del valor residual o del valor terminal, si los hay. En este método se toman en cuenta las condiciones del mercado, el posible rendimiento y el potencial, y el valor cambiante del dinero conforme pasa el tiempo. Demuestra la existencia o inexistencia de un potencial de flujo de efectivo de la propiedad, es muy apreciado y ampliamente utilizado en la comunidad financiera.

#### **Método de Valorar Intangibles Vs. Valor de la Empresa**

Para poder aplicar este método es indispensable que las acciones de una compañía estén inscritas en una Bolsa de Valores. Hablamos de que necesariamente debe existir un mercado bursátil en el país o ciudad donde se quiera realizar este tipo de valoración. De esta forma, al saber cuánto vale una acción, conocemos cuánto vale un negocio específico. No hablamos del valor nominal de las acciones, sino del valor real de las mismas. Así, si sumamos el valor de todas las acciones de esa empresa,

obtenemos el verdadero monto del patrimonio de la misma, y al saber a ciencia cierta el valor de la compañía, nos basta con restar de ese monto todos los activos tangibles de la empresa que figuran en sus balances, lo que nos dará como resultado que el saldo sea necesariamente el valor de la cartera de los intangibles de la empresa. Si la empresa se maneja con una sola marca, definitivamente ese valor obtenido es el valor de la marca como tal.

Si por el contrario, la empresa tiene más de un intangible, pues ese valor obtenido corresponderá a todos ellos de manera general y se deberá hacer una posterior división de ese saldo dependiendo de la participación en el mercado que cada una de las marcas o intangibles han tenido para beneficio de la empresa.

### **Valor de Mercado Vs. Valor Contable**

Este método establece la diferencia entre lo que valen las acciones contablemente y lo que valen en el mercado. El valor de mercado menos el valor contable da como resultado el valor de los intangibles al decir de unos cuantos que apoyan este tipo de cuantificación. Sin embargo, esto no es del todo exacto, como bien mencionamos antes, con el método de “Valorar Intangibles Vs. Valor de la Empresa”, el resultado de restar al valor del mercado el valor contable de las acciones no necesariamente me establece el valor de una marca, pues muy bien pueden existir otros valores que deban ser restados y que no necesariamente figuraban en el valor contable de la empresa.

### **Valor de Mercado – Valor Contable – Capital Intelectual**

Este método es igual que el anterior, pero establece que adicionalmente se debe restar el valor del capital intelectual, esto es, la capacidad de gestión del equipo directivo.

Como bien mencionamos en el método antes señalado, esto no es del todo exacto, a pesar de estar más acercado a la realidad, porque definitivamente este capital humano le da un plus a la empresa, pero no necesariamente a la marca como tal.

### **Método de comparación de empresas**

Este método lo que hace es comparar dos empresas análogas que se dedican a la misma actividad o negocio, con la salvedad de que la una expende sus productos o servicios marcados y la otra no. Entonces, el valor de la marca será el resultado de restar el valor de la empresa con marca de la empresa sin marca. Este método tampoco resulta ser del todo confiable, pues puede ocurrir que una de estas empresas tengan muchos más activos tangibles y que se tergiverse la realidad del valor obtenido como cuantificación de la marca.

### **Método de la Valoración en base a la Posición en el Mercado**

Para poder valorar una marca en virtud de este método es fundamental tener presente varios factores como son: a) Participación de la marca en el mercado; b) Grado de Divulgación; y, c) Posición competitiva. A través de la investigación de los consumidores, conociendo cuáles son las particularidades por las que se sienten ligados con la marca, y cuanto estarían dispuestos a pagar por los atributos y los caracteres más rescatables del bien o servicio marcado, podríamos obtener la información necesaria para hacer realizable este método.

### Capital Intelectual

Es preciso mencionar dentro de este trabajo a lo que nos referimos cuando hablamos de capital intelectual, y se trata de los siguientes conceptos:

- **Gerencia:** referido a la habilidad de la marca de comportarse como líder del mercado, afianzando los beneficios que se obtiene al tener una participación dominante del mercado.
- **Estabilidad:** Las marcas que mantienen su imagen y retienen la lealtad del consumidor en el largo plazo, son más valiosas que las marcas que no poseen estas características.
- **Mercado:** algunas marcas son más apreciadas en determinados mercados gracias a su habilidad de generar volúmenes importantes de ventas, debido a la existencia de mercados estables o barreras de entrada para los competidores.

- **Internacionalización:** las marcas de ámbito internacional o con potencial para extenderse regionalmente son más reconocidas.
- **Tendencia:** característica de la marca de permanecer en la percepción de los consumidores en forma continúa.
- **Apoyo:** las marcas que se han manejado de forma consistente y se han apoyado con el tiempo en la organización, son mucho más valiosas que las marcas que han funcionado sin una adecuada estructura organizacional.
- **Protección:** se considera los problemas legales asociados a la marca, teniendo en cuenta que son más valiosas aquellas marcas que son parte de una organización que posee el derecho legal de protegerlas.



Después de haber repasado los diferentes métodos que se utilizan para valorar un hotel y su marca asociada, verificamos con que información contamos para realizar la valuación.

**Información disponible para realizar la valuación de un Hotel de la cadena “City Express”**

La información a la que se tuvo acceso para realizar la valuación de un hotel fue la del hotel City Express Querétaro, que se ubica en Autopista México- Querétaro 2103, Col. Estrella en la ciudad de Querétaro.

:

El City Express Querétaro es un hotel de cuatro estrellas que se nutre principalmente por turismo de negocios que puede ser nacional o internacional (muchas gente viene de Estados Unidos a cerrar tratos comerciales), y cuenta con las siguientes instalaciones y ofrece los diferentes servicios que se mencionan a continuación

## INSTALACIONES Y SERVICIOS DEL HOTEL CITY EXPRESS QUERÉTARO

Instalaciones	Servicios
121 habitaciones	Internet Gratis
Centro de negocios	T V a color con cable
Sala de Juntas	Teléfono con acceso a larga distancia
Gimnasio	Desayuno continental en cortesía
Estacionamiento	Transportación gratuita en un radio de 10 km. a la redonda
Aire Acondicionado	Despertador Automático
Restaurante	Atención a grupos y convenciones

El éxito de este hotel es que se encuentra cerca de diferentes sitios muy importantes, como son:

Distancia del hotel a los principales puntos de interés de la ciudad	
Distancia del Hotel a:	Tiempo:
<b>Centro de la ciudad</b>	5 minutos
<b>Aeropuerto</b>	20 minutos
<b>Zona Industrial 5 de febrero y Bernardo Quintana</b>	5 minutos

Y se encuentra muy cerca de diferentes parques industriales, como lo demuestra la siguiente tabla:

<b>Principales Parques Industriales</b>	
<b>Nombre:</b>	<b>Distancia:</b>
P.I. Balvanera	15 km
P.I. Benito Juárez	12 km
P.I. Bernardo Quintana	15 km
P.I. El Pueblito	10 km
P.I. Finsa	15 km
P.I. Jurica	10 km
P.I. La Noria	13 km
P.I. El Marqués	20 km
P.I. Querétaro	30 km
P.I. San Pedrito Peñuelas	10 km

Como vemos el hotel en cuestión está muy cerca de los puntos más concurridos en la ciudad de Querétaro, así como de los lugares frecuentados por quienes desean cerrar algún trato de negocios.

Las habitaciones que ofrece a sus huéspedes este hotel tienen las siguientes características y los siguientes costos:

**Tarifas de las habitaciones del Hotel City Express Querétaro**

<p><b>Habitación Sencilla</b></p>	<p><b>Tarifa \$ 809.00 pesos (incluye impuestos)</b></p>
	<p>Habitación equipada con cama Queen Size, chapas electrónicas, aire acondicionado, rociadores contra incendios, detector de humo, teléfono digital, Internet de alta velocidad, puerto de datos, televisor con cable/control remoto y radio reloj despertador</p>
<p><b>Habitación Doble</b></p>	<p><b>Tarifa \$ 892.00 pesos (incluye impuestos)</b></p>
	<p>Habitación equipada con 2 camas matrimoniales, chapas electrónicas, aire acondicionado, rociadores contra incendios, detector de humo, teléfono digital, Internet de alta velocidad, puerto de datos, televisor con cable/control remoto y radio reloj despertador</p>
<p><b>Suites</b></p>	<p><b>Tarifa \$ 1,011.00 pesos (incluye impuestos)</b></p>



Amplia suite equipada con cama Queen Size, chapas electrónicas, aire acondicionado, rociadores contra incendios, detector de humo, teléfono digital, Internet de alta velocidad, puerto de datos, televisor con cable/control remoto, radio reloj despertador, cocineta con horno de microondas, cafetera, serví bar y sofá cama

### El municipio de Querétaro

En lengua N̄hañú la llamaban *Ndamaxej*, que quiere decir "el mayor juego de pelota", Según el Códice Escorialense, su nombre original es *Quereta-Parazicuyo* o *Ychahtzicuyo* que, abreviado indebidamente se torna en Querétaro, palabra a la que el famoso investigador alemán Eduardo Seler da la interpretación de juego de pelota.

### Situación geográfica

El municipio de Querétaro, se localiza al Oeste del estado de Querétaro; fijándose sus coordenadas extremas entre los 20°30' a 20°54' de latitud Norte y a los 100°17' a 100°36' d e longitud Oeste. Colinda al Este con el municipio de El Marqués; al Sur con los municipios de Huimilpan y Corregidora y al Oeste y Norte con el estado



de Guanajuato.

La superficie municipal es 759.9 km<sup>2</sup>, los que representa el 6.5% de la superficie total del estado, ocupando el séptimo lugar en extensión territorial en el estado.

### **Población**

Según el último censo 2010, el municipio de Querétaro cuenta con 801,940 habitantes.

