



BENEMÉRITA UNIVERSIDAD AUTÓNOMA DE PUEBLA

Facultad de Ingeniería Civil

Secretaría De Investigación y Estudios de Posgrado

*“ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN DE ESTADOS FINANCIEROS
PARA VALUAR UN NEGOCIO EN MARCHA DE LA INDUSTRIA
HOTELERA”*

TESIS

Que para obtener el grado de

MAESTRO EN VALUACIÓN

Presenta:

EMMA ARROYO ARAGÓN

Asesor de tesis:

Abogado. M.V. Alma Renée Cacheaux Álvarez

Puebla, Pue.

Marzo del 2016

BUAP

Agradezco a mi asesora Abogado y Maestro
en Valuación Alma Renée Cacheaux Álvarez,
por su esfuerzo y dedicación, sus conocimientos,
paciencia y motivación fueron fundamentales
para la elaboración de la presente investigación.

Índice

Protocolo de tesis

Introducción.....	iv
Justificación del tema.....	vii
Planteamiento del problema.....	vii
Hipótesis.....	viii
Objetivo general.....	viii
Objetivos específicos.....	viii
Metodología.....	ix

Capítulo 1

1.0. Marcos de referencia.....	1
1.1. Definición y características del hotel.....	1
1.2. Definición de un negocio en marcha.....	3
1.3. ¿Por qué valuar un negocio en marcha?.....	5
1.4. La utilización de la contabilidad en el avalúo de un negocio en marcha.....	5
1.5. Definición de los estados financieros.....	6
1.6. Clasificación de los estados financieros y su finalidad.....	8
1.7. La estructura del balance o estado de situación financiera.....	9
1.8. La estructura del estado de resultados.....	16

Capítulo 2

Ordenamientos jurídicos que se utilizan en la valuación de un hotel.....	20
2.0. Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos.....	20
2.1. Ley General de Sociedades Mercantiles.....	21
2.2. Código de Comercio.....	22
2.3. Ley para el Desarrollo de la Competitividad de la Micro, Pequeña y Mediana empresa.....	23
2.4. Ley General de Turismo.....	24

2.5.	Norma Mexicana NMX-C-459-SCFI-ONNCCE-2007 Servicios de Valuación..	25
2.6.	Normas Mexicanas para el sector hotelero, NMX-TT-005-1996-IMNC.....	26
2.7.	Constitución Política del Estado Libre y Soberano de Tlaxcala.....	28
2.8.	Ley para el Desarrollo de la Competitividad de la Micro, Pequeña y Mediana empresa del Estado de Tlaxcala.....	28
2.9.	Ley para el Fomento y Desarrollo del Turismo del Estado de Tlaxcala.....	29
2.10.	Norma Internacional de Valuación, nota de guía número 6: valoración de empresas.....	29

Capítulo 3

Los métodos para valorar un negocio en marcha a través del estado de situación financiera, del estado de resultados y los métodos para valorar hoteles.....

3.0.	Métodos de valuación de negocios en marcha.....	32
3.1.	Métodos estáticos o patrimoniales.....	33
3.2.	Métodos dinámicos o mixtos.....	36
3.3.	Método de descuento de flujo de fondo.....	39
3.4.	Métodos para valorar hoteles.....	42

Capítulo 4

Desarrollo expositivo

Análisis de los estados de situación financiera y de los estados de resultados del hotel objeto de estudio.....

4.0.	Estudio de los estados de situación financiera y de los estados de resultados por el método de razones simples de un hotel que será objeto de nuestro caso práctico.....	46
4.1.	Razones de liquidez.....	48
4.2.	Razones de apalancamiento.....	51
4.3.	Razones de rentabilidad.....	54

Capítulo 5

Caso práctico	58
5.0. Antecedentes jurídicos-corporativos.....	59
5.1. Información de hotel.....	61
5.2. Principales competidores.....	61
5.3. Datos del sector.....	61
5.4. Análisis financiero económico.....	66
5.5. Estimación del valor del hotel.....	67
5.5.1. El método del valor contable.....	67
5.5.2. Conclusión de caso práctico.....	68
Conclusiones.....	69
Bibliografía.....	70
Anexos.	

Introducción.

Como lo dice el título del presente trabajo: “valuación de negocio en marcha de la industria hotelera”, en el presente trabajo de tesis se tomo el caso de un hotel en operación ubicado en la ciudad de Tlaxcala, Tlax.

La hipótesis busca demostrar que aplicando uno de los métodos de valuación que hace uso de la información financiera de un negocio en marcha se puede determinar el valor de un hotel para su venta.

Uno de los temas relacionados con la valuación de negocios es cómo valorar un negocio en marcha.

Para este proyecto se propuso inicialmente valorar bajo el método de descuento de flujos de fondo. Previo a la aplicación de dicho método se procedió al análisis de la información financiera.

Sin embargo, como resultado del análisis de los estados financieros estos mostraron una tendencia desfavorable sobre la rentabilidad del negocio. Es necesario aclarar que en algunos negocios esta tendencia desfavorable no necesariamente es un indicativo de que está inminente una quiebra del negocio, si no que la aparente falta de rentabilidad puede estar provocada por un proceso de reinversión de las utilidades.

En este caso en particular la falta de rentabilidad de este hotel no se debe a una reinversión de las utilidades, sino a una baja de ingresos en los años analizados, lo que indica que deberá recomendarse al propietario la venta de los activos para evitar mayores pérdidas o la depreciación de los mismos activos.

La estructura que se siguió para demostrar la hipótesis se define a continuación:

En el capítulo primero, se definen los conceptos básicos como hotel, negocio en marcha, se explica la importancia de saber interpretar la información contable para valorar un negocio en marcha y se enlistan y definen los conceptos incluidos en los estados financieros y su estructura para poder interpretar el desempeño de la administración y posición financiera de un negocio en marcha.

En el capítulo segundo, se hizo un análisis de las leyes federales y las leyes del estado de Tlaxcala, así como de la Norma Internacional de Valuación, las cuales sirvieron para tener un fundamento jurídico al momento de realizar el avalúo de un hotel. Por otra parte, existen normas oficiales mexicanas que consideran otros indicativos que agregan valor a las sociedades mercantiles como en este caso de hotel, otorgando de una a cinco estrellas dependiendo de los servicios que presten.

En el capítulo tercero, se hace una revisión y explicación de algunos de los métodos que se pueden utilizar para valorar un negocio en marcha que hacen uso de la información financiera contenida en el balance y estados de resultados, separándolos por su clasificación como; métodos estáticos, métodos dinámicos, y el método de descuento de flujos de fondo, y finalmente se enlistan y definen algunos de los métodos específicos para valorar hoteles.

En el capítulo cuarto, se realizó el análisis de estados financieros del hotel como negocio en marcha mediante el método de razones financieras, las cuales a través de porcentajes permitieron interpretar entre otras, la solvencia, rentabilidad y estabilidad del hotel, esto con la finalidad de saber cuál sería el método más adecuado a aplicar al momento de resolver el caso práctico.

En el capítulo quinto, se enlistan los antecedentes jurídico-corporativos del hotel a valorar, su ubicación, las habitaciones con las que cuenta, los servicios que proporciona, se mencionan los datos del sector turístico en el estado y la ciudad de Tlaxcala, y finalmente con la información obtenida en los capítulos anteriores se decide aplicar el método del valor contable, ya que el análisis financiero arrojó datos poco favorables para seguir considerando al hotel como negocio en marcha y se decide estimar únicamente el valor de sus activos para su venta inmediata, tal como lo establece las Normas Internacionales de Valuación en su apartado 5.14.3.6.

Protocolo de tesis

Justificación del tema

Debido a la duda que existe entre los arquitectos valuadores, de sí una empresa debe valuarse por los elementos constructivos con los que cuenta o por el resultado de las operaciones que de la misma se desprenden, surge mi interés, en investigar, la forma en que se lleva a cabo la estimación del valor de un hotel en particular, ya que por las características del inmueble, es decir su uso específico, hacen poco probable encontrar comparables en el mercado, por lo que su valor dependerá de su capacidades para generar recursos, y por ello se le debe considerar como una unidad de negocio.

Además de que para poder valorar un hotel como unidad de negocio se requiere de un buen análisis de los estados de situación financiera y de los estados de resultados, ya que estos son la base en mayor o menor medida, de los distintos métodos que se emplean el día de hoy para estimar el valor de un negocio en marcha. Ya que, a partir de esta información, es posible entender el funcionamiento que ha tenido la entidad a lo largo de su vida operativa misma que se viene a complementar con la información corporativa de la sociedad.

Planteamiento del problema

La valuación de negocios es un proceso complicado, intervienen factores múltiples, por lo que se requiere de conocimientos en distintas áreas como: la financiera, la económica, la administrativa, la de mercadotecnia y la del derecho mercantil, y la contable, entre otras, por lo que el valuador tendrá que poner en juego toda su capacidad y competencia para poder estimar en términos monetarios, el valor agregado dado por el personal, la marca o la productividad de la empresa.

