

La importancia del factor discrecional dentro de la valuación de un predio.

Por Carlos Alatorre*

7/6/2008

VOLUMEN 1, NÚMERO 1



Paseo por Madrid

130 x 190 cm

óleo/lino

Julio 2006

Luis Ramos-Alarcón

Marcin

No es de sorprendernos que valuaciones para un predio hechas por peritos y valuadores certificados lleguen a tener diferencias de más del doble.

Lo deseado para compradores y vendedores de bienes inmobiliarios, así como para banqueros e inversionistas, es acotar estas diferencias y que el resultado de un avalúo siempre se aproxime a su valor de mercado, ya que de ello dependen factores tan relevantes como valores de negociación, aforos, costos de fondeo y términos de asociación.

Valor de Mercado, es el valor más probable que se pagaría por una propiedad, suponiendo que el comprador y el vendedor están bien asesorados, cuentan con la misma información, y actúan en favor de sus intereses.

La diferencia en el resultado de valuaciones tiene origen en los supuestos empleados como son: tiempo de gestión (necesarios para llevar a cabo el desarrollo inmobiliario) precio y velocidad de venta, costos de construcción, y método de valuación.

¿Pero de que depende y cómo podemos acotar estas diferencias para obtener un avalúo objetivo y confiable?

El valor de un predio está vinculado a su mejor y mayor aprovechamiento. Es necesario identificar el proyecto inmobiliario, factible en dicho predio, que brinde el mayor beneficio con base en lo siguiente:

- 1. Identificar los usos y factibilidades de suelo.** Los usos y factibilidades tendrán un efecto directo en el valor de la tierra, tradicionalmente las ciudades de mayor desarrollo son menos flexibles en la modificación de usos y factibilidades, debido a la necesidad de respetar los planes urbanos vigentes y acatar normas y reglamentos de construcción.

El valor de un predio está vinculado a su mejor y mayor aprovechamiento



Peces

130 x 180 cm

óleo/lino

Agosto, 2006

Luis Ramos-Alarcón

Marcin

2. Validar los proyectos inmobiliarios físicamente factibles para el predio. Los proyectos físicamente factibles estriban en una serie de factores y restricciones como:

- Coeficiente de ocupación de suelo (COS); factor que multiplicado por el área total de un lote o predio, determina la máxima superficie edificable en el mismo.
- Coeficiente de uso de suelo (CUS); factor que multiplicado por el área total de un lote o predio, determina su máxima área edificable.

3. Analizar el desempeño de los flujos esperados. El análisis financiero consiste en proyectar los flujos esperados según el programa y presupuesto del proyecto a realizarse, para poder comparar los diferentes escenarios de rentabilidad.

4. Seleccionar el que ofrezca los mejores indicadores financieros. Una vez que se ha definido el proyecto inmobiliario óptimo para el predio, se determina el valor máximo a pagar por el predio, a través del método de valuación por residuales (mostrado mas adelante).

En un ejercicio de valuación de mayor complejidad se debe considerar una serie de variables adicionales como: costos de demolición, periodos de gestión, contingencias de la zona, factores políticos-sociales como índices de criminalidad y relación con sindicatos.

Los métodos de valuación más frecuentes son:

Valuación por Comparación. Es un método basado en la evidencia de operaciones recientes sobre propiedades similares a la que se pretende valorar.

Ventajas: uno de los métodos más rápidos y fáciles de utilizar.

Desventajas: se necesita una muestra representativa de operaciones realizadas sobre propiedades similares (uso, factibilidades, ubicación, forma, topografía, etc.), misma que no siempre está disponible, por lo que se comete el error de incluir valores de oferta y de operaciones realizadas con mucha anterioridad, que solo distorsionan el resultado objetivo de la valuación. Falta de metodología clara en la aplicación de los factores de homologación, dado que no existe una propiedad igual a otra el modelo busca nivelar las diferencias a través de factores de homologación, si bien algunos académicos o entidades de



Mapa Mundi

140 x 180 cm

óleo/algodón

Septiembre, 2005

Luis Ramos-Alarcón

Marcin

Pequeños cambios en parámetros o supuestos generan modificaciones significativas en el resultado del avalúo

gobierno establecen dentro de sus manuales de valuación los lineamientos y procedimientos para la aplicación de los factores de homologación, muchos quedan limitados a ciertas extensiones de predios y al dinamismo del mercado.