## Ocupación hotelera en la ciudad de Querétaro

Subsecretaría de Planeación Turística

Resultados de la actividad hotelera Acumulados a la semana 6 (al 13 de febrero de 2011)															
Destino	Número de cuartos disponibles promedio					Número de cuartos ocupados promedio					Porcentaje de ocupación hotelera promedio				
	2009	2010	2011	Variación		2009	2010	2011	Variación		2009	2010	2011	Diferencia	
				2009-2011	2010-2011				2009-2011	2010-2011				2009-2011	2010-2011
<b>Centros de playa seleccionados</b>	<b>126,782</b>	<b>132,474</b>	<b>138,416</b>	<b>7.6%</b>	<b>3.0%</b>	<b>82,221</b>	<b>77,906</b>	<b>81,520</b>	<b>-0.8%</b>	<b>4.6%</b>	<b>64.9</b>	<b>58.8</b>	<b>59.8</b>	<b>-5.1</b>	<b>0.9</b>
Riviera Maya	30,762	32,310	33,691	6.5%	4.3%	25,040	23,550	26,454	5.3%	12.2%	81.4	72.9	78.4	-8.0	5.5
Cancún	28,777	29,363	29,482	2.3%	0.2%	20,072	17,634	16,970	-15.5%	-3.8%	69.8	60.1	57.7	-12.1	-2.4
Acapulco	16,423	16,847	18,518	12.8%	9.9%	6,760	6,461	7,958	17.1%	22.5%	41.2	38.4	42.7	1.8	4.4
Los Cabos	10,178	11,408	11,856	16.5%	3.9%	5,888	6,533	7,248	21.4%	9.4%	57.5	57.3	60.3	2.4	3.0
Puerto Vallarta	10,589	10,896	11,041	4.3%	1.3%	7,536	6,955	7,301	-3.1%	5.0%	71.2	63.8	66.1	-5.0	2.8
Mazatlán	8,648	9,201	9,052	4.7%	-0.5%	4,824	4,420	3,948	-28.2%	-10.5%	55.8	48.5	49.6	-12.3	-4.6
Veracruz	8,835	8,844	8,856	0.2%	0.1%	3,241	3,174	3,260	-2.3%	-0.4%	36.7	35.9	36.7	-1.0	-0.2
Nuevo Vallarta	5,040	5,978	5,971	18.5%	-0.1%	4,157	4,397	4,278	2.9%	-2.7%	82.5	73.6	71.6	-10.9	-1.9
Islapa Zihuatanejo	5,071	5,142	5,159	1.4%	-0.1%	3,066	3,027	2,624	-14.7%	-13.3%	60.5	58.7	50.9	-9.8	-7.8
Huatulco	2,470	2,589	2,861	15.8%	10.5%	1,634	1,775	1,773	8.5%	-0.1%	66.1	68.6	62.0	-4.3	-6.8
<b>Grandes ciudades</b>	<b>72,582</b>	<b>72,877</b>	<b>74,146</b>	<b>2.1%</b>	<b>1.7%</b>	<b>33,147</b>	<b>33,044</b>	<b>33,488</b>	<b>1.0%</b>	<b>1.3%</b>	<b>48.7</b>	<b>45.3</b>	<b>45.2</b>	<b>-0.5</b>	<b>-0.2</b>
Ciudad de México	46,048	46,063	46,023	-0.1%	-0.1%	21,926	21,199	22,708	3.6%	2.3%	47.6	48.2	49.3	1.7	1.1
Guadalajara	14,936	15,199	16,162	8.2%	6.3%	6,134	6,258	6,501	6.0%	3.9%	41.1	41.2	40.2	-0.8	-1.0
Monterrey	11,600	11,617	11,961	3.1%	3.0%	5,067	4,588	4,279	-10.9%	-6.7%	43.8	39.5	35.8	-8.1	-3.7
<b>Ciudades coloniales</b>	<b>30,728</b>	<b>32,424</b>	<b>33,213</b>	<b>8.1%</b>	<b>2.4%</b>	<b>12,888</b>	<b>12,866</b>	<b>13,327</b>	<b>3.4%</b>	<b>3.6%</b>	<b>41.9</b>	<b>39.7</b>	<b>40.1</b>	<b>-1.8</b>	<b>0.4</b>
Puebla	5,336	5,338	5,595	4.9%	4.8%	2,525	2,423	2,485	-1.4%	3.4%	47.4	45.2	44.6	-2.8	-0.6
Oaxaca	4,800	5,148	5,260	8.5%	2.2%	1,663	1,735	1,684	1.3%	-2.9%	34.6	33.7	32.0	-2.8	-1.7
Mérida	4,922	5,082	5,241	6.5%	3.1%	2,445	2,277	2,383	-3.8%	3.3%	49.7	44.8	44.9	-4.8	0.1
León	4,632	4,949	5,023	7.1%	1.5%	1,956	1,974	2,312	28.2%	17.1%	41.7	39.9	46.0	4.3	6.1
Querétaro	4,080	4,083	4,201	4.2%	4.1%	2,058	1,895	2,268	5.2%	14.3%	51.1	47.0	51.6	0.5	4.6
Aguascalientes	3,647	3,987	3,962	8.6%	-0.6%	1,024	1,020	1,205	8.9%	8.3%	27.8	25.6	27.9	0.1	2.3
Morelia	3,238	3,888	3,953	19.2%	1.7%	1,220	1,553	1,212	-0.6%	-21.9%	57.0	39.9	30.8	-6.3	-9.1
<b>Pueblos Mágicos</b>	<b>4,782</b>	<b>4,772</b>	<b>4,706</b>	<b>-1.2%</b>	<b>-1.4%</b>	<b>1,633</b>	<b>1,375</b>	<b>1,433</b>	<b>-22.3%</b>	<b>4.2%</b>	<b>34.3</b>	<b>28.8</b>	<b>30.4</b>	<b>-3.9</b>	<b>1.6</b>
San Cristóbal de las Casas	3,033	3,035	3,026	-0.2%	-0.3%	1,020	809	896	-11.3%	10.7%	33.9	26.7	29.6	-3.7	2.9
Taxco	879	868	859	-2.3%	-0.8%	295	231	238	-19.0%	3.5%	33.6	26.7	27.8	-5.7	1.1
Valle de Bravo	484	484	482	-0.7%	-0.7%	100	90	115	14.3%	27.8%	20.8	18.6	26.6	5.8	8.0
El Fuerte	368	389	389	6.3%	0.0%	228	244	282	-19.8%	-25.3%	62.3	62.8	46.9	-15.3	-15.9
<b>Ciudades Fronterizas</b>	<b>8,443</b>	<b>8,594</b>	<b>8,478</b>	<b>0.4%</b>	<b>-1.3%</b>	<b>3,403</b>	<b>3,407</b>	<b>3,399</b>	<b>-0.1%</b>	<b>-0.2%</b>	<b>40.3</b>	<b>39.8</b>	<b>40.1</b>	<b>-0.2</b>	<b>0.4</b>
Tijuana	4,672	4,780	4,788	2.5%	0.2%	1,693	1,619	1,768	4.3%	9.0%	36.5	33.9	36.9	0.6	3.0
Ciudad Juárez	3,771	3,813	3,690	-2.2%	-3.2%	1,710	1,788	1,631	-4.5%	-8.6%	45.9	46.9	44.3	-1.1	-2.6
<b>26 Destinos seleccionados</b>	<b>243,300</b>	<b>251,142</b>	<b>256,959</b>	<b>5.6%</b>	<b>2.3%</b>	<b>133,291</b>	<b>128,597</b>	<b>133,165</b>	<b>-0.1%</b>	<b>3.6%</b>	<b>54.8</b>	<b>51.2</b>	<b>51.8</b>	<b>-3.0</b>	<b>0.6</b>
<b>70 Centros DataTur<sup>1/</sup></b>	<b>311,680</b>	<b>320,835</b>	<b>328,376</b>	<b>5.4%</b>	<b>2.4%</b>	<b>160,501</b>	<b>153,886</b>	<b>159,710</b>	<b>-0.5%</b>	<b>3.8%</b>	<b>51.5</b>	<b>48.0</b>	<b>48.6</b>	<b>-2.9</b>	<b>0.7</b>

Fuente: Data Tur. En el periodo 2009-2011, la fuente para la Ciudad de México es la Secretaría de Turismo de la Ciudad de México. Cifras preliminares para 2011.

<sup>1/</sup>Se consideran 70 centros turísticos con representatividad nacional (aproximadamente 65% del número de cuartos).

De la tabla anterior realizada por la Secretaria de turismo sabemos que:

Ciudad	Numero de cuartos disponibles promedio			Cuartos ocupados promedio			Ocupación hotelera promedio	
	Año 2009	Año 2010	Año 2011	Año 2009	Año 2010	Año 2011	2009-2011	2010-2011
Querétaro	4,030	4,035	4,201	51.1%	47.0%	51.6%	5.0 %	4.6 %

Por lo que utilizaremos el porcentaje de ocupación hotelera de 4.6% que es el más reciente, y que representa un incremento de turismo en todo el Estado de Querétaro.

Sin embargo según la misma Secretaria de Turismo, declara que el municipio de Querétaro concentra el 70% de la ocupación hotelera del Estado así que el porcentaje real de ocupación hotelera que utilizaremos será igual a :

**Porcentaje Real de ocupación hotelera promedio en el municipio de Querétaro**

$$4.6 * 0.7 = 3.22 \%$$

Porcentaje Real de ocupación hotelera promedio en el municipio de Querétaro	3.22 %
---	--------

Habiendo recabado la información necesaria procedemos a realizar la valuación del Hotel City Express Querétaro, incluyendo sus instalaciones y su propiedad intelectual.

## **Capitulo V. Valuación del Hotel “City Express Querétaro” y conclusión para el inversionista**

### **Análisis Valuatorio del Hotel City Express Querétaro**

El análisis valuatorio se realizara utilizando dos métodos principalmente el enfoque basado en costos y el método de flujos de efectivo, el enfoque de mercado no será utilizado debido a que no hay en el mercado inmuebles similares en venta en la zona de Querétaro.

Los métodos mencionados se realizaran según las siguientes definiciones:

**Método Físico:** Basado en el método de mercado de terrenos, valor de reposición nuevo tomado de manuales de costos de construcción que nos proporcionaran costos por metro cuadrado de construcción del periodo de Enero a Marzo del 2011 mediante el sistema de ensambles; la clasificación es de acuerdo al uso y características constructivas de los tipos de construcción apreciados. Para la determinación del valor físico de las construcciones, instalaciones especiales y obras complementarias se aplica demérito por estado de conservación y edad.