El proceso de la valuación del negocio en marcha resulta de gran importancia en el mundo económico. Y una gran parte del mismo descansa en un correcto análisis financiero de los acontecimientos que ocurren en el normal desenvolvimiento de las actividades diarias de la compañía, lo que viene a complicar la labor de un arquitecto, al cual se le debe dar una preparación en diversas áreas del conocimiento, a fin de que sea factible, elaborar el análisis, no sólo de la información financiera que maneja un negocio, sino también para que pueda tener un conocimiento de la compañía y de sus competidores, que le facilite efectuar una buena estimación de su valor, a una fecha determinada.

Hipótesis

Utilizando los métodos que emplean la información contable de una empresa, se puede determinar el valor de un hotel localizado en el estado de Tlaxcala, que se va a vender como una unidad de negocio.

Objetivo general

Emplear alguno de los métodos que se basan en la información contable de una sociedad mercantil (Balance ó Estado de Situación Financiera y Estado de Resultados) para estimar el valor de un hotel que se va a vender como una unidad de negocio y que está domiciliado en el estado de Tlaxcala, y así verificar la efectividad de los mismos.

Objetivos específicos

- Presentar los puntos centrales del protocolo de tesis, como parte del proceso de la investigación que se llevó a cabo para efectuar esta tesis.
- Investigar el concepto contable que se le da al negocio en marcha así cómo estudiar los diversos estados financieros que deben ser llevados por una empresa; proporcionando la definición de lo que es el hotel, balance y el estado de resultados así como su estructura.

- Dar el marco normativo en la legislación mexicana, tanto de los ordenamientos jurídicos federales como del estado de Tlaxcala y, analizar la norma internacional de valuación, mismos que serán de ayuda para fundamentar el proceso de valuatorio de un hotel como una unidad de negocio.
- Investigar sobre los diversos métodos que emplean la información contable de una empresa para poder emplear el más adecuado a la hora de estimar el valor del hotel como negocio en marcha y dar una explicación de las diversas razones económicas financieras derivadas del balance y del estado de resultados.
- Desarrollar un caso práctico empleando alguno de los métodos que se basan en los estados financieros que se conocen como el estado de resultados y el balance, para estimar el valor en que se puede llegar a vender un hotel localizado en el estado de Tlaxcala, a fin de verificar o no la hipótesis planteada en este trabajo de investigación.

Metodología

Se recopilará información bibliográfica en: libros, diccionarios especializados, páginas de internet y revistas, que serán de auxilio para definir los conceptos y los métodos basados en los estados financieros de las empresas, que sean claves para el desarrollo de esta investigación, y que formarán parte del Marco Teórico.

Se investigará en la página de internet de la Cámara de Diputados las diversas leyes federales; se ingresará en la página de internet tanto del Organismo Nacional de Normalización y Certificación de la Construcción y de la Edificación, S.C., como de la Secretaría de Economía para obtener la norma mexicana y las normas oficiales mexicanas que tengan injerencia con este estudio, sin olvidar el entrar a la página de internet del Congreso del Estado de Tlaxcala para consultar la normatividad estatal que servirá para fundamentar un avalúo de un hotel, localizado en este estado.

Se desarrollará un caso práctico empleando alguna metodología que utilice las partidas del estado de resultados y del balance de una empresa, para estimar el valor de un hotel localizado en el estado de Tlaxcala, que va a ser vendido.

Concluido el protocolo de tesis, se procede al desarrollo del estudio de investigación, proporcionando los conceptos básicos.

Capítulo 1

Marco de referencia

Para poder iniciar esta investigación, es de importancia entender, ¿a qué nos estamos refiriendo cuando hablamos de un hotel y de un negocio en marcha? Y también tener un concepto tanto de los asientos contables del balance como del estado de resultados, para poder entender su estructura y, estar en posibilidad, de ver la utilidad que tienen éstos, a la hora de que se lleva a cabo su análisis y de integrarlo al caso práctico, que desarrollaremos en el último capítulo de este trabajo de investigación.

1.1. Definición y características del hotel

La palabra hotel proviene del vocablo francés *hôtel*, el cual hace referencia a “la casa adosada ó a la casa grande”¹.

Un hotel es un edificio planificado y acondicionado para ofrecer servicio de alojamiento a las personas de forma temporal. Entre los servicios básicos que ofrecen encontramos: la cama, el armario y el cuarto de baño, algunos incorporaran otros servicios como el mini bar, el escritorio y las sillas. Y existen los que cuentan con servicio de restaurante, alberca y gimnasio.

Estos se clasifican de acuerdo a las estrellas con que cuenta, las cuales definen las comodidades, servicios y equipamiento que estos establecimientos ofrecen, las cuales

van de una a cinco estrellas, siendo los de una estrella los que brindan servicios básicos, mientras que los de cinco estrellas ofrecen un mayor confort y servicio.

La principal función del hotel es alojar a las personas que se encuentran fuera de su lugar de residencia, cubriéndoles sus necesidades básicas. Es una fuente de trabajo y de riqueza, para las ciudades o las poblaciones, en las que se localizan, ya que requiere de la compra de diversos insumos, como son: los productos o las materias primas que se requieren para su limpieza, para la preparación de sus alimentos o bebidas y, desde el inicio de sus operaciones, necesitan comprar mobiliario y equipo, elevadores, entre otros, por lo que auxilian al desarrollo de diversas industrias sin olvidar, que también es un lugar de interés para los residentes del lugar en dónde se ubican, ya que por medio de sus restaurantes, salones y bares, ofrece diversión, entretenimiento y una forma de elevar el nivel cultural de las personas que trabajan en algunas compañías, ya que pueden organizar congresos o cursos, sin olvidar que se llegan a cerrar negocios de importancia en éstos.

El éxito del hotel reside en su ubicación, por lo general, se localizan en los lugares turísticos, en el centro o cercanos a las empresas, grandes centros comerciales o los aeropuertos. Logran su mayor ocupación los fines de semana, en vacaciones o en días inhábiles o festivos, en eventos como bodas o congresos.

Su tamaño se define por el número de cuartos con los que cuentan, por la inversión que se efectúa en éstos o por el número de sus empleados. Los hoteles pequeños por lo general son administrados por alguno de sus dueños o por algún administrador, que se encargan de resolver todos los problemas que llegan a acontecer; cuentan con alrededor de veinte a treinta cuartos, su mayor ingreso lo obtienen de la prestación de su servicio de restaurante o bar más que por el pago de sus habitaciones y

¹ (Definición.de, 2008-2016)

son conocidos en el mercado por el trato que tienen con sus clientes; un mismo empleado llega a cumplir diversas funciones, por ejemplo: los recepcionistas pueden también auxiliar como asistentes en los eventos o en el bar o restaurante; el portero o la persona de seguridad puede también laborar en el bar; los meseros pueden dividir su jornada de trabajo entre prestar el servicio a cuartos y atender a los clientes en el restaurante. Los problemas que llegan a tener estos establecimientos pequeños, es que no requieren especialistas y las personas que laboran en él, no tienen perspectivas de mejorar sus ingresos; no asumen riesgos por lo que sus ganancias no les permiten crecer y ser lo eficientes que llegan a ser los hoteles más grandes o que pertenecen a alguna franquicia.

La imagen que da el hotel a sus huéspedes y la forma en que los visualiza el cliente, tiene también importancia, en el segmento del mercado en el que se mueve. El precio se fija dependiendo de los siguientes elementos: su ubicación, los servicios que presta, las instalaciones con la que cuenta y su imagen.²

Concluido el estudio de lo que se entiende por un hotel y de la mención de sus principales características, procedemos a dar la definición contable del negocio en marcha.

1.2. Definición de un negocio en marcha

El negocio en marcha, según lo que disponen las Normas de Información Financiera (NIF A-2) en la norma 24: “es una entidad económica que se presume en existencia permanente, dentro de un horizonte de tiempo limitado. Salvo prueba en contrario” y, en su norma 25 establece que: “se presume que la marcha de la entidad económica continuará previsiblemente en el futuro.”

² (Medlik & Igram, 2001, págs.17,39-49)

Cuando se habla de un negocio en marcha, se asume la continuidad de la entidad. Por lo que podemos definir al negocio en marcha como una corporación, compañía, empresa ó organización, que ha estado en actividad en el pasado, según se prueba con su información financiera. Estas entidades han tenido un pasado, tienen un presente y un futuro, generan valor y son creadas para permanecer en el mercado.³

Es decir que el negocio ha estado en operaciones en el pasado y que continuará en función en el futuro próximo ya que no hay necesidad de liquidarla o de reducir su nivel operativo.

Las normas de auditoría generalmente aceptadas, evalúan la capacidad de las entidades para que continúen funcionando y enlistan una serie de situaciones, que puedan afectar su existencia en un futuro cercano.