Pred	Precio	Precio/m2	Factores de Homologacion						Result.	Res/m2
			Zona	Ubic.	Sup.	Forma	Uso	Ent.		
1	17.000.000	170,00	1,00	0,90	0,90	1,00	0,90	0,90	0,66	111,54
2	22.500.000	150,00	1,00	0,90	0,85	0,90	1,00	1,00	0,69	103,28
3	3.000.000	250,00	1,00	1,20	1,20	0,90	1,00	1,00	1,30	324,00
4	63.000.000	180,00	1,00	1,00	0,80	1,10	1,00	1,10	0,97	174,24

m2	178,26
----	--------

	Precio/m2	Sup. M2	Valor Mercado
Terreno a Evaluar	178,26	75.000	13.369.725,00

Quando el Factor de homologación es menor a la unidad la Oferta es mejor que el bien Valuado.

Valuación por Residuales, Es un método basado en el descuento de los flujos proyectados, resultado del programa y presupuesto proforma del proyecto inmobiliario óptimo.

Ventajas: no requieres de una muestra representativa de operaciones realizadas sobre predios similares y determina el valor máximo a pagar por un predio según los supuestos esperados y la rentabilidad deseada en el proyecto.

Desventajas: pequeños cambios en parámetros o supuestos generan modificaciones significativas en el resultado del avalúo, por lo que se recomienda generar diversos escenarios y la ponderación de los mismos. Falta de conocimiento sobre el origen y estructura de la tasa de descuento utilizada.

Inversión Inicial (Sin Operativo Inicial)		
Terreno	0 \$	-
Proyecto	\$ 156.800,00	
Permisología	\$ 78.400,00	
Factibilidades	\$ 282.240,00	
Total	\$	517.440,00
Generales		
Numero de Unidades		70
Mts2 por unidad		200
Precio pre-venta/mts2	\$	1.120,00
Precio venta/mts2	\$	1.120,00
Mercado		
Absorción mensual		4
Absorción preventa		1
Inicio preventa (mes)		1
Deudas		
	LTV	Costo
Sr.	65%	12,5%
Jr. O Mezzanine		
Equity		



Movimiento

100x160 cm.,

óleo/algodón

Marzo, 2005

Luis Ramos-Alarcón

Marcin, nació en la

Ciudad de Mexico, es

Filósofo y Maestro en

Filosofía (con Mención

Honorífica) por la UNAM

y candidato a Doctor en

Filosofía por la

Universidad de

Salamanca, España.

Ha estudiado artes

desde 1989, realizando

varias exposiciones en

Ciudad de Mexico,

Miami, y Barcelona.

www.luis-ramos.com

Inbestate

Rio de la Plata 28-105

Col. Cuauhtemoc

Mexico, D.F.

Cp. 06500

Teléfono

+52 (55) 11637217

+52 (55) 11636180

Correo electrónico

contacto@inbestate.com

¡Estamos en la Web!

www.inbestate.com

Obra	
Costo/mts2 vendible	\$ 720,00
Inicio de Obra (mes)	4
Numero de Fase °	1
Duración por fase (mes)	14
Gestión	
Adm..	\$ 470.400,00
Publi.	\$ 235.200,00
Comer.	\$ 627.200,00

Según los supuestos de la tabla anterior y definiendo una tasa de descuento, **el valor del predio sería de \$ 1, 088,480.00.**

Si modificamos la absorción de preventa de 1 a 3 unidades y mantenemos el resto de las variables constantes, **el valor del predio sería \$ 1, 705,466.00**

Lo que representa una diferencia superior al 50%.

Conclusiones y Recomendaciones

Si bien la factibilidad de aprovechamiento es lo que determina el valor de un predio, la discrecionalidad de los supuestos y de la metodología utilizada puede modificar significativamente el resultado de un avalúo, por lo que se recomienda:

- 1. Un estudio de mercado, reciente y objetivo**, que fundamente los parámetros utilizados para la determinación del proyecto inmobiliario óptimo así como presupuestos y programas de comercialización.
- 2. Un estudio técnico**, que soporte los presupuestos y programas de obra según el proyecto seleccionado, con base en la resistencia del suelo, costos de materiales y mano de obra según la ciudad.
- 3. Fijar el precio del avalúo antes de su realización**, en muchos casos el precio que se cobra está en función del resultado del mismo, lo que crea un conflicto de interés, generando incentivos perversos que pudieran sesgar la objetividad del valuador.
- 4. Aplicar más de una metodología**, no existe metodología mejor que otra, por lo que se recomienda complementarlas, utilizando por lo menos dos de estas para poder comparar los diferentes resultados y seleccionar el punto medio que mejor ajuste a la situación actual del predio.

*Las opiniones aquí expresadas son exclusivas del autor y no necesariamente de Inbestate Desarrollo Inmobiliario S de RL. Cualquier duda, aclaración o información adicional escríbanme a: calatorre@inbestate.com