**Método del flujo de efectivo:** Para la aplicación de este enfoque se utiliza el método del "Flujo de Efectivo" que consiste en traer a valor presente Neto los flujos de efectivo del hotel en un lapso de tiempo propuesto; a un tasa de descuento Propuesta, de acuerdo al tipo de inmueble y al riesgo del mismo,(ver anexo)



### AVALUO DE TERRENO Y CONSTRUCCION

<b>CALLE</b>	Lateral Autopista México-Querétaro
<b>NUMERO</b>	2103
<b>COLONIA</b>	Estrella
<b>DELEGACION O MUNICIPIO</b>	Santiago de Querétaro
<b>ESTADO</b>	Querétaro
<b>VALOR COMERCIAL</b>	\$57,724,000.00
<b>FECHA DEL AVALUO</b>	6 de mayo del 2011
<b>VALUADOR</b>	Ing. Alejandro A.C. Dupuy Peña

### I. Antecedentes

<b>SOLICITANTE DEL AVALÚO:</b>	Posible inversionista
<b>Domicilio del Solicitante:</b>	Lateral Autopista México-Querétaro 2103, Col. Estrella, Querétaro, Qro. , P. 76030
<b>NOMBRE VALUADOR:</b>	Ing. Alejandro Ángel Cesar Dupuy Peña
<b>Especialidad</b>	Inmuebles
<b>FECHA DEL AVALÚO:</b>	6 de Mayo del 2011
<b>INMUEBLE QUE SE VALÚA:</b>	Hotel " City Express " Querétaro
<b>RÉGIMEN DE PROPIEDAD:</b>	Privada Individual.
<b>PROPIETARIO DEL INMUEBLE:</b>	Franquicia City Express
<b>Domicilio del Propietario:</b>	Lateral Autopista México-Querétaro 2103, Col. Estrella, Querétaro, Qro. ,C P. 76030
<b>OBJETO DEL AVALÚO:</b>	Estimar el valor comercial
<b>PROPÓSITO DEL AVALÚO:</b>	Conocer el valor de la propiedad intelectual del hotel

**UBICACIÓN DEL INMUEBLE:**

Calle: Lateral Autopista México-Querétaro  
Número: 2103  
Colonia o Fraccionamiento: Estrella  
Delegación o Municipio: Santiago de Querétaro  
Código Postal: 76030  
Estado : Querétaro, Qro.

**NUMERO DE CUENTA**

**PREDIAL:**

**NUMERO DE CUENTA DE**

**AGUA:**

No se proporcionó  
No se proporcionó

**II. Características Urbanas**

**CLASIFICACIÓN DE LA ZONA:**

Residencial, Comercial e Industrial, apreciado en la visita de inspección.

**TIPO DE CONSTRUCCIÓN DOMINANTE EN LA CALLE:**

Construcciones comerciales de todo tipo (restaurantes, supermercados, tiendas de conveniencia, hoteles) y obras de infraestructura urbana de gran importancia (carretera México- Querétaro).

**ÍNDICE DE SATURACIÓN EN LA ZONA::**

90% apreciado en la visita

**DENSIDAD DE POBLACIÓN:**

200 Hab/Ha

**ESTRATO**

**SOCIOECONÓMICO:**

Medio

**CONTAMINACIÓN AMBIENTAL:**

Alta debido a la gran cantidad de automóviles y camiones que circulan por la carretera México – Querétaro

**USO DEL SUELO PERMITIDO:**

Mixta, Habitacional, Industrial y Comercial, observado en la visita

**VÍAS DE ACCESO E IMPORTANCIA DE LAS MISMAS:**

La carretera México- Querétaro como vía primaria de alto flujo vehicular.

**SERVICIOS PÚBLICOS Y EQUIPAMIENTO URBANO:**

Agua potable mediante tomas domiciliarias, drenaje, red de electricidad, líneas telefónicas, transporte urbano, recolección de basura, iglesias, escuelas de niveles todos los niveles, vigilancia mediante patrullas del municipio, restaurantes y expendios de comida rápida, mercados y supermercados.

### III. Terreno

**TRAMOS DE CALLE, CALLES TRANSVERSALES, LÍMITROFES Y ORIENTACIÓN:** Se localiza sobre la Carretera México - Querétaro

**MEDIDAS Y COLINDANCIAS SEGÚN:**

Planos proporcionados en los que se establece que el predio tiene una afectación que reduce su superficie

**AL NORTE :** 49.50 m con el lote 3B

**AL SUR :** 49.59 m con Carretera México – Querétaro

**AL ORIENTE :** 102.40 m con el lote 3B

**AL PONIENTE :** 92.00 m con propiedad privada

**SUPERFICIE TOTAL DEL TERRENO:**

**5,751.31 m<sup>2</sup>** según Escritura Pública 12,331, otorgada el 3 de Junio del 2003 ante la Fe del Lic. Héctor Villegas Olivares, Notario Público No. 122 con ejercicio en la Demarcación Notarial correspondiente al Primer Distrito Registral de la Ciudad de Querétaro

**4,768.00 m<sup>2</sup>** según planos proporcionados.

**SUPERFICIE CONSTRUCCIÓN:**

Se localiza sobre la Carretera México - Querétaro

**Tipo 1:** 3,718.00 m<sup>2</sup> Cuerpo del Hotel, según plano estructural proporcionado por el cliente

**Tipo 2:** 74.30 m<sup>2</sup> Pórtico según plano estructural

**SUPERFICIE TOTAL CONSTRUIDA:**

3,792.30 m<sup>2</sup>

**TOPOGRAFÍA Y CONFIGURACIÓN:**

Terreno de configuración irregular con ligera pendiente descendente hacia el fondo del mismo.

**NUMERO DE FRENTES:**

Uno, hacia la lateral de la carretera México – Querétaro

**CARACTERÍSTICAS PANORÁMICAS:**

Construcciones comerciales de todo tipo (restaurantes, supermercados, tiendas de conveniencia, hoteles) y obras de infraestructura urbana de gran importancia (carretera México- Querétaro).

**DENSIDAD HABITACIONAL:**

200 Hab/Ha

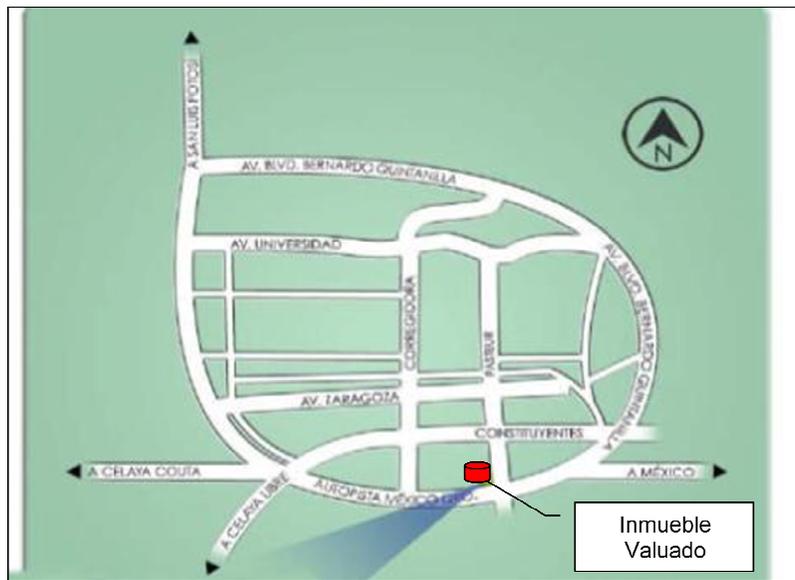
**INTENSIDAD DE CONSTRUCCIÓN:**

79%

**SERVIDUMBRES Y/O RESTRICCIONES:**

Restricciones, las que marca el reglamento de construcción vigente en el municipio. Según plano proporcionado, el predio tiene una afectación que reduce la superficie estipulada en escrituras a 4,768 m<sup>2</sup>

**CROQUIS:**



**IV.- DESCRIPCIÓN GENERAL DEL INMUEBLE**

En un terreno sensiblemente plano y de configuración irregular se encuentra desplantado un hotel de cuatro estrellas desarrollado en cinco niveles, distribuido de la siguiente forma : En su planta baja se encuentra la recepción, un vestíbulo, el bar, el salón de juntas, oficinas del hotel, área de control de servicios; en el primer nivel cuenta con: habitaciones, un vestíbulo, oficinas, cocina y comedor de empleados; en el segundo nivel: habitaciones, un vestíbulo y oficinas; en los demás pisos se encuentra un vestíbulo y habitaciones del hotel; área de alojamiento de equipos de refrigeración, espacio para la subestación y las calderas; además de contar con 975 m2 de estacionamiento.

**USO ACTUAL:**

**EL EDIFICIO CUENTA CON**

121 habitaciones distribuidos en primero, segundo, tercero, cuarto y quinto nivel

Patio de estacionamiento

Dos elevadores para huéspedes, con capacidad para 6 personas

Un salón de eventos y lobby

Área de oficinas de control administrativo

Área de ventas

Área de estacionamiento

Área de servicios

Comedor de empleados

Área de jardines

**LAS HABITACIONES SE ENCUENTRAN DISTRIBUIDAS DE LA SIGUIENTE FORMA**

Habitaciones sencillas	76
Habitaciones dobles	40
Habitaciones suites comunicadas	4
Habitación para discapacitados	1
<b>Total</b>	<b>121</b>

**TIPOS DE CONSTRUCCIÓN:**

**Tipo 1:** Hotel construido en cinco niveles

**Tipo 2:** Pórtico según plano estructural

**CALIDAD Y CLASIFICACIÓN:**

Hotel de negocios clase media económica

**NUMERO DE NIVELES:**

Tipo 1: Cinco niveles: Tipo 2: Un nivel.

**EDAD APROXIMADA:**

5 años, los dos tipos.

**VIDA ÚTIL REMANENTE:**

55 años los dos tipos.