Algunas de las situaciones que pueden afectar la continuidad del negocio son:

- La entidad ha generado pérdidas en los últimos años.
- Se presentan flujos de caja negativos.
- Se observan indicadores financieros negativos.
- Existe dependencia de los ingresos provenientes de pocos clientes.
- Interposición de demandas en contra de la organización que amenazan su continuidad.
- Ingreso al mercado de competidores fuertes.
- Factores económicos adversos que afectan los resultados en forma impactante (como puede ser el caso de una devaluación).
- Catástrofes naturales o actos terroristas que han afectado la entidad por no contar con seguros ó tienen seguros que no cubren los daños ocasionados.
- Huelgas laborales que impactan de forma importante los resultados de la entidad.
- Los cambios en regulaciones que afectan la continuidad del negocio.

³ (Normas de Información Financiera, 2014, págs. 9-10)

- Se presenta disminución del capital por debajo de los niveles legalmente aceptados (normalmente por debajo del 50% del capital).
- Se presenta mora en el pago de pasivos y/o dividendos, entre otras.

1.3. ¿Por qué valorar un negocio en marcha?

La estimación del valor de una empresa, como una unidad de negocios, puede ser necesaria para que los socios de una empresa puedan decidir sobre la conveniencia de efectuar la venta de su negocio o en algún caso judiciales, cómo puede ser: la estimación del valor de un negocio en marcha que requiera el representante legal del Servicio de Administración Tributaria o de la Secretaría de Hacienda para el caso de que el administrador, el director o el gerente de una compañía no pague los impuestos, en todas estas situaciones, se requerirá estimar el valor de una compañía por su capacidad de generar flujos de efectivo en el futuro cercano. Incluso los analistas de crédito, que por lo general no estiman explícitamente el valor de una empresa, deben al menos considerar el valor del “colchón” de capital de la empresa, a fin de tener un panorama completo del riesgo relacionado con la actividad crediticia.

1.4. La utilización de la contabilidad en el avalúo de un negocio en marcha

Es evidente que para realizar cualquier tipo de avalúo el valuador debe disponer de información sobre el activo que desea valorar y que dicha información debe ser lo más precisa posible. Esto ocurre con cualquier tipo de bienes y, las empresas no son la excepción. Para poder valorar una compañía en operación, con independencia del método de valuación que se emplee, es necesario contar con información fidedigna. Para el caso de la valuación de un negocio en marcha, el valuador podrá obtener esa información en gran medida de la contabilidad que se lleve en el negocio. ⁴

⁴ (Aznar, García, & Guijarro, 2014, pág. 5)

De los estados financieros obtenemos entre, muchos otros datos, información sobre el origen de los recursos y su distribución en las diferentes áreas que componen la unidad económica; el desempeño que ha tenido la empresa a través del tiempo y los egresos necesarios para producir ingresos.

A partir de dicha información, el valuador deberá identificar las partidas del estado de resultados que utilizará para el cálculo de los flujos de efectivo de la empresa a los cuales aplicará una tasa de descuento, adecuada a la situación económica y política del país en el que se localice y también tomando en cuenta lo que acontece en el sector, al cual pertenece y, que le auxiliará a diseñar una hoja de trabajo en la que proponga la tendencia del comportamiento futuro de la unidad económica, en un plazo que va de los 5 a los 10 años máximo; asimismo podrá efectuar el análisis de diversas razones financieras utilizando tanto partidas del balance como del estado de resultados para poder diagnosticar la situación económica y financiera de la compañía.

1.5. Definición de los estados financieros

“Son documentos esencialmente numéricos que proporcionan informes periódicos a fechas determinadas, sobre el estado o desarrollo de la administración de la empresa.”⁵

Su propósito es proveer información acerca de la posición financiera, del resultado de las operaciones, de los cambios en el capital contable y de los recursos con los que cuenta una entidad. La información que se encuentra dentro de la información financiera auxilia, a quienes la consultan, a tomar decisiones sobre la operación que tendrá la empresa a futuro, también sirve de ayuda para verificar el manejo que realizó la administración de una sociedad, sobre sus recursos, por lo que tendrá que dar información acerca de la evolución que tuvieron: los activos, los pasivos, el capital

⁵ (Calvo Langarica, 2014, pág. 10)

contable, los ingresos y los gastos así como los cambios en el capital contable y en la situación financiera.⁶

Elementos que integran los estados financieros:

- Numéricos. Por ser datos que se obtienen directamente de los registros contables que se reflejan mediante cifras.
- Informe periódico. Se elaboran en forma periódica o cada cierto tiempo, por lo general cada año.
- Estado o desarrollo de la administración. Cualquier política seguida dentro de una organización deberá quedar reflejada en los estados financieros. (Es tarea del analista determinar e interpretar dichas situaciones).

Balance general ó estado de situación financiera:

Por ser el que integra todos los valores (derechos y obligaciones) con que opera una empresa, se puede decir que es el más completo. Es estático porque muestran la situación que esos valores financieros guardan en una fecha que puede ser al cierre de ejercicio (un año) o cualquier otra que se desee (inferior a un año), pues el periodo en este estado financiero no es fundamental.⁷

Según las normas de información financiera, el balance también conocido como estado de situación financiera o estado de posición financiera, muestra la información sobre los recursos y obligaciones financieras de una sociedad, a una fecha determinada y, los activos aparecerán por orden de su disponibilidad y los pasivos, atendiendo a su exigibilidad, sin olvidar la inclusión del capital contable.⁸

⁶ (CINIF y IMCP, 2014, pág. NIF A-3-37-13)

⁷ (Calvo Langarica, 2014, pág.13)

Estado de resultados:

Es el estado que muestra las operaciones que ha tenido la empresa durante un periodo hasta llegar a los resultados obtenidos.

Este estado es de gran importancia, no solo por el resultado que arroja (utilidad o pérdida), sino por determinar paso a paso la forma en que se llegó a dicho resultado; el cual se puede obtener del propio estado de situación financiera, si eso fuera lo que nos interesa; por esta razón se considera que es un estado principal y a su vez es dinámico, por no dar cifras a una fecha fija, sino el movimiento de operaciones acumuladas.⁹

Conforme a lo que establecen las normas de información financiera, el estado de resultados, muestra la información de las operaciones de una compañía, en un periodo, así como los ingresos, los gastos y, la utilidad o pérdida neta, resultante en ese periodo.¹⁰

1.6. Clasificación de los estados financieros y su finalidad

Los estados financieros se dividen en principales y secundarios; los principales son aquellos que por la cantidad e importancia de las cifras informativas que muestran, permiten una apreciación general de la situación financiera y productividad de la unidad económica o empresa que los generó, o lo que se espera de las proyecciones futuras.

No se debe confundir a los estados financieros secundarios como menos importantes por su nombre, si bien componen la base para la elaboración de los estados financieros principales, para el caso de su análisis para estimar el valor de un negocio en

⁸ (CINIF y IMCP, 2014, pág. NIF A-3-42 a)-14)

⁹ (Calvo Langarica, 2014, pág.13)

¹⁰ (CINIF y IMCP, 2014, pág. NIF A-3-42 b)-14)

marcha es suficiente con los principales, sin embargo los estados financieros secundarios pueden dar una opinión más clara de las operaciones de la empresa.

A su vez los estados financieros se dividen en estáticos y dinámicos; los primeros son los que no presentan movimientos en un determinado lapso, muestran cifras a un momento dado mientras que los dinámicos, muestran movimientos realizados dentro de un plazo determinado.

Los estados financieros en los se sintetiza la información de la empresa son los denominados principales y son los que nos aportan una imagen fiel de la empresa, aunque los que son de nuestro interés para este caso en particular son: el balance general o estado de situación financiera y el estado de resultados, ver cuadro 1.

Clasificación de los estados financieros				
Estados Financieros	Principales	Secundarios	Estáticos	Dinámicos
Balance General	X		X	
Estado de Resultados	X			X
Estado de Cambios en la Situación Financiera	X			X
Estado de Costo de Producción		X		X
Estado de Costo de lo Vendido		X		X
Estado de Movimientos del Capital Contable		X		X

Cuadro 1

1.7. La estructura del balance o del estado de situación financiera

“El Balance o estado de situación financiera es como una fotografía que se le hace a la empresa una vez al año y nos permite obtener información de:

- Bienes, que son los elementos tangibles que posee la empresa y que son destinados al uso, la transformación y la venta.
- Derechos, que son las situaciones jurídicas a favor de la empresa.
- Obligaciones, que son situaciones jurídicas inversas a las anteriores, en virtud de las cuales la empresa debe (normalmente a terceros).

Esta información aparece ordenada en el estado de situación financiera o balance, la columna de la izquierda se asigna a los activos, que son los bienes y derechos, mientras que la columna de la derecha superior indica el pasivo y la derecha inferior indica el capital, que son básicamente, las obligaciones frente a terceros y frente a los socios respectivamente, Ver cuadro 2.

Estado de Situación Financiera			
Por el periodo que finaliza al 31 de Diciembre de 2012			
A c t i v o		P a s i v o	
Disponible		A Corto Plazo	
Efectivo en Caja y Bancos	34.186	Documentos por Pagar	
Valores de Inmediata Realización		Cuentas por Pagar	439.330
Inversiones en Renta Fija		Acreedores Diversos	473.851
Inversiones en Valores	34.186	PTU por Pagar	0
Circulante		Contribuciones por Pagar	7.897
Cuentas por Cobrar	1.519.344	IVA Causado no Cobrado	200.397
Documentos por Cobrar	0	Otros Pasivos Circulantes	0
Deudores Diversos	185.177	A Largo Plazo	1.121.475
Accionistas	39.000.000	Acreedores Bancarios a Largo Plazo	0
Inventarios	0	Acreedores Hipotecarios Largo Plazo	0
Contribuciones a Favor	177.446	Contingentes	
Pagos Anticipados	0	Obligaciones Laborales	0
IVA Acreditable No Pagado	75.983	Reservas de Pensiones y Jubilaciones	0
Otros Activos Circulantes	1.048	Diferidos	
No Circulantes	40.958.998	PTU Diferida	0
Terrenos	10.105.000	ISR Diferido	0
Construcciones	0	IETU Diferido	0
Depreciación Acumulada	0	Suma Pasivo	1.121.475
Maquinaria y Equipo	3.415.583		
Depreciación Acumulada	2.811.823	C a p i t a l C o n t a b l e	
Equipo de Oficina	19.471	Capital Contribuido	
Depreciación Acumulada	12.872	Capital Social por Aportaciones	1.000.000
Equipo de Computo	106.191	Capital Social por Capitalizaciones	39.000.000
Depreciación Acumulada	97.137	Aportaciones P/Futuros Aumentos	10.915.000
Equipo de Transporte	972.033	Reservas de Capital	0
Depreciación Acumulada	955.266	Capital Ganado	
Intangibles	10.741.180	Utilidades Acumuladas	3.739.422
Gastos Preoperativos	0	Pérdidas Acumuladas	782.042
Investigaciones de Mercado	0	Utilidad del Ejercicio	0
Patentes y Marcas	0	Pérdida del Ejercicio	3.259.491
Gastos y Cargos Diferidos	0	Exceso Act Capital Contable	0
Amortización Acumulada	0	Insuficiencia Act Capital Contable	0
Suma Activo	51.734.364	Suma Pasivo+Capital Contable	51.734.364

Cuadro 2

Para una correcta comprensión de la información contenida en el balance, se debe considerar que la columna de la derecha (Pasivo + Capital) indica “el origen de los fondos”, es decir, de dónde se obtiene el dinero de la empresa (que puede ser: de los accionistas, de los bancos, de la emisiones de bonos, de los proveedores, frente a los que la empresa tiene una obligación de pago), mientras que la columna de la izquierda indica el activo, que nos muestra la “aplicación de los fondos”, a que se destina el dinero”, que no es otra cosa que adquirir bienes y derechos. Por lo tanto:

$$\text{Capital} + \text{Pasivo} = \text{Origen de los Fondos}$$
$$\text{Activo} = \text{Aplicación de los Fondos}$$

Por lo tanto, como todos los fondos de que se disponga tienen un origen, y viceversa, todos los fondos se deben usar (aunque sea en meter dinero en caja), esto da como resultado:

$$\text{Activo} = \text{Pasivo} + \text{Capital}$$

Esta equivalencia contable es primordial y siempre se deberá cumplir, si por cualquier motivo la entidad ha sobrevalorado su activo, cuando rectifique y disminuya ese valor, necesariamente tendrá que disminuir el valor del pasivo y del capital social.

De esta interpretación de la información se determina el valor contable de la empresa que es igual al capital, es decir:

$$\text{Activo} - \text{Pasivo} = \text{Capital}$$

Es decir, el valor de lo que tienen los accionistas en la empresa es igual a los bienes y derechos de la empresa, menos las obligaciones frente a terceros.

La información que nos proporciona el estado de situación financiera o balance es el valor de los activos, de los pasivos y del capital.

El cuadro dos anterior muestra la información contenida en el estado de situación financiera de una entidad económica mexicana, a continuación, se explica qué conceptos integran el activo, el pasivo y el capital.

Activo

La norma de información financiera establece que “el activo es un recurso controlado por una entidad, identificado y cuantificado en términos monetarios” y del cual se espera obtener beneficios económicos a futuro, “derivado de operaciones ocurridas en el pasado, que han afectado a esa entidad.” Es controlado un recurso, cuando su propietario obtiene un beneficio económico de ese bien; es identificado, en el caso de que pueda separarse para venderlo, rentarlo y se puede conocerse los beneficios económicos que le ha generado a la sociedad. Como el activo interviene en la producción de una empresa, forma parte de su actividad y es convertible en efectivo.¹¹

El activo contiene el conjunto de recursos económicos de la empresa mediante los cuales esta desarrolla su actividad, y que comprenden tanto bienes como derechos. Obviamente una empresa puede tener una gran variedad de bienes y derechos, y todos estos se registrarán en la contabilidad, se agrupan y se presentan en el activo:

- **Activos circulantes:**

Incluirá valores de fácil realización (menos de un año) provenientes de las operaciones que la empresa utiliza para llevar a cabo su actividad comercial primaria como son: el

¹¹ (CINIF y IMCP, 2014, págs. NIF A-5-4-12, 5-6)

efectivo, los valores, las cuentas por cobrar, los inventarios, entre otros y provienen de las operaciones normales.

- **Activos fijos:**

Son inversiones permanentes que la organización utiliza como plataforma para su propia infraestructura entre los que encontramos: a la maquinaria y el equipo, el equipo de transporte, los terrenos y los edificios, entre otros.

- **Activos diferidos:**

Son las inversiones que la organización ha realizado para cubrir compromisos anticipadamente, como son las rentas y las amortizaciones pagadas por adelantado.

Pasivo:

La norma de información financiera define el concepto de lo que es el pasivo, como una obligación presente de una empresa, que es ineludible, identificada, cuantificada en términos monetarios y que constituirá una disminución futura de los beneficios económicos de una compañía, derivada de las operaciones efectuadas por la sociedad en el pasado, que la afectará económicamente.¹²

El pasivo es el conjunto de las deudas diversas derivadas de los contratos realizados por la entidad en el pasado, por lo cual ésta debe pagar y, por lo tanto, entregar activos a terceros.

- **Pasivo circulante o a corto plazo:**

Está formado por todas las deudas y las obligaciones cuyo vencimiento sea en un plazo menor a un año, la característica de estas deudas y obligaciones es que se encuentran en constante movimiento o rotación, como son: los proveedores, los documentos por pagar y los acreedores diversos.

- **Pasivo fijo o a largo plazo:**

Está integrado por todas las deudas y las obligaciones con vencimiento mayor a un año, contando a partir de la fecha del balance, como son: las hipotecas por pagar a acreedores hipotecarios y los documentos por pagar.

- **Pasivo diferido:**

Son todos aquellos cobros realizados por anticipado, por los que se tiene la obligación de proporcionar un servicio, tanto en el mismo ejercicio como en los posteriores.

¹² (CINIF y IMCP, 2014, pág. NIF A-5-19,7)

Esquema de clasificación de los activos y pasivos

Activo Bienes y derechos propiedad del negocio	<p><i>Circulante</i> Bienes y derechos que están en rotación o movimiento constante y de fácil conversión en dinero en efectivo</p>	<p>Caja Bancos Mercancías Clientes Documentos por cobrar Deudores Diversos</p>
	<p><i>Fijo</i> Bienes y derechos que tienen cierta permanencia o fijeza, adquiridos con el propósito de usuarios, y no de venderlos</p>	<p>Terrenos Edificios Mobiliario y Equipo Maquinaria</p>
	<p><i>Diferido</i> Gastos pagados por anticipado, por los que se espera recibir un servicio aprovechable posteriormente.</p>	<p>Primas de Seguros Rentas Pagadas por Anticipado Intereses Pagados por Anticipado</p>
Pasivo Deudas y obligaciones a cargo del negocio	<p><i>Circulante</i> Deudas y obligaciones que venza en un plazo menor de un año</p>	<p>Proveedores Documentos por Pagar Acreedores Diversos</p>
	<p><i>Fijo</i> Deudas y obligaciones con vencimiento mayor de un año, a partir de la fecha del Balance</p>	<p>Hipotecas por Pagar Documentos por Pagar (Largo Plazo)</p>
	<p><i>Diferido</i> Cantidades cobradas anticipadamente por las que se tiene la obligación de proporcionar un servicio y que son convertibles en utilidad conforme para el tiempo.</p>	<p>Rentas Cobradas por Anticipado Intereses Cobrados por Anticipado</p>

Cuadro 3¹³

¹³ (Lara Flores, 2012,pág.27)

Capital

Conforme a la norma de información financiera, “es el valor residual de los activos de la entidad, una vez deducidos todos sus pasivos.” Este capital puede estar integrado por las aportaciones de los socios o por el capital ganado conformado por las utilidades y por las pérdidas integrales acumuladas, así como por las reservas creados por los dueños de una sociedad y establecidas en una ley.¹⁴

El capital muestra las demás vías de financiamientos que ha utilizado la empresa y que no forman parte del pasivo. En su mayoría son las aportaciones de los socios al capital social y las reservas, que son los beneficios de años anteriores que se han distribuido entre los accionistas en forma de dividendos. Lo integran:

- Fondos propios: capital social, prima de emisión, reservas, resultados del ejercicio.
- Subvenciones, donaciones y legados recibidos.