**ESTADO DE CONSERVACIÓN:**

Bueno todos los tipos

**CALIDAD DEL PROYECTO:**

Adecuado a su uso

**UNIDADES RENTABLES o SUSCEPTIBLES DE RENTARSE:**

121 Habitaciones y un salón de juntas.

**IV.- DESCRIPCIÓN GENERAL DEL INMUEBLE**

**a) OBRA NEGRA O GRUESA:**

<b>CIMIENTOS:</b>	Tipo 1 y 2: Se suponen zapatas corridas, aisladas y contratraves de concreto armado.
<b>ESTRUCTURA:</b>	Tipo 1: Muros de carga y divisorios reforzados con cadenas, castillos, columnas, cerramientos y trabes de concreto armado de secciones variables; Tipo 2: Columnas de soporte de .30 y .80 cm. de diámetro
<b>MUROS:</b>	Tipo 1: De block de cemento de 14 cm de espesor, asentados y junteados con mortero cemento-arena; Tipo 2: No tiene.
<b>ENTREPISOS:</b>	Tipo 1: Losas aligeradas de concreto armado; Tipo 2 : No tienen
<b>TECHOS:</b>	Tipo 1 y 2 : Losa de concreto armado reforzado y trabes peraltadas
<b>AZOTEAS:</b>	Tipo 1 y 2: Selladas e impermeabilizadas con morter plast.
<b>BARDAS:</b>	Barda perimetral de block hueco de concreto, acabado aplanado fino de mezcla, una cara altura 2.50 m. con pintura

**b) REVESTIMIENTOS Y ACABADOS INTERIORES:**

<b>APLANADOS INTERIORES:</b>	Tipos 1 y 2 : Yeso a plomo y regla acabado fino con pintura vinílica
<b>APLANADOS EXTERIORES:</b>	Tipo 1 : De mezcla, acabado fino con pintura vinílica ; Tipo 2: De mezcla acabado medio con pintura vinílica
<b>PLAFONES:</b>	Tipos 1: Falso de tipo modular suspendidos y fijados mediante de estructura de aluminio; Tipo 3: de tabla roca con pintura vinílica Tipo 2: No tiene.
<b>LAMBRINES:</b>	No tienen, todos los tipos
<b>PISOS:</b>	Tipo 1: Alfombra de uso rudo para habitaciones y pasillos; Tipo 2: No tiene.
<b>ZOCLOS:</b>	Tipos 1: De alfombra y costilla de madera, Tipo 3: de Loseta cerámica de 10 x 30 Tipo 2: No tiene.

<b>ESCALERAS:</b>	Tipo 1: De concreto acabado rustico con pintura vinílica Tipo 2 : No tiene
<b>PINTURA:</b>	Tipo 1, 2 y 3: Vinílica en general y esmalte en elementos metálicos;
<b>RECUBRIMIENTOS ESPECIALES:</b>	No tienen, los dos Tipos.
<b>c) CARPINTERÍA:</b>	Tipo 1: Puertas de intercomunicación de madera de pino; Tipo 2: No tiene.
<b>d) INSTALACIONES HIDRÁULICAS Y SANITARIAS:</b>	En general, tubería galvanizada y de cobre en alimentaciones; ramaleos sanitarios con tuberías de PVC de 4" y 2", registros de tabique, aplanados interiores con cemento gris pulido; línea de albañal con tuberías de concreto de 15 y 20 cm de diámetro.
<b>MUEBLES DE BAÑO:</b>	Tipos 1: Blancos de buena calidad adecuados para la industria hotelera; Tipo 2: No tienen.
<b>EQUIPO DE COCINA:</b>	Tipo 1 y 2: No tienen.

<b>e) INSTALACIONES ELÉCTRICAS:</b>	Tipo 1 y 2 : Ocultas entubadas con poliducto y conduit; apagadores y contactos normales, salidas normales con luminarias incandescentes normales
<b>f) PUERTAS Y VENTANERÍA METÁLICAS:</b>	Tipo 1: En puertas de acceso a la nave; Tipos 2: No tiene.
<b>g) VIDRIERÍA:</b>	Tipos 1 : Vidrio común semidoble en general Tipo 2: No tiene
<b>h) CERRAJERÍA:</b>	Tipo 1: De buena calidad en puertas de acceso a las habitaciones accionándolas con tarjeta; Tipo 2: No tiene.
<b>i) FACHADA:</b>	Moderna mediante líneas rectas, muros con aplanado fino y pintura vinílica.

**j) INSTALACIONES ESPECIALES, ELEMENTOS ACCESORIOS Y OBRAS COMPLEMENTARIAS:**

INSTALACIONES ESPECIALES:	Can	Unidad	EDAD	V.R.N. (Unitario)	FACTORES			V.N.R	V.N.R.
					Fco	Fed	FRE.		
SISTEMA CONTRA INCENDIO CON MOTOR DE COMBUSTIÓN INTERNA A DIESEL C/BOMBA DE 10 H.P. TAM. 4" x 4"	1.00	LOTE	1.00	133,642.67	1.00	0.96	0.96	133,642.67	128,296.96
SISTEMA HIDRONEUMÁTICO COMPUESTO POR DOS TANQUES DE ACERO AL CARBÓN DIM: 1.75 x .45, CON CINCO MOTOBOMBAS CENTRIFUGAS TAM: 1/2 x 1/2 MOTOR DE 5 H.P	1.00	LOTE	1.00	94,434.39	1.00	0.96	0.96	94,434.39	90,657.01
TRANSFORMADOR T-SECO TRIFÁSICO 150° 225kva. T-PRIMARIA 440 v., SECUNDARIA :220 / 127	1.00	LOTE	1.00	78,789.67	1.00	0.96	0.96	78,789.67	75,638.08
ELEVADOR PASAJE 0.9 TON, 61 M/MIN 5 PARADAS 18 M. DISTANCIA VIAJE	2.00	LOTE	1.00	695,919.45	1.00	0.96	1.00	1,391,838.9	1,336,165.34

INSTALACIONES ESPECIALES:	Can	Unidad	EDAD	V.R.N. (Unitario)	FACTORES			V.N.R	V.N.R.
					Fco	Fed	FRE.		
SISTEMA CONTRA INCENDIO CON MOTOR DE COMBUSTIÓN INTERNA A DIESEL C/BOMBA DE 10 H.P. TAM. 4" x 4"	1.00	LOTE	1.00	133,642.67	1.00	0.96	0.96	133,642.67	128,296.96
SISTEMA HIDRONEUMÁTICO COMPUESTO POR DOS TANQUES DE ACERO AL CARBÓN DIM: 1.75 x .45, CON CINCO MOTOBOMBAS CENTRIFUGAS TAM: 1/2 x 1/2 MOTOR DE 5 H.P	1.00	LOTE	1.00	94,434.39	1.00	0.96	0.96	94,434.39	90,657.01
TRANSFORMADOR T-SECO TRIFÁSICO 150° 225kva. T-PRIMARIA 440 v., SECUNDARIA :220 / 127	1.00	LOTE	1.00	78,789.67	1.00	0.96	0.96	78,789.67	75,638.08
ELEVADOR PASAJE 0.9 TON, 61 M/MIN 5 PARADAS 18 M. DISTANCIA VIAJE	2.00	LOTE	1.00	695,919.45	1.00	0.96	1.00	1,391,838.90	1,336,165.34

INSTALACIONES ESPECIALES:	Can	Unidad	EDAD	V.R.N. (Unitario)	FACTORES			V.N.R	V.N.R.
					Fco	Fed	FRE.		
GENERADOR DE AGUA CALIENTE A GAS LP TELEDYNE LAARS MOD. LC-II-175 C/VÁLVULAS, ACUASTATOS, TERMÓMETROS Y CHIMENEA DE 8"	2.00	EQ	1.00	57,682.32	1.00	0.96	0.96	115,364.64	110,750.05
UNIDAD GENERADORA DE AGUA HELADA 180 TON, 538 GPM, C/COMPRESOR TIPO TORNILLO Y CONDENSADOR ENFRIADO.	1.00	PZA	1.00	884,962.00	1.00	0.96	0.96	884,962.00	849,563.52
UNIDAD FAN & COIL 400 cfm.	121.00	PZA	1.00	4,285.59	1.00	0.94	0.94	518,556.39	487,443.01
PROTECCIÓN VS. INCENDIO: ROCIADORES/ SPRINKLERS + HIDRANTES P/HOTEL 4 ESTRELLAS	121.00	CUAR	1.00	695,919.45	1.00	0.94	0.94	2,647,943.43	2,489,066.82
<b>SUMA</b>									<b>5,567,580.81</b>

ELEMENTOS ACCESORIOS:	Can	Unid ad	EDAD	V.R.N. (Unitario)	FACTORES			V.N.R	V.N.R.
					Fco	Fed	FRE.		
TANQUE DE GAS CAPACIDAD DE 5000 Lt.	1.00	PZA	1.00	42,041.34	1.00	0.99	0.99	42,041.34	41,620.93
<b>SUMA</b>									<b>41,620.93</b>
OBRAS COMPLEMENTARIAS:	Can	Unid ad	EDAD	V.R.N. (Unitario)	FACTORES			V.N.R	V.N.R.
					Fco	Fed	FRE.		
BARDA PERIMETRAL DE BLOCK HUECO DE CONCRETO, ACABADO APLANADO FINO DE MEZCLA, UNA CARA ALTURA 2.50 M.+PINTURA	243.40	MI	1.0	1,819.82	1.00	0.99	0.99	442,944.19	438,514.75
GUARNICIÓN CONCRETO HIDRÁULICO 152X457 MM	392.20	ML	1.0	144.51	1.00	0.99	0.99	56,676.82	56,110.05
RAMPA DE CONCRETO PARA CARRITOS DE SUPER DE 1 A 1.5 MTS DE ANCHO PO UN ENTREPISO DE 3 A 4 MTS	1.00	LOT E	1.00	37,534.43	1.00	0.99	0.99	37,534.43	37,159.09
JARDINERÍA - PAISAJE Inc. PASTO, TIERRA LAMA ARBUSTOS, TRONCO 10 CM., H MENOR 1.20 M. A CADA 40 M2 Y PLANTAS DE ORNATO A CADA 3.5 M2 ÁREA.	554.04	M <sup>2</sup>	1.00	315.64	1.00	0.99	0.99	174,877.19	173,128.41
<b>SUMA</b>									<b>704,912.30</b>
<b>TOTAL</b>									<b>6,314,114.03</b>

## **V.-CONSIDERACIONES PREVIAS AL AVALÚO**

**Según plano proporcionado, el predio tiene una afectación que reduce la superficie estipulada en escrituras a 4,768 m<sup>2</sup>**

Para la homologación y cálculo del valor del terreno se utilizó la superficie resultante de los planos proporcionados

**La determinación del valor comercial del inmueble se realizó mediante el análisis y ponderación del resultado del procedimiento de valuación que a continuación se menciona.**

Método Físico: Basado en el método de mercado de terrenos, valor de reposición nuevo tomado del Manual InterCost, costos por metro cuadrado de construcción Ene-Mar 2011 mediante el sistema de ensambles; la clasificación es de acuerdo al uso y características constructivas de los tipos de construcción apreciados. Para la determinación del valor físico de las construcciones, instalaciones especiales y obras complementarias se aplica demérito por estado de conservación y edad.