1.8. La estructura del estado de resultados

La norma de información financiera, establece que el estado de resultados, está integrado por los siguientes elementos: ingresos, costos y gastos y, la utilidad o pérdida neta.

El ingreso constituye el aumento del activo o la disminución del pasivo, durante un periodo contable, los ingresos se clasifican en ordinarios y en no ordinarios, los primeros, son los que derivan del giro propio de la empresa, ya sean frecuentes o no y los no ordinarios son los que no se derivan del giro propio del negocio.

¹⁴ (CINIF y IMCP, 2014, págs. NIF A-5-32, 34 a) y b), 5-9)

Los costos y los gastos implican una disminución en el activo y un aumento en el pasivo de una sociedad durante un periodo contable, tienen la intención de generar ingresos y provocan un impacto desfavorable en la utilidad o pérdida neta y consecuentemente, en su capital ganado. También se clasifican en ordinarios y no ordinarios.

“La utilidad neta es el valor residual de los ingresos de una entidad lucrativa, después de haber disminuido sus costos y gastos relativos reconocidos en el estado de resultados, siempre que estos últimos sean menores a dichos ingresos, durante un periodo contable, en caso contrario, la resultante será una pérdida neta.”¹⁵

El estado de resultados (anteriormente conocido como estado de pérdidas y ganancias), se encuentra unido al estado de situación financiera a través del resultado del ejercicio, que es precisamente lo que se calcula en este estado. Su información es fundamental para calcular los flujos de caja o cash flow de las empresas, pero no todas las partidas que aparecen en este estado llevan asociadas un flujo de efectivo, por lo que debe hacerse una depuración. Este estado financiero es también de gran utilidad para realizar avalúos por el método de valuación por múltiplos.

El estado de resultados, como su nombre lo indica muestra el resultado del ejercicio, integrado por los ingresos y gastos del mismo, excepto cuando proceda de su atribución directa del capital. Contiene información muy valiosa para valorar una entidad económica. Pues bien, su objetivo es detallar como se calcula el resultado de la empresa y los gastos que ha tenido que hacer para poder obtener dichos ingresos. Como en el caso del estado de situación financiera, lo que aparece en el estado de resultados son los valores monetarios agregados.

¹⁵ (CINIF y IMCP, 2014, págs. NIF A-5-43-65, 10-13)

El estado de resultados solo tiene una sola columna a diferencia del estado de situación financiera. En primer lugar, se calcula el resultado de la explotación, que es el derivado de la actividad productiva de la empresa. Para esto al importe neto de la cifra de negocios y a los demás ingresos de explotación (si existieran), se les restan los diferentes gastos que ha tenido la empresa en su proceso de producción (compra de mercaderías, materias primas, gastos de personal, amortizaciones, servicios exteriores, entre otros.). En segundo lugar, se calcula el resultado financiero, que es el resultante de la actividad financiera de la empresa. Tras sumar el resultado de explotación y el resultado financiero se obtiene el resultado antes de impuestos. A este resultado se le resta el impuesto sobre beneficios y así habremos calculado el resultado del ejercicio, también denominado beneficio neto. Este resultado es el que aparece en el balance, dentro del capital y es el nexo de unión entre el estado de situación financiera y el estado de resultados.¹⁶ Ver cuadro 4.

Estado de Resultados 2013	UM	UM
Ingresos totales		4.636.747,70
Costo de ventas		2.949.658,01
Utilidad Bruta		1.687.089,69
Gastos de Operación:		
Gastos de Venta	777.642,26	
Gastos de Administración	431.055,47	
Gastos Financieros	23.072,13	
Productos Financieros	0,00	1.231.769,86
Utilidad de Operación		455.319,83
Otros Gastos	0,00	
Otros Productos	0,00	0,00
Utilidad antes de Impuestos		455.319,83
ISR		86.000,00
IETU		0,00
Utilidad Neta		369.319,83

Cuadro 4

¹⁶ (Aznar, García, & Guijarro, 2014, págs.13-16)

Terminada la definición de los conceptos básicos, que servirán para entender el caso práctico que se desarrollará en el último capítulo de esta tesis, se procede a realizar el estudio de las leyes federales y del estado de Tlaxcala, que serán de utilidad a la hora de elaborar el avalúo del hotel.

Capítulo 2

Ordenamientos jurídicos que se utilizan en la valuación de un hotel

En este segundo capítulo, se analizarán las leyes que pueden emplearse, en un avalúo que se elabore de un hotel, que se ha constituido como una sociedad anónima, localizado en el Estado de Tlaxcala.

Iniciando con el estudio de la legislación federal para luego continuar con la normatividad del estado de Tlaxcala, respetando el orden jerárquico normativo que se establece en nuestro derecho mexicano y concluyendo con el análisis de la Norma Internacional de Valuación.

2.0. Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos

El artículo 25 que se localiza dentro del título primero y el capítulo I que trata sobre los derechos humanos y sus garantías, establece que será el Estado el encargado de sentar las bases sobre las cuales se desarrollará la política económica de nuestro país, en la que busca que toda compañía logre ser competitiva, para esto, fija las condiciones para que se promueva la inversión que auxilie a las empresas a que generen empleos, lo que impulsará el desarrollo de nuestra economía y el bienestar de los mexicanos,¹⁷ derivado de este artículo surgen las diversas leyes federales que regularán la constitución, la organización de una sociedad mercantil y se especificarán los lineamientos sobre los cuáles, una empresa puede lograr el ser competitiva, lo que le facilitará el acceder a los

¹⁷ (CPEUM, 2014, pág. 24)

créditos que les permitan crear empleos e impulsar el desarrollo de la economía no sólo del estado al que pertenezca, sino también a nivel nacional. Constitución Federal: publicada en el Diario Oficial de la Federación el 5 de febrero de 1917 y, su última reforma publicada en el Diario Oficial de la Federación el día 7 de julio del 2014.

En el caso de estudio, se hará referencia a una sociedad mercantil perteneciente al sector privado, por lo que se procede al estudio, de las leyes que se aplican a nivel federal y que regulan a las empresas a las que se hace referencia.

2.1. Ley General de Sociedades Mercantiles

En las disposiciones de esta ley, se encuentra la información de los diversos tipos de sociedades mercantiles, pero cómo la presente investigación se centra en un hotel que se ha constituido como una sociedad anónima, únicamente, se hará referencia, a los artículos que establecen la información que puede ser de interés estudiar, a fin de poder incorporar estos datos a la hora de efectuar el avalúo.

Los artículos 87 a 194, especifican que una sociedad anónima es la que se crea bajo una denominación, a la cual se le agregarán las palabras: Sociedad Anónima o su abreviatura: S. A. y en la que participan por lo menos dos socios, cada uno de estos debe suscribir por lo menos una acción, siendo la única obligación de estos socios, el pago de su acción o acciones.

Para el nacimiento de una nueva sociedad, se requiere la celebración de un contrato social, con el cual se constituye y para su otorgamiento, se requiere ser asistido ya sea por un Notario Público o por un Corredor Público; dentro de este instrumento, aparecen una serie de datos, que se requieren incluir en una avalúo, como el nombre de la sociedad (denominación), el domicilio, el objeto que tendrá la sociedad que indica,

qué actividades son las que efectuará a lo largo de su vida corporativa que puede ser de duración indefinida, el nombre de los socios que la integran y la cantidad de acciones que suscribe cada uno y que forman el capital social con el cual iniciará actividades un negocio, también indica la forma en que será administrada que puede ser por medio de un administrador o varios de ellos que conformarán un Consejo de Administración, que a su vez pueden nombrar uno o varios gerentes, nombramientos que pueden recaer en los socios o en personas extrañas a la sociedad, los cuáles deben contar con un poder especial para poder representar a la compañía y asumir las responsabilidades inherentes a su cargo, mismo que debe ser garantizado. La vigilancia de la sociedad estará a cargo de uno o varios Comisario(s) y, existe la obligación de convocar a los accionistas, por lo menos una vez al año, a la celebración de una Asamblea General Ordinaria de Accionistas, dentro de los primeros cuatro meses de cada año, a fin de que se dé a conocer el resultado de la gestión de las personas que están a cargo de la administración y la vigilancia del negocio para que se analice la información financiera que lleva la compañía, a fin de que los socios, estén en posibilidad de tomar decisiones sobre el futuro que seguirá esta sociedad; este contrato social contiene otros datos, a los que ya no haremos referencia, por no ser de interés para nuestro estudio.¹⁸

Esta escritura constitutiva y sus modificaciones, así como los poderes que se otorguen a los que se encarguen de la administración de la sociedad, se deberán inscribir, ante el Registro Público de Comercio y se hará por conducto del fedatario que se encargue de su elaboración. Ley publicada en el Diario Oficial de la Federación el 4 de agosto de 1934 y, su última reforma publicada en el Diario Oficial de la Federación el día 13 de junio del 2014.

2.2. Código de Comercio

Las disposiciones de este Código que son de interés, son los relacionados con la información que maneja el Registro Público de Comercio (artículos 18 a 32bis), ya que

¹⁸ (LGSM, 2014,págs.13-29)

el personal que labora en el mismo, se encargan de llevar un registro de cada una de las sociedades que se constituyen por lo que integran un folio electrónico de cada sociedad que se denomina el folio mercantil, dentro del mismo, no sólo se encuentra la información de cada una de las sociedades mercantiles, sino que también, es un medio, de poder saber, si existe algún embargo de la empresa o si se sigue algún juicio, por falta de cumplimiento de alguna de sus obligaciones. La operación del Registro Público de Comercio la lleva la Secretaría de Economía y existe un registro por cada uno de los estados y uno para el DF, ya que se inscriben tanto a los comerciantes como a las sociedades mercantiles, en el lugar en el que tengan su domicilio,¹⁹ “Código publicado en el Diario Oficial de la Federación del 7 de octubre al 13 de diciembre de 1889” y, su última reforma publicada en el Diario Oficial de la Federación el día 13 de junio del 2014.

2.3. Ley para el Desarrollo de la Competitividad de la Micro, Pequeña y Mediana Empresa

La ley establece que la Secretaría de Economía, es la encargada a nivel nacional para celebrar convenios con las autoridades federales, estatales, municipales, así como con los particulares, a fin de establecer los programas y determinar el financiamiento que se requiera para auxiliar a que las micro, pequeñas y medianas empresas puedan ser competitivas, esto implica que sean rentables y puedan vender sus productos en diversos mercados, con base en las ventajas asociadas a sus productos o a los servicios que prestan.

Aporta una estratificación de las empresas conforme al número de trabajadores y dependiendo del sector al que pertenezcan, para el giro que es de interés, que es el de servicio, se considera que la micro empresa es la que maneja hasta 10 trabajadores, la pequeña empresa es la que cuenta con un mínimo de 11 y un máximo de 50 empleados

¹⁹ (CCom, 2014, págs.3-8)

y la mediana empresa es la que tiene de 51 a 100 trabajadores.²⁰ Ley publicada en el Diario Oficial de la Federación el 30 de diciembre de 2002 y, su última reforma publicada en el Diario Oficial de la Federación el 18 de enero del 2012.

2.4. Ley General de Turismo

Esta ley establece que la responsable de establecer las bases para que los Estados, el Distrito Federal y los Municipios se coordinen en materia de turismo, que se considera una actividad prioritaria para el desarrollo regional, será la Secretaría de Turismo, misma que publicará los programas para fomentar el desarrollo turístico y la competitividad a nivel nacional fijando los lineamientos que se seguirán para conservar los atractivos y recursos turísticos nacionales, estableciendo las zonas de desarrollo turístico sustentables dentro del territorio de nuestra República Mexicana. Esta secretaría, tiene a su cargo el Registro Nacional de Turismo, el cual se encarga de llevar la inscripción de los prestadores de servicios turísticos a nivel nacional, que voluntariamente lo soliciten.

Los prestadores de los servicios turísticos tendrán el derecho de ser inscritos en el Registro Nacional de Turismo, así como de participar en los programas de profesionalización del sector turismo y, tienen la obligación de fijar en sus establecimientos: los servicios con los que cuentan, las tarifas que cobran y, la dirección, el teléfono o el correo electrónico en dónde puedan localizar tanto al responsable del negocio como de la autoridad ante las cual pueden presentar sus quejas. También deben expedir una factura detallada del cobro de los servicios prestados y buscar la profesionalización de su personal y de sus trabajadores; cumplir con los servicios y tarifas que ofrezcan en sus promociones, (artículos 1, 2, 46, 47, 57 y 58).²¹ Esta Ley fue publicada en el Diario Oficial de la Federación el 17 de junio del 2009 y, su última reforma publicada en el Diario Oficial de la Federación el día 8 de abril del 2013.

²⁰ (LDCMIPYMES, 2014,págs.1-15)

²¹ (LGSM, 2014, págs.1-2 y 18-20)

2.5. Norma Mexicana NMX-C-459-SCFI-ONNCCE-2007 Servicios de Valuación

Esta norma que es de observación voluntaria para los valuadores que busquen certificar la prestación de su servicio a través del Organismo Nacional de Normalización y Certificación de la Construcción y Edificación, S.C. (ONNCCE). Este organismo unifica los criterios que se utilizan en la elaboración de los avalúos; proporciona los requisitos que debe cubrir los dictámenes de valor para que puedan dar los valuadores un servicio adecuado y de calidad. Lo malo es que no está redactada en forma clara, ya que no especifica, cuáles son los lineamientos que deben observarse, dependiendo del tipo de avalúo que se efectuará.

Esta normativa se empleará por las personas físicas y morales que presten un servicio de valuación y elaboren un dictamen de valor sobre bienes que se encuentren dentro del territorio de la República Mexicana y pueden elaborarse sobre bienes muebles, bienes inmuebles, bienes intangibles, bienes agropecuarios o rurales, empresas, obras de arte, alhajas y joyería, sin que determine, la metodología que debe utilizarse en cada caso.

Para un avalúo de empresas y para los demás tipos de dictámenes de valor, descritos en el párrafo anterior, establece que una vez que la parte que solicite el servicio de valuación y el tasador, se pongan de acuerdo en las condiciones sobre las cuales se prestará el mismo, se seguirá un proceso, en el que:

- El valuador analizará la documentación que le sea proporcionada por el solicitante. Lo que no dicen estos lineamientos es si debe completar la información con datos obtenidos del folio electrónico mercantil de la sociedad que se encuentra en el Registro Público de Comercio del domicilio de la empresa, que es el de interés para el caso del dictamen de valor de un negocio en marcha.

- Realizará la inspección de los bienes objeto del avalúo, para constatar su existencia, su identificación y localización. Tampoco establece esta normativa que, para el caso de un avalúo de una empresa, se requiere, tener conocimiento del negocio, qué es lo que hace, además de recolectar y analizar la información jurídica y contable de la misma.
- Emplear los siguientes enfoques de valuación: enfoque físico o de costos, enfoque de capitalización o de ingresos, enfoque comparativo de mercado.
- Elaborar el avalúo y guardar una copia del mismo con la información o documentos que sirva de soporte del mismo, por un mínimo de un año.

Aunque esta normativa establece que es aplicable a la valuación de empresas, la realidad es que no proporciona los requisitos que este dictamen de valor debe contener y tampoco relata la metodología que por lo general se emplea.²²

2.6 Normas Mexicanas para el sector hotelero, NMX-TT-005-1996-IMNC

Existen tres normas mexicanas que son de aplicación voluntaria para los propietarios de hoteles que son las siguientes: NMX-TT-005-1996-IMNC, NMX-TT-006-1996-IMNC, NMX-TT-007-1996-IMNC, las tres publicadas en el Diario Oficial de la Federación el 13 de noviembre de 1996, que proporcionan los requisitos mínimos de calidad en el servicio que deben de cubrir los hoteles, moteles, servicios compartidos y similares para obtener el certificado de calidad turística comercial de 1 o 2 estrellas ante el Instituto Mexicano de Normalización y Certificación A.C. o, para que puedan darles el certificado de calidad turística de primera clase 3 estrellas o, el certificado de calidad turística de lujo o de 5 estrellas.²³

Como el hotel, que será objeto de estudio, es de categoría económica, únicamente se hará referencia a la norma mexicana: NMX-TT-005-1996-IMNC.