Método de Rentabilidad: Para la aplicación de este enfoque se utiliza el método del "Flujo de Efectivo" que consiste en traer a valor presente Neto los flujos de efectivo del hotel en un lapso de tiempo propuesto; a un tasa de descuento determinada de acuerdo al tipo de inmueble y al riesgo del mismo, así mismo se calculara la Tasa Interna de Retorno con el fin de demostrar la bondad de invertir en este proyecto(ver anexo flujo de efectivo del hotel, anexo tasa de descuento y Tasa Interna de Retorno).

Valor Comercial: Se define como el precio probable que tendría un bien a la fecha del avalúo, por el cual un vendedor y un comprador estarían de acuerdo en celebrar una operación de compra - venta, ambos con pleno conocimiento del bien y sin ninguna necesidad imperiosa o urgente de llevar a cabo dicha operación.

**VI.- AVALÚO FÍSICO o DIRECTO:**

**A) DEL TERRENO:**

LOTE TIPO: VARIABLE

VALORES DE CALLE PARA LOTE TIPO \$3,530.00/ M2

NOTA: TERRENO HOMOLOGADO DIRECTAMENTE CON LAS OFERTAS, POR CONSIGUIENTE SE APLICA FRE IGUAL A LA UNIDAD.

**DETERMINACIÓN DEL VALOR DEL TERRENO:**

FRACCIÓN	SUPERFICIE: M2	VALOR UNIT.(\$/M2)	COEFICIENTE	MOTIVO COEFICIENTE	VALOR UNIT. RESULTANTE	VALOR PARCIAL
INTEGRA	4,768.00	3,530.00	1.00	FRE	3,530.00	16,831,040.00
<b>SUBTOTAL (a)</b>						<b>\$ 16,831,040.00</b>

**B) DE LAS CONSTRUCCIONES:**

TIPO:	USO:	RANGO	CLASE:	PRESENTACIÓN:	NIVELES:
TIPO 1:	Cuerpo del Hotel, Recepción, Lobby, Oficinas , Salón de eventos, incluye 975.65 m2 de estacionamiento	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>BUENO</b>	<b>5</b>
TIPO 2:	Pórtico	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>BUENO</b>	<b>1</b>



## VII.-ANÁLISIS DE MERCADO

### A) INVESTIGACIÓN DE MERCADO DE TERRENOS (AVALÚO FÍSICO). DATOS DEL INMUEBLE QUE SE VALÚA

<b>UBICACIÓN:</b>	Lateral Autopista México- Querétaro 2103, Col. Estrella, Querétaro, Qro. , C.P. 76030
<b>SUP. TERR.:</b>	4,768.00 m2
<b>SUP. CONST.:</b>	3,792.30 m2
<b>CARACTERÍSTICAS :</b>	En un terreno sensiblemente plano y de configuración irregular se encuentra desplantado un hotel de cuatro estrellas desarrollado en cinco niveles, distribuido de la siguiente forma : En su planta baja se encuentra la recepción, un vestíbulo, el bar, el salón de juntas, oficinas del hotel, área de control de servicios; en el primer nivel cuenta con: habitaciones, un vestíbulo, oficinas, cocina y comedor de empleados; en el segundo nivel: habitaciones, un vestíbulo y oficinas; en los demás pisos se encuentra un vestíbulo y habitaciones del hotel; área de alojamiento de equipos de refrigeración, espacio para la subestación y las calderas; además de contar con 975 m2 de estacionamiento.

OFERTA	PRECIO OFERTADO	SUP.(m2)	PRECIO/M2.	FACTORES DE HOMOLOGACIÓN						FRe	VALOR RESULTANTE \$/M2	
				Zona	Ubicac	Uso	Forma	Sup	Serv			Neg
1	20,974,920.00	5,243.73	4,000.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.02	1.05	0.95	1.013	4,053.60
2	12,400,000.00	4,000.00	3,100.00	1.00	1.00	1.15	1.00	0.97	1.10	0.90	1.06	3,427.67
3	7,000,296.00	2,258.16	3,100.00	1.00	1.00	1.15	1.00	0.88	1.10	0.90	1.005	3,116.12

CUANDO EL FACTOR DE HOMOLOGACIÓN ES MENOR A LA UNIDAD DENOTA QUE LA OFERTA ES MEJOR QUE EL BIEN VALUADO

PROMEDIO:(\$/M2)

3,532.46

VALOR UNITARIO APLICADO:(\$/M2)

3,530.00

## VIII.-METODO DE FLUJOS DE EFECTIVO (HOTEL CITY EXPRESS QUERETARO)

### DATOS (PARA UN HORIZONTE DE 10 AÑOS, 2011 - 2020):

N° de cuartos	121	IA = Incr. anual de ocupación	3.2%
% de Ocupación Actual	50.4%	VNR (Terrero)	16,831,040
% de Ocupación Plaza	51.6%	VNR (Const)	45,614,060
Tarifa Promedio \$/día	809	Recuperación de construcción	80%
Ingreso Potencial/día/hab	50,511	Tasa de Descuento	14.15%

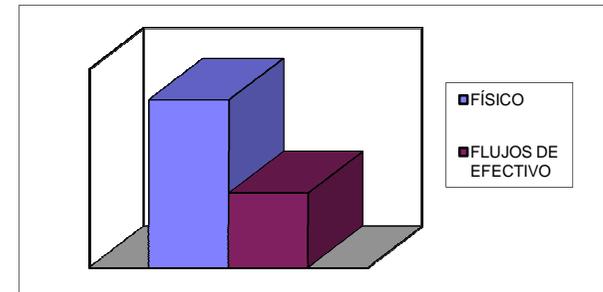
### RESULTADO OBTENIDO (HORIZONTE DE 10 AÑOS, 2011 - 2020):

<b>Ingresos (renta habitaciones y otros)</b>	<b>100.00%</b>	<b>321,060</b>
<b>Gastos Directos (habitaciones, alimentos y bebidas y otros)</b>	<b>25.38%</b>	<b>68,819</b>
<b>Gastos Indirectos (administración, mantenimiento, publicidad y promoción)</b>	<b>36.95%</b>	<b>99,448</b>
<b>Utilidad antes de impuestos</b>	<b>37.67%</b>	<b>152,794</b>
<b>Utilidad después de impuestos (ISR, hospedaje, PTU.)</b>	<b>36.13%</b>	<b>131,655</b>
 <b>VALOR PRESENTE NETO (DESPUES DE IMPUESTOS)</b>	 <b>\$57,787,643.21</b>	 <small>* Cifras en miles de pesos</small>
 <b>VALOR DEL HOTEL CITY EXPRESS QUERETARO POR METODO DE FLUJOS DE EFECTIVO</b>	 <b>\$57,788,000.00</b>	

\* VER ANEXO DE FLUJOS DE EFECTIVO

## IX.-RESUMEN DE VALORES OBTENIDOS

VALOR FÍSICO O DIRECTO:	\$62,445,000.00
VALOR POR METODO DE FLUJOS DE EFECTIVO:	\$57,788,000.00



## X.-CONSIDERACIONES PREVIAS A LA CONCLUSION

SE CONSIDERA QUE EL VALOR COMERCIAL DEL INMUEBLE CORRESPONDE AL 70% DEL VALOR OBTENIDO POR EL METODO FISICO Y EL 30% DEL VALOR POR METODO DE FLUJO DE EFECTIVO OBTENIDO EN N.R..

## XI.- CONCLUSIÓN

EL VALOR COMERCIAL DEL INMUEBLE MOTIVO DEL PRESENTE AVALÚO ASCIENDE A: **\$ 61,048,000.00**

**(SESENTA Y UN MILLONES CUARENTA Y OCHO MIL PESOS 00/100 M.N.)**

VALOR CALCULADO CON CIFRAS AL DÍA 6 de Mayo del 2011:

**VALUADOR:**

**Ing. Alejandro Ángel Cesar Dupuy Peña**

**ANEXO REPORTE FOTOGRAFICO**



**HOTEL CITY EXPRESS QUERETARO**



**PORTICO DE ENTRADA**



**RECEPCION**



**SALA DE JUNTAS**



**CENTRO DE NEGOCIOS**



**COMEDOR**

**ANEXO REPORTE FOTOGRAFICO**



**HABITACIONES**



**BAÑOS DE HABITACIONES**



**ELEVADOR**



**AZOTEA Y EQUIPO DE AIRE ACONDICIONADO**



**SISTEMA HIDRONEUMATICO**

<b>ANEXO FLUJO DE EFECTIVO DEL HOTEL</b>							
<b>Concepto</b>	<b>% de ingreso</b>	<b>IA</b>	<b>SUMA</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>
<b>% de Ocupación</b>		<b>3.2%</b>		50.40%.	52.02%	53.70%	55.43%
<b>Ingresos</b>	<b>100.00%</b>		<b>321,060</b>	<b>23,410</b>	<b>24,164</b>	<b>24,942</b>	<b>25,745</b>
Habitaciones	76.92%		208,541	18,008	18,588	19,186	19,804
otros	23.08%		62,562	5,402	5,576	5,756	5,941
Construcción			49,956	0	0	0	0
<b>Gastos Directos</b>	<b>25.38%</b>		<b>68,819</b>	<b>5,943</b>	<b>6,134</b>	<b>6,331</b>	<b>6,535</b>
Habitaciones	90.91%		68,819	5,402	5,576	5,756	5,941
otros	9.09%		6,256	540	558	576	594
<b>Gastos Indirectos</b>	<b>36.95%</b>		<b>99,448</b>	<b>8,650</b>	<b>8,913</b>	<b>9,186</b>	<b>9,467</b>
Administración	81.19%		81,331	7,023	7,249	7,483	7,723
Mantenimiento	5.27%		4,561	456	456	456	456
Publicidad y Promoción	13.53%		13,555	1,170	1,208	1,247	1,287
<b>Utilidad (U.A.I.)</b>	<b>37.67%</b>		<b>152,794</b>	<b>8,818</b>	<b>9,116</b>	<b>9,425</b>	<b>9,743</b>
ISR	<b>30%</b>		<b>13,613</b>	0	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Impuesto sobre hospedaje	<b>2%</b>		<b>4,171</b>	360	372	384	396
PTU	<b>10%</b>		<b>3,481</b>	0	0	0	0
<b>Utilidad (U.D.I.)</b>	<b>36.13%</b>		<b>131,529</b>	8,458	8,745	9,041	9,347