²² (NMX-C-459-SCFI-ONNCCE-2007, 2014, pág.1-12)

²³ (NMX-Hoteles, 2014)

Esta normativa establece que para que el establecimiento de hospedaje pueda obtener el certificado de 1 estrella, debe cumplir el 90% de los requisitos establecidos y el 100% para que le den el certificado de 2 estrellas; los requerimientos son los siguientes:

- Manejar manuales de organización para las áreas administrativas y operativas, mediante las cuáles aseguren un servicio de calidad y que cuenten con un sistema de monitoreo del procedimiento que esté respaldada por documentos.
- Qué se preste un servicio de calidad y en el cual el personal de contacto esté uniformado, porte gafete, tenga un trato cortés y amable además de que se pueda hacer reservaciones vía telefónica o en forma personal. Debe contar con el siguiente personal: recepcionista, botones, telefonista, camarista, cajero de salida, servicio de restaurante, personal de servicios generales.
- Las instalaciones y los equipos deben estar limpios y sin desperfectos; contar con sistemas de seguridad, alarma contra incendios, anuncios de emergencia, instructivos y manuales.
- Las áreas públicas deben tener un buen aspecto y estar limpias.
- El área de la recepción, debe contar con cajas de seguridad para el 30% de las habitaciones.
- En cada una de las habitaciones debe haber: un baño privado (con una superficie mínima de 18m²), televisión a color, cama tamaño matrimonial, con sus blancos almohada y cobertor extra, tocador-cómoda, con silla, espejo y buró, cortinas traslúcidas para obscurecer, closet, luz en acceso, baño y cabecera, ventilador o calefactor, cadena o pasador de seguridad, teléfono con instrucciones de marcado impreso.
- Contar con servicios para los empleados y, que se les capacite en forma constante.
- Establecimiento de alimentos y bebidas o cafetería-restaurante con servicio de 16 horas, (artículos 1, 4 y 6)²⁴

Terminado el estudio de las leyes federales, se procede al estudio de las leyes del Estado de Tlaxcala.

2.7. Constitución Política del Estado Libre y Soberano de Tlaxcala

Dentro de su título IX que trata sobre la economía y las finanzas del estado, en su capítulo I que habla sobre el desarrollo y planeación del estado, en sus artículos 98 a 100, establece que se elaborará un plan de desarrollo económico, no sólo a nivel estatal sino también en sus 60 municipios, que busca la simplificación en los trámites administrativos e impulsará la creatividad, la productividad y la eficiencia en el sector empresarial público, privado y social, buscando el bienestar de la población menos favorecida, lo que les permitirá competir en el mercado nacional e internacional, siguiendo los lineamientos que le establece la Constitución Federal.²⁵ Constitución publicada en el Periódico Oficial del Estado en el mes de julio del 2008 y, su última reforma fue publicada en el Periódico Oficial del Estado el día 11 de marzo del 2009.

2.8. Ley para el Desarrollo de la Competitividad de la Micro, Pequeña y Mediana Empresa del Estado de Tlaxcala

La Secretaría de Desarrollo Económico que en realidad es la actual Secretaría de Turismo y Desarrollo Económico, es la encargada en el Estado de Tlaxcala, de coordinarse con la Secretaría de Economía (a nivel federal), a fin de elaborar el Plan Estatal de Desarrollo Económico y velar para que los Planes Municipales de Desarrollo Económico, cumplan con lo que también se dispone en la Constitución Federal, en la Ley para el Desarrollo de la Competitividad de la Micro, Pequeña y Mediana Empresa (Federal) y en la Constitución Política del Estado Libre y Soberano de Tlaxcala, ordenamientos que buscan fomentar la competitividad, la productividad y la innovación constante mediante la utilización de nuevas tecnologías en las empresas micro, pequeñas y medianas que pertenezcan al sector público, privado o social, que les servirán para ofrecer los productos o servicios que las distinguen, tanto en el mercado nacional como en el internacional, para esto, buscará el financiamiento que auxilie a la orientación y la capacitación que se requiera para los nuevos empresarios y así lograr el bienestar y la

²⁴ (NMX-TT-005-1996-IMNC, 2014)

²⁵ (CPELST, 2014, págs. 44-45).

generación de los empleos que necesitan los tlaxcaltecas.²⁶ Ley publicada en el Periódico Oficial del Gobierno del Estado el día 10 de diciembre del 2004.

2.9. Ley para el Fomento y Desarrollo del Turismo del Estado de Tlaxcala

Esta normativa establece los mismos lineamientos que se encuentran en la Ley General de Turismo y difiere ya que en el Estado de Tlaxcala, la secretaría encargada de implementar las políticas y los diversos mecanismos para impulsar la actividad turística en el estado y que busca coordinarse con las autoridades municipales que integren los Consejos Consultivos Turísticos, es la Secretaría de Turismo y Desarrollo Económico, misma que será la encargada de llevar el Registro Estatal de Turismo y, es la que establece las zonas de interés turístico en el Estado de Tlaxcala; además de que busca encontrar el financiamiento para que los prestadores de servicios, entre los cuales se encuentran los hoteles, puedan prestar un servicio de calidad y estén en posibilidad de capacitar a su personal, buscando siempre ser competitivos.²⁷ Ley publicada en el Periódico Oficial del Estado el día 23 de diciembre del 2013.

Se concluye el segundo capítulo con el análisis de la Norma Internacional de Valuación, guía 6: valuación de empresas, que ya no forma parte de los ordenamientos legales que rigen en el territorio de nuestro país.

2.10. Norma Internacional de Valuación, nota de guía número 6: valoración de empresas

Es un ordenamiento elaborado por el Consejo de las Normas Internacionales de Valuación, que busca mejorar la consistencia y la calidad de las valuaciones de empresas; es de cumplimiento voluntario y no limita a que el avalúo se efectúe siguiendo sus lineamientos, ya que pueden utilizarse otra u otras metodología(s), que el

²⁶ (LDCMIPYMES, 2014, págs. 1-12)

²⁷ (LFDTEET, 2014, págs. 1-41).

valuador considere necesarias y por esto se requiere que tenga conocimientos y prácticas en la elaboración de este tipo de dictámenes de valor.

Alerta que se tiene que tener claro: ¿cuál será el uso del avalúo? ya que no es lo mismo la valuación de los activos que son propiedad de un negocio, con la estimación del valor de una empresa en funcionamiento. Define a la empresa en operación: como el negocio que desarrolla una actividad económica, mediante la producción, la venta o la comercialización de un producto o un servicio y que estará en funcionamiento en el futuro por no tener intención de liquidarse.

Orienta a los valuadores, a que deben de mencionar en sus dictámenes de valor, cuándo sea el cliente o el representante del cliente, el que haya proporcionado la información y, de ser posible, verificar esa documentación.

El avalúo debe contener:

- La identificación de la empresa y los derechos de propiedad, para esto es necesario el estudio de su escritura constitutiva que contenga sus estatutos sociales y conocer la historia de la empresa, ya que puede servir de orientación en cuanto a las expectativas del negocio para el futuro. Se deben tener en cuenta las condiciones y las perspectivas del sector al que pertenezca, así como la perspectiva económica y las políticas de gobierno, que pueden afectar a la empresa, de la cual se elabora su valuación.
- Especificar la fecha en que se efectúa el dictamen de valor.
- Hacer mención del uso que se le dará al avalúo.
- En caso de que se empleen los estados financieros: se deben analizar los mismos en términos monetarios: que se utilizan para calcular el valor actual de los beneficios esperados; en términos porcentuales: que comparan las cuentas de las pérdidas y ganancias con los ingresos y, las cuentas del balance con el activo total. También comprende el cálculo de los ratios financieros.

- La descripción de los enfoques que se utiliza para llegar a la conclusión del valor del negocio.

El enfoque de mercado compara la empresa con otras similares que se han vendido en el mercado. Las fuentes que se emplean son los mercados públicos de capitales en los que se intercambian derechos de propiedad de negocios similares y, el mercado de compraventa: en el que se compran o venden empresas.

El enfoque de capitalización de rentas: calcula el valor actual de los beneficios esperados; uno de los métodos más comunes es el análisis del descuento de los flujos de efectivo.

Y, el enfoque de valuación de empresas basada en los activos, en este caso un balance cimentado en el costo, se sustituye con un balance que expresa todos los activos, tangibles e intangibles y, todos los pasivos al valor de mercado.

- La conclusión final acerca del valor del negocio.²⁸

Finalizado el estudio de las leyes tanto federales como del estado de Tlaxcala, que pueden ser de utilidad conocer, a la hora de valorar un hotel, porque nos servirá para fundamentar el mismo, procedemos al estudio de los métodos que se emplean para valorar los negocios en marcha y los hoteles, los cuáles se basan en los estados financieros.

²⁸ (NIV, 2007, págs. 237-257)

Capítulo 3

Los métodos para valorar un negocio en marcha a través del estado de situación financiera, del estado de resultados y los métodos para valorar hoteles

En el desarrollo de este capítulo se hará una revisión de los diversos métodos que son los que se utilizan para valorar un negocio en marcha, en los que se emplean el balance y el estado de resultados y, posteriormente se hará mención, de la metodología para efectuar el avalúo de un hotel.