<b>ANEXO FLUJO DE EFECTIVO DEL HOTEL</b>							
<b>Concepto</b>	<b>IA</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
<b>% de Ocupación</b>	<b>3.2%</b>	57.21%	59.05%	60.96%	62.92%	64.94%	67.04%
<b>Ingresos</b>		<b>26,574</b>	<b>27,430</b>	<b>28,313</b>	<b>29,225</b>	<b>30,166</b>	<b>81,093</b>
Habitaciones		20,441	21,100	21,779	22,480	23,204	23,951
otros		0	6,330	6,534	6,744	6,961	7,185
Construcción		6,132	0	0	0	0	49,956
<b>Gastos Directos</b>		<b>6,746</b>	<b>6,963</b>	<b>7,187</b>	<b>7,419</b>	<b>7,657</b>	<b>7,904</b>
Habitaciones		6,132	6,330	6,534	6,744	6,961	7,185
otros		613	633	653	674	696	719
<b>Gastos Indirectos</b>		<b>9,757</b>	<b>10,057</b>	<b>10,366</b>	<b>10,685</b>	<b>11,014</b>	<b>11,354</b>
Administración		7,972	8,229	8,494	8,767	9,050	9,341
Mantenimiento		456	456	456	456	456	456
Publicidad y Promoción		1,329	1,371	1,416	1,461	1,508	1,557
<b>Utilidad (U.A.I.)</b>		<b>10,071</b>	<b>10,410</b>	<b>10,760</b>	<b>11,121</b>	<b>11,494</b>	<b>61,835</b>
ISR		0	0	0	2,247	1,931	9,436
Impuesto sobre hospedaje		409	422	436	450	464	479
PTU		0	0	0	1,112	1,149	1,219
<b>Utilidad (U.D.I.)</b>		<b>9,662</b>	<b>9,988</b>	<b>10,325</b>	<b>7,313</b>	<b>7,950</b>	<b>50,701</b>

## TASA DE DESCUENTO

Necesitamos de la tasa de descuento para determinar el valor de la marca, para lo cual utilizaremos el VPN (Valor Presente Neto), que se refiere a los siguiente:

El VPN indica el valor resultante de descontar la inversión y la suma que ya recibía el inversionista por su inversión, se trata de del remanente neto que obtiene el inversionista, en pesos de hoy, después de descontar los ingresos a la tasa de descuento, y restarle la inversión inicial. Se puede considerar que el inversionista le presta al proyecto un dinero que debe ser devuelto con intereses a la tasa de descuento, y algo adicional, que es el beneficio que recibe por haber realizado la inversión.

El valor presente neto mide el remanente en pesos de hoy, después de descontar la inversión (o el préstamo que le hace el inversionista al proyecto) y el interés (calculado a la tasa de descuento) que debe devolver el proyecto al inversionista.

Para determinar la tasa de descuento que utilizaremos para calcular el valor de la marca, utilizamos lo siguientes indicadores

### **Tasa de descuento**

Es la tasa de retorno requerida sobre una inversión, refleja la oportunidad perdida de gastar o invertir en el presente por lo que también se le conoce como costo o tasa de oportunidad. Su operación consiste en aplicar en forma contraria el concepto de tasa compuesta. Es decir, si a futuro la tasa de interés compuesto capitaliza el monto de intereses de una inversión presente, la tasa de descuento revierte dicha operación. Esta tasa se encarga de descontar el monto capitalizado de intereses del total de ingresos percibidos en el futuro.

### **IPC (Índice de Precios y Cotizaciones)**

Es un indicador de la evolución del mercado accionario en su conjunto. Se calcula en función de las variaciones de precios de una selección de acciones, llamada muestra, balanceada, ponderada y representativa de todas las acciones cotizadas en la BMV. Este indicador sirve como referencia para medir el rendimiento de las inversiones que se realizan, es un instrumento financiero utilizado como parámetro para evaluar la eficiencia de la gestión de un portafolio financiero en comparación con emisiones del mismo tipo o en el mismo mercado.

## TASA DE DESCUENTO

### **INPC (Índice Nacional de Precios al Consumidor)**

Es un indicador económico cuya finalidad es medir a través del tiempo la variación de los precios de una canasta fija de bienes y servicios representativa del consumo de los hogares. El INPC es el instrumento estadístico por medio del cual se mide el fenómeno económico de la inflación ( crecimiento continuo y generalizado de los precios de los bienes y servicios que se venden en una economía)

### **IPC Sectorial (Índice de precios y cotizaciones del sector servicios en este caso)**

Son índices de precios calculados para cada sector de la actividad económica, según sea definido por la BMV.

### **CETES**

Certificados de la Tesorería de la Federación. Títulos de crédito al portador emitidos y liquidados por el Gobierno Federal a su vencimiento

### **Tasa Nominal**

Es la tasa de interés anual pactada que rige una operación financiera durante un plazo determinado. Se refiere al retorno de los ahorros en términos de la cantidad de dinero que se obtiene en el futuro para un monto dado de ahorro actual.

"La tasa de interés nominal es igual a la tasa real más la inflación

### **Tasa efectiva anual**

Es la tasa a la cual se capitaliza el dinero anualmente; aun cuando el dinero se capitalice semestral, trimestral o mensualmente

AÑO	IPC	RM IPC	INPC	RM INPC	TRM	CETES	RM CETES	Año	IPC sector servicios	RM IPSEC	TRM
2000	5,652.19		64.3033			15.24%		2000	683.48		
2001	6,372.28	12.74%	67.1349	4.40%	7.98%	11.31%	6.61%	2001	871.92	27.57%	22.19%
2002	6,127.09	-3.85%	70.9619	5.70%	-9.03%	7.09%	1.31%	2002	836.41	-4.07%	-9.25%
2003	8,795.28	43.55%	73.7837	3.98%	38.06%	6.23%	2.16%	2003	1103.31	31.91%	26.87%
2004	12,917.88	46.87%	77.6137	5.19%	39.63%	6.82%	1.54%	2004	1857.68	68.37%	60.06%
2005	17,802.71	37.81%	80.2004	3.33%	33.37%	9.20%	5.68%	2005	2143.84	15.40%	11.68%
2006	26,448.32	48.56%	83.4511	4.05%	42.78%	7.19%	3.02%	2006	3331.14	55.38%	49.33%
2007	29,536.83	11.68%	86.5881	3.76%	7.63%	7.19%	3.30%	2007	4127.59	23.91%	19.42%
2008	22,380.32	-24.23%	92.2407	6.53%	-28.87%	7.68%	1.08%	2008	3340.39	19.07%	24.03%
2009	32,085.17	43.36%	95.5370	3.57%	38.42%	5.43%	1.79%			24.93%	19.53%
2010	37,997.34	18.43%	99.7421	4.40%	13.43%	4.41%	0.01%	2009	253.90		
2011	35,531.22	-6.49%	100.0010	0.26%	-6.73%	4.21%	3.94%	2010	304.44	19.91%	14.85%
		20.77%		4.11%	16.06%	7.67%	2.77%	2011	317.06	4.15%	3.88%
										12.03%	9.36%
										22.35%	17.50%

\* Ver nota 1

## TASA DE DESCUENTO

Tasa RM IPCsec	22.35%
Tasa RM INPC	4.11%
Tasa Real IPCsec	17.50%
Tasa libre de riesgos	2.77%
Tasa real de mercado	14.73%
$\beta$	0.951
Tasa de descuento	14.15%

<b>Tasa de descuento</b>	<b>14.15%</b>
--------------------------	---------------

**Nota 1** En 2009 se realizó un cambio de los índices sectoriales de precios y cotizaciones, utilizándose una base diferente, por lo que se deben determinar por separado los periodos 2000-2008 y 2009-2011

### Notas:

La rentabilidad del mercado se mide de forma similar a la inflación; así como esta se mide con el índice nacional de precios al consumidor (INPC), que está asociado a una canasta de bienes que consumen los hogares de un país, la rentabilidad del mercado se mide con un índice asociado a una canasta de acciones que muestra lo que compran los inversionistas.

Si se construye la gráfica del exceso de la rentabilidad de una acción sobre la tasa libre de riesgo contra el exceso de rentabilidad del portafolio del mercado también sobre la tasa libre de riesgo, se puede apreciar que tanta relación hay entre las dos, estableciendo la siguiente relación

Tasa de descuento  $R_j = r + \beta_j (R_m - r)$

$\beta_j$  = mide la pendiente de la línea recta

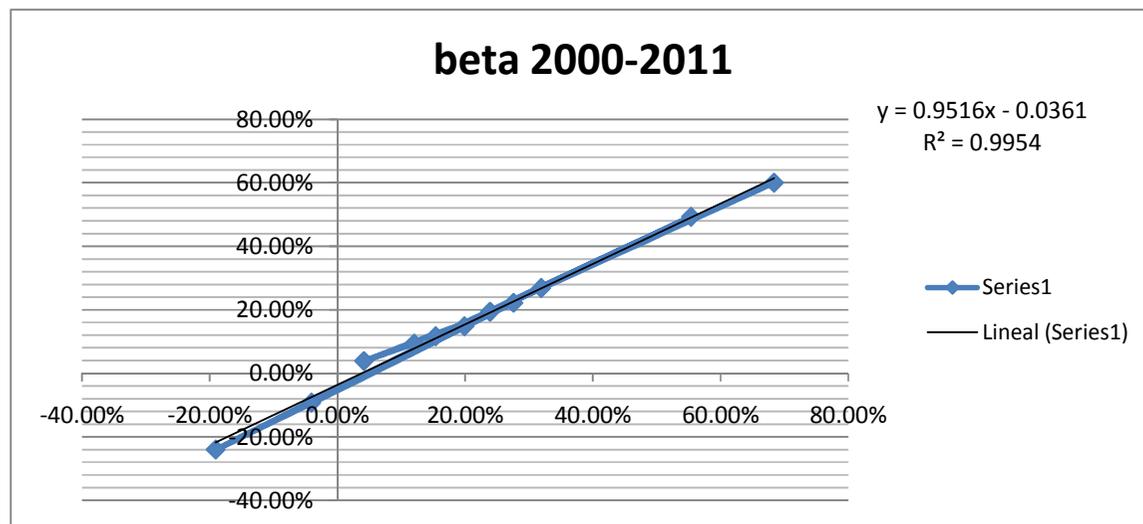
$R_m$  = rendimiento del portafolio de mercado  $m$

$r$  = rendimiento de los bonos libres de riesgo

**Esta relación indica que el rendimiento de una acción está compuesto por la tasa libre de riesgo, más una fracción del riesgo que existe por invertir en acciones ( $R_m - r$ ).**

## CALCULO DE BETA “β”

AÑO	IPC	RM	INPC	RM	Tasa Real de Mercado (TRM)	AÑO	RM IPSEC	TRM(Tasa Real de Mercado)
2000	5652.19	--	64.3033	--	--	2000	--	--
2001	6372.28	12.74%	67.1349	4.40%	7.98%	2001	27.57%	22.19%
2002	6127.09	-3.85%	70.9619	5.70%	-9.03%	2002	-4.07%	-9.25%
2003	8795.28	43.55%	73.7837	3.98%	38.06%	2003	31.91%	26.87%
2004	12917.88	46.87%	77.6137	5.19%	39.63%	2004	68.37%	60.06%
2005	17802.71	37.81%	80.2004	3.33%	33.37%	2005	15.40%	11.68%
2006	26448.32	48.56%	83.4511	4.05%	42.78%	2006	55.38%	49.33%
2007	29536.83	11.68%	86.5881	3.76%	7.63%	2007	23.91%	19.42%
2008	22380.32	-24.23%	92.2407	6.53%	-28.87%	2008	-19.07%	-24.03%
2009	32085.17	43.36%	95.5370	3.57%	38.42%	2009	19.91%	14.85%
2010	37997.34	18.43%	99.7421	4.40%	13.43%	2010	4.15%	3.88%
2011	35531.22	-6.49%	100.0010	0.26%	-6.73%	2011	12.03%	9.36%



Beta es la pendiente de la recta que se obtiene de la grafica que contempla el comportamiento del mercado sectorial en relación con el mercado accionario

<b><math>\beta = 0.951</math></b>
-----------------------------------

La beta se puede interpretar como el grado de respuesta de la variabilidad de los rendimientos de la acción a la variabilidad de los rendimientos del mercado. Si  $\beta_i > 1$ , entonces tenemos que las variaciones en los rendimientos del valor  $i$  serán mayores a las variaciones del rendimiento del mercado. Por lo contrario, si  $\beta_i < 1$ , entonces el valor  $i$  será menos riesgoso que el rendimiento del mercado. Si  $\beta_i = 1$ , el rendimiento del valor  $i$  variará en la misma proporción que la variación del rendimiento de mercado (entendiéndose  $i$  como la tasa de descuento).

En este caso  $\beta < 1$ , por lo que la tasa será menos riesgosa que el rendimiento del mercado

## TASA INTERNA DE RETORNO

La tasa interna de retorno - TIR -, es la tasa que iguala el **valor presente neto** a cero. La tasa interna de retorno también es conocida como la tasa de rentabilidad producto de la reinversión de los **flujos netos de efectivo** dentro de la operación propia del negocio y se expresa en porcentaje. También es conocida como Tasa crítica de rentabilidad cuando se compara con la tasa mínima de rendimiento requerida (tasa de descuento) para un proyecto de inversión específico.

Se denomina Tasa Interna de Rentabilidad (T.I.R.) a la tasa de descuento que hace que el Valor Actual Neto (V.A.N.) de una inversión sea igual a cero. (V.A.N. =0).

TIR > 0 → el proyecto es rentable.  
TIR = 0 no hay ganancia ni pérdida  
TIR < 0 → el proyecto no es rentable.

Para determinar la Tasa Interna de Retorno comparamos la inversión inicial con los ingresos que se reciben y obtenemos la siguiente tasa

Tasa Interna de Retorno	10.55%
-------------------------	--------

La TIR es mayor a 0 por lo que se trata de un proyecto de inversión aceptable por su rentabilidad

Tiempo aproximado de recuperación de la inversión	8 años 7 meses
---	----------------

## CONCLUSION PARA EL INVERSIONISTA

La función del Valuador Inmobiliario es la de ofrecer a quienes solicitan sus servicios, seguridad en las inversiones que realiza a través de la mejor, más confiable y mayor información posible, la cual será recopilada y ponderada mediante la experiencia y el criterio profesional con el fin de determinar mediante procedimientos analíticos los beneficios que surgirán de dicha inversión.

En el caso expuesto en el presente trabajo de tesina, se le explica al inversionista interesado en los licenciamientos de marcas y franquicias, ¿qué son? ¿cuál es su función? y los beneficios que pueden otorgarle a través de su valor asociado (marca y capital intelectual), a quienes deciden invertir en estos. Esta explicación consta de la identificación mediante una matriz de amenazas externas e internas de los valores subjetivos asociados a dicho proyecto con el fin de tomar o no la decisión de invertir en una franquicia (Hotel Cityexpress). Decidida la opción de invertir mediante las matrices mencionadas, comienza el trabajo analítico del Valuador Inmobiliario quien mediante el avalúo aterriza estos valores subjetivos con el fin de demostrar de

manera numérica los beneficios económicos que resultarían de la inversión en una franquicia.

Para realizar lo anterior el valuador estableció las limitantes de su trabajo valuatorio con el fin de proporcionar a quien solicito sus servicios la información y los resultados más veraces, confiables y fundamentados posibles, estas limitaciones fueron las siguientes:

- Se valúo un hotel de la franquicia “Cityexpress”
- El avalúo se sitúo en un tiempo determinado en este caso el año 2011
- Se estableció una ubicación determinada, en este caso la ciudad de Querétaro
- Se valúo el terreno en donde se localiza el hotel, considerando su ubicación, su zona, su forma, su uso y los servicios con los que cuenta
- Se valuaron las construcciones, obras accesorias, especiales y complementarias utilizando el método físico
- Se valúo la capacidad de la marca Hoteles Cityexpress para producir ingresos mediante un flujo de caja que tuvo los siguientes antecedentes:

- ✓ Ocupación hotelera de la ciudad de Querétaro
- ✓ Tarifa de internet o telefónica de renta de habitaciones
- ✓ Horizonte de estudio de 10 años
- ✓ Gastos administrativos, de mantenimiento, de publicidad y otros
- ✓ Tasa de descuento obtenida mediante el estudio de la tasa real de mercado ponderada que se determino a través del histórico de los últimos 10 años del índice de precios y cotizaciones del sector servicios, restándole el promedio de los índices nacionales de precios al consumidor, restándole a su vez una tasa libre de riesgo calculada mediante el histórico de las cotizaciones de CETES de los últimos 10 años, afectándola por un factor denominado "beta" que será el reflejo de la variabilidad o riesgo del sector servicios.
- ✓ Los impuestos que se pagaran por la operación de la franquicia, en este caso: el impuesto de hospedaje, el ISR (que solo se utilizara hasta haber obtenido utilidades y habiendo recuperado la inversión inicial) y el porcentaje de utilidades que debe pagar a sus trabajadores

Mediante el método físico se determino un valor de \$62,445,000 pesos que considera el valor físico de las construcciones del hotel y el valor comercial del terreno en el que está localizado.

Utilizando los flujos de efectivo determinados con un horizonte de 10 años (año 2020) y la tasa de descuento (14.15%) el valuador determino mediante el valor actual neto, el valor que tiene la franquicia a pesos constantes y sonantes del año 2011, estimando un valor de \$57,788,000.

Ponderando estos dos valores y tomando en cuenta que sin la infraestructura física no puede existir el hotel y sin la marca Cityexpress y su capital intelectual, no pueden generarse ganancias que permitan la recuperación de la inversión inicial en un tiempo tan corto, además de ofrecer una opción aceptable de negocio que generara beneficios a lo largo de su vida, consideramos tomar 70% del valor físico y 30% del valor por flujos de efectivo para estimar el valor comercial del proyecto de inversión, lo que sería igual a \$61,048,000.00 pesos.

Sin embargo la pregunta del inversionista sería la siguiente **¿Por qué la franquicia del hotel Cityexpress según el avalúo vale solo \$61,048,000 en el año 2011**

**si estoy pagando por ella \$69, 370,000 en ese mismo año?**

La respuesta a esta pregunta la contestamos de la siguiente manera: los **\$8,322,000.00** que se pagan de mas y que son la diferencia entre el valor comercial obtenido del avalúo y el costo de la franquicia (69,370,000 – 61,048,000) **es el costo inicial del capital intelectual y de la marca que permite producir los ingresos del flujo de efectivo que permiten la generación de los \$69,370,000 en 8 años y siete meses, antes de que terminen los 10 años considerados para el flujo de efectivo**, lo que quiere decir que la adquisición de esta franquicia es una opción aceptable de inversión ya que pocas inversiones permiten la recuperación de cantidades como esas en un periodo de tiempo tan corto.

Reforzamos lo anterior mediante la determinación de la tasa interna de retorno que se explico en el avalúo (tasa compuesta de retorno anual que se puede ganar de una inversión, y se considera que si esta es mayor que el costo del capital para un proyecto, este último nos produce valor, esto quiere decir que un proyecto es bueno siempre y cuando su TIR sea mayor al retorno a la inversión que se pueda obtener en inversiones alternativas, como por ejemplo depósitos a plazo) y que

estimamos tomando en cuenta la inversión inicial, así como los ingresos y egresos determinados en el flujo de efectivo la cual nos dio un valor de 10.55%, y que siendo mayor a cero significa que el proyecto de inversión tiene un rentabilidad que genera beneficios mayores a instrumentos financieros tales como CETES, pagares bancarios u otras inversiones de poco riesgo.

Por lo anterior y tomando en cuenta la mecánica que utilizamos para la determinación de los diferentes valores consideramos que invertir en una franquicia de los hoteles Cityexpress es una buena opción que debe ser considerada por quienes poseen el capital necesario para adquirir esta franquicia.

## CONCLUSIONES GENERALES

El mercado inmobiliario que se observa en todos los países del mundo está influido por criterios subjetivos y objetivos. Esto se presenta con mayor incidencia en virtud de la evolución de la sociedad por el fenómeno de la revolución industrial y tecnológica originada por los avances de la ciencia y su repercusión en los ámbitos social, económico, jurídico y político.

Dentro de la temática expuesta en la tesina se observa que el mercado actual, se encuentra mayormente influenciado por elementos de carácter inmaterial e intangible que surgen del esquema de la teoría del valor subjetivo.

Estas formas del mercado derivadas del subjetivismo son las llamadas “**formas de asociación del mercado**”, y no son más que la propiedad intelectual (marca y capital intelectual), licenciamientos o franquicias las cuales ofrecen al consumidor calidad, seguridad en la decisión de compra, además de estatus, satisfacción de uso, confiabilidad en información comercial, especificaciones y características, etc. Todas ellas que aun cuando no se trata de elementos de fácil identificación o cuantificación por ser inmateriales, otorgan valor y muchas veces este valor es determinante en los procesos valuatorios o de decisión económica.

Estos elementos identificados en una sociedad cada vez más avanzada tienen que ser representados en el avalúo ya que serán adicionados a los diferentes elementos materiales que conforman un bien inmueble.

De esta manera sabemos que los elementos necesarios en la construcción de un inmueble como son: el terreno, los agregados pétreos y sus aglutinantes, los refuerzos estructurales, los recubrimientos y las diferentes instalaciones, deberán estar integrados en un todo que será el elemento objetivo cristalizado a través de un proyecto, una administración financiera y económica, así como una dirección de obra y de servicios, que constituirán los elementos subjetivos o inmateriales del inmueble.

La presente investigación ha pretendido abordar el análisis de la vinculación de estos valores (objetivo y subjetivo) dentro de un avalúo practicado a una marca hotelera mexicana de gran aceptación dentro del país y que cuenta con planes de extenderse a otras latitudes del mundo, la marca en cuestión es “Hoteles City Express”. Esto como un caso práctico de aplicación de un avalúo que refleje la participación y conjugación de valores materiales e inmateriales expresados en una figura asociativa del mercado actual inmobiliario.

El mercado inmobiliario se ha ido transformando en el tiempo y el espacio, según la evolución de la sociedad

humana. Esta evolución con respecto al valor entre otros muchos cambios sustantivos de la transformación de la sociedad han sido provocados por la explosión demográfica de la humanidad, la que ha acarreado un cambio de una sociedad rural a una sociedad de carácter típicamente urbano.

Por ello el mercado inmobiliario en su parte más compleja y mayoritaria se encuentra ubicado en los núcleos de asentamientos humanos denominadas ciudades o metrópolis, los que son foco y fuente del acontecer cultural y civilizado de cada época y sociedad que ha poblado este mundo.

El desarrollo actual del mundo encamina a estas ciudades a un crecimiento físico o material por un lado y por el otro a la evolución de la ciencia, de las formas jurídicas, económicas y sociales del mercado. Esta evolución permea también la forma que tenemos en la sociedad para aquilatar los diferentes valores que afectan a los inmuebles.

Este trabajo de tesina toma los valores mencionados aplicándolos a la decisión de inversión de un proyecto por medio de la aplicación de métodos de valuación de marcas y capital intelectual dentro de un avalúo.

Para llegar a este avalúo se analizo la toma de decisión que tendría un inversionista contando con la información

proporcionada por el dueño de la propiedad intelectual y ponderándola a través de un análisis de las amenazas externas e internas que nos llevaran a estimar la viabilidad del proyecto a través de dos matrices que muestran las fortalezas y debilidades del proyecto, y que se trata meramente de valores subjetivos.

Partiendo de esta toma de decisión se llevo a cabo el trabajo valuatorio incluyendo los elementos objetivos del proyecto de inversión mediante la utilización del método físico y vinculando este valor completamente material con el valor subjetivo que obtendríamos de la operación del inmueble como negocio en marcha a través del método de flujo de efectivo.

De los métodos antes mencionados obtuvimos los siguientes valores: Método Físico = \$ 62,445,000.00 que incluye el suelo y las construcciones adheridas a él (edificio, instalaciones especiales, etc.) y Método de flujo de efectivo = \$ 57,788,000.00; que representa el valor presente de los ingresos futuros y será considerado como el valor comercial o de mercado del inmueble debido a que se determino mediante este método la capacidad de producir ingresos que tiene el inmueble asociado a una marca y operando mediante el capital intelectual asociado a dicha marca.

De lo anterior concluimos que el valor de la marca va ligado al valor del inmueble y al valor del capital

intelectual que será parte esencial del proyecto de inversión y que mostraran al inversionista la utilidad del avalúo como una herramienta que le permitirá asegurar su capital y su toma de decisión, ante la oportunidad de adquirir la marca City Express o bien otra alternativa de inversión. Y esto se confirma a través de los conceptos adquiridos en la especialidad que nos llevan a una correcta decisión de invertir en las diferentes formas de mercado, que se presentan en el campo inmobiliario por medio de diversos criterios económicos como: proyectos de inversión, formas asociativas de mercado o bien una estrategia financiera; elaboradas y presentadas en los términos objetivos y subjetivos más sencillos posibles.

En síntesis, una vez que se han desarrollado los diversos capítulos que componen este trabajo de tesina, podemos

decir que la especialización en valuación inmobiliaria, nos prepara para que mediante los conocimientos adquiridos nos permita utilizar el avalúo como una herramienta para tomar una decisión, en la mayoría de las alternativas que se presentan para invertir, desde la compra de una casa, la instalación de una tienda, rentar un inmueble, la construcción de un hotel, la inversión en una gasolinería, franquicia, etc.; con lo que sin duda podemos asegurar que estamos ante una especialidad que cumple ampliamente con los objetivos primordiales de la Universidad Nacional Autónoma de México preparando al educando para participar en el desarrollo de la sociedad y en la solución de muchos de sus problemas.

## Bibliografía

Maya Pérez Esther (2002) Apuntes de la materia de Sociología.

Barragán Estrada Lorenzo (2007), Apuntes de

Romero Salgado Evaristo (2002), Apuntes de la materia de economía

García Córdova Manuel (2007), Apuntes de la materia de Taller de valuación

Gómez Velázquez Juan Antonio (2002), Apuntes de la materia de Estadística

Hoteles City Express, (2011). Costos de franquicia City Express. Extraído el 16 de Marzo del 2011, de [http://www.tormo.com.mx/franquicias/Hoteles\\_City\\_Express/36](http://www.tormo.com.mx/franquicias/Hoteles_City_Express/36)

Serralde Solórzano R, (2006), City Express una atractiva oportunidad de negocio. Extraído el 19 de Marzo del 2011, de <http://www.topmanagement.com.mx/modules.php?name=Noticias&file=show&clave=52...>

(2011) El secreto de KFC. Extraído el 19 de Abril de <http://www.advice-business.com/es/consejos-1316935.htm>

(2011) Prendalana Extraído el 19 de Abril de <http://www.prendalana.com/>

(2011) Berlitz. Extraído el 19 de Abril de [www.berlitz.com.mx](http://www.berlitz.com.mx)

(2011) Burger King. Extraído el 19 de Abril de [www.burgerking.com.mx](http://www.burgerking.com.mx)

(2011) Fraiche. Extraído el 19 de Abril de [www.fraiche.com.mx](http://www.fraiche.com.mx)

OMPI (2007). Curso de enseñanza a distancia sobre la propiedad intelectual, México. D:F: OMPI México

INDAABIN (2011). Glosario. Extraído el 12 de Abril del 2011 de [http://www.indaabin.gob.mx/normateca/Disposiciones/A00\\_CABIN/DGPIF/DOCUMENTOSAPOYO/GLOSARIO%20DE%20TERMINOS%20DE%20VALUACION.pdf](http://www.indaabin.gob.mx/normateca/Disposiciones/A00_CABIN/DGPIF/DOCUMENTOSAPOYO/GLOSARIO%20DE%20TERMINOS%20DE%20VALUACION.pdf)

Turismo de negocios. Extraído el 3 de Mayo del 2011 de [http://www.revistabuenviaje.com/b\\_travel/articulos/articulo\\_gaston/articulos1.html](http://www.revistabuenviaje.com/b_travel/articulos/articulo_gaston/articulos1.html)

Abaco, Grupo Financiero (2011). Glosario. Extraído el 12 de Abril del 2011 de <http://www.abanfin.com/modules.php?name=Glosario&op=content&tid=588>

SUPERINTENDENCIA DE BANCOS Y ENTIDADES FINANCIERAS DE BOLIVIA (2008). Glosario. Extraído el 14 de Abril de <http://www.icalp.org.bo/docs/2008-01-24-juliocesarparedesgonzales-glosario-de-terminos-financieros.pdf>

Ahorro. com (2011). Glosario. Extraído el 14 de Abril de [http://www.ahorro.com/acnet/finanzas\\_personales/glosario\\_lexico\\_terminos\\_financieros\\_bursatiles.acnet/let/V.html](http://www.ahorro.com/acnet/finanzas_personales/glosario_lexico_terminos_financieros_bursatiles.acnet/let/V.html)

Secretaria de Turismo (2011). Información turística de México. Extraída el 25 de Abril del 2011. [http://www.siiimt.com/wb/siiimt/domestico\\_info](http://www.siiimt.com/wb/siiimt/domestico_info)

Fernández P; (2007). Valoración de Marcas e Intangibles. Universidad de Navarra: IESE Business School

República de Perú; (2007).Reglamento Nacional de Tasaciones del Perú

Fermo J. (2005) Integrated Finance for Value: Merchant Banking

Universidad de las Américas Puebla (2003) Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados "C8" y Norma Internacional de Contabilidad "No. 38". Universidad de las Américas Puebla

Dirección de Planeación y Organización (2002). Análisis FODA .México, D.F: Instituto Politécnico Nacional.

Cachanosky Juan C ,(1994). Historia de las teorías del valor y del precio, Buenos Aires, Argentina: Instituto Universitario ESEADE

Colegio de Bachilleres del Estado de Sonora , (2010). Economía I. Hermosillo Sonora, México: Dirección Académica del Colegio de Bachilleres del Estado de Sonora

Miletti, M.; Berri , A. M; Fanucci, G. (2004). El Valor Empresa y la Contabilidad, Barcelona, España: Instituto de Investigaciones Teóricas y Aplicadas. Escuela de Contabilidad

Funes Cataño, Y; Hernández Garnica, C; (2007). Medición del valor del capital intelectual, México, D.F: División de Investigación de la Facultad de contaduría y Administración , UNAM

INEGI; (2005). Prontuario de información geográfica municipal de los Estados Unidos Mexicanos. México, D.F. INEGI

ARQHYS (2011). Tipos de hoteles. Extraído el 12 de Abril del 2011 de <http://www.arqhys.com/contenidos/hoteles-tipos.html>