3.0. Métodos de valuación para un negocio en marcha

Existen diferentes métodos de valuación aplicables a una empresa en operación, pero hay que definir el uso o el propósito que tendrá el avalúo, ya que éste será de ayuda para determinar el método a utilizar.

En el presente estudio solo se mencionarán los métodos que hacen uso del balance y del estado de resultado; se clasificarían en:

- Métodos estáticos o patrimoniales.
- Métodos dinámicos o mixtos (goodwill).
- Método de descuento de flujo de fondos.

3.1. Métodos estáticos o patrimoniales

Se les denomina estático por que analizan la situación de la empresa en un momento determinado y hacen uso únicamente del estado de situación financiera (balance), estos métodos estiman el valor del patrimonio de la empresa, sin estimar el potencial de ésta para generar beneficios futuros.

También conocidos como métodos analíticos, estos se aplican principalmente para valuar empresas en liquidación o con resultados negativos, empresas pequeñas y en casos donde sea complicado aplicar el método de flujos descontados o que sea difícil realizar planificaciones a largo plazo. No son recomendables para una empresa con gran potencial de crecimiento, ya que estas tienen su principal valor en el intangible, que no siempre se registra en la contabilidad.

Estos métodos son los siguientes: valor contable (valor contable corregido), valor de liquidación, valor sustancial y PER por sus siglas (Price Earning Ratio ó Ratio, Precio, Ganancia).

- Valor contable (valor de activos netos)

Este método valora las cifras contenidas en el estado de situación financiera es decir todos los bienes y derechos (Activo Real) y se les resta las deudas (Pasivo Total) es decir:

$$\text{Activo Real} - \text{Pasivo Total} = \text{Valor Contable.}$$

Sin embargo, es probable que las empresas no hagan los ajustes correctos de sus activos por ello se le considera como Valor Contable Corregido también conocido como Valor en Libros Corregidos, que consiste en realizar un inventario de las partidas del

activo considerando solamente los bienes y derechos, que pudieran ser de utilidad al posible comprador.²⁹

Para los inventarios deberán de tomarse en cuenta los activos materiales que se encuentren en buenas condiciones para efectuar su venta, también se comprobará si los bienes no son obsoletos o de poca demanda y se verificará que no existan gravámenes en los activos que se van a valorar. Debe tomarse en cuenta que al aplicar el método del valor contable corregido pudieran encontrarse bienes en los inventarios obsoletos o en condiciones no aptas de funcionamiento. También deben considerarse los inventarios de lenta rotación que son impactados por la fluctuación inflacionaria.

Otro aspecto a considerar son las acciones y las obligaciones financieras que son de importancia revisar en los estados financieros, sí su valor está actualizado.

Las partidas analizadas cuando se aplica este método serán, entre otras, las siguientes: los clientes, los inventarios, el terreno, el edificio y las instalaciones, la maquinaria, el equipo y el mobiliario. Quedando la fórmula de la siguiente forma:

$$\text{Valor Contable Corregido} = \text{Activo (corregido)} - \text{Pasivo (corregido)}.$$

- Valor de liquidación

Este método se utiliza para valorar empresas que no han tenido el éxito esperado y que han quebrado por lo que dejarán de existir. En este caso ya no se considera a la empresa en funcionamiento como una entidad en operación, sino que el valor de los activos, se estima en forma separada para que se pueda efectuar su venta y de esta forma saldar las deudas que tenga la empresa.

²⁹ (Sui Villanueva, 2001, pag. 56)

Es el valor del patrimonio neto ajustado, al cual se le deducen los gastos de liquidación del negocio, lo que nos dará el valor mínimo de la empresa; (en la mayoría de estos casos, es común tener un resultado negativo).³⁰

- **Valor sustancial**

Este método consiste en estimar la inversión que se debería hacer para construir una empresa en iguales condiciones a la que se está valuando, teniendo en consideración la depreciación de acuerdo al deterioro, obsolescencias funcional y económica. Para este método solo se consideran los activos afectados por la explotación, siendo esta la diferencia con el método del valor contable. Hay que hacer hincapié que cualquier activo con el que cuente la empresa, que no sea utilizado para la producción de bienes o servicios, no se deberá considerar; como puede ser el caso de inversiones financieras, quedando la expresión de de la siguiente forma:

Valor Sustancial Bruto (VSB) = activos afectados por la explotación.

Valor Sustancial Neto (VSN) = VSB – pasivo afectado por la explotación; al

Valor Sustancial Neto (también se le denomina Activo Neto Real de Explotación).³¹

- **PER**

El PER (Price Earning Ratio ó Ratio Precio Ganancia). Este método utiliza el estado de resultados y determina el valor del negocio por medio de los beneficios que genera; se emplea para empresas que cotizan en la bolsa, su objetivo es mostrar la relación que existe entre el precio de la acción y el beneficio.³²

El valor de las acciones se obtiene multiplicando el beneficio neto anual por un coeficiente denominado PER que es la referencia a los mercados bursátiles.

³⁰ (Aznar, García, & Guijarro, 2014, pág.18)

³¹ (López Martínez, 2014, pag.56)

La rentabilidad se obtiene como sigue la ecuación:

$$\text{Valor de las acciones} = \text{PER} \times \text{beneficio.}^{33}$$

El PER toma como referencia el beneficio por acción previsto para el siguiente año, o la media del beneficio por acción de los últimos años, y este beneficio es el que paga la bolsa por acción.

3.2. Métodos dinámicos o mixtos

La empresa es una unidad económica en funcionamiento, que debe ser capaz de producir beneficios futuros, por lo que su valor depende en gran medida de los beneficios que pueda producir. Así que, para valorar un negocio se debe considerar su situación actual y su capacidad de crecimiento.

La situación actual de la empresa se expresa a través de los métodos estáticos, pero para agregar al valor de esta, el potencial futuro, los beneficios y expectativas de crecimiento, hay que incorporar criterios dinámicos, puesto que el valor de la empresa depende de su capacidad para generar beneficios futuros. Aquí es donde aparecen los métodos dinámicos o mixtos, que identifican el efecto de los beneficios futuros de la empresa, expresado así:

$$\text{Valor de la empresa} = \text{Valor Estático} + \text{Valor Dinámico.}$$

Es evidente en la ecuación anterior, que el valor que se obtiene aplicando los métodos dinámicos será mayor al que se obtiene aplicando los métodos estáticos.

³² (Sui Villanueva, 2001, pág.62)

³³ (Fernández, 2008, pág.7-8)

El valor dinámico que incorpora se le conoce como fondo de comercio ó goodwill, que es el valor de la empresa por encima de su valor contable o valor contable ajustado.”El fondo de comercio pretende representar el valor de los elementos inmateriales de la empresa que muchas veces no aparece reflejados en el balance pero que, sin embargo, aportan una ventaja respecto a otras empresas del sector, como pueden ser: (la calidad de la cartera de clientes, el liderazgo sectorial, las marcas, las alianzas estratégicas, entre otros).”³⁴ El problema es determinar dicho valor; los métodos mixtos exponen diferente procedimientos para obtener su valor.

A continuación, se hace una breve explicación de algunos de estos métodos, los cuales se han utilizado en el pasado y en algunos casos se siguen aplicando, no obstante cabe aclarar, que son poco recomendables por ser inconsistentes.

- **Método clásico**

Este método consiste en sumar al valor del activo de la empresa (valor sustancial neto), un goodwill representado por un número propio de la industria que multiplica el valor promedio de las ganancias.

$$V = A + n \times B$$

Donde:

A = Valor del activo neto.

n = Coeficiente comprendido entre 1.5 y 3.

B = Beneficio neto.

- **Método indirecto o alemán**

También conocido como método de los prácticos, considera que el valor de la empresa es el promedio simple entre el valor sustancial neto (VSN) y el que se obtendría por la capitalización de una renta perpetua y constante de igual beneficio.

³⁴ (Fernández, 2008, págs.12-13)

$$V = (A + B / i)^2$$

Donde:

A = Valor del activo neto.

B = Beneficio neto de los últimos 3 años.

i = Tasa exigida actualizada a una tasa igual al doble de la tasa de riesgo (suele tomarse el interés de los títulos de renta fija).

Este método tiene distintas variantes que resultan de ponderar de distinta forma el valor sustancial y el valor de capitalización de los beneficios.

- Método directo o anglosajón

Este método considera que el valor de la empresa está dado por el valor de sus activos, más el valor actual de las superutilidades que la empresa genera menos una tasa de ganancia de mercado (como tasa de rendimiento libre de riesgo, o el promedio de la rentabilidad de la actividad).³⁵

$$V = A + (B - iA) / tm$$

Donde:

A = Valor del activo neto.

B = Beneficio neto.

$(B - iA)$ = Superutilidad o superbeneficio. (Es un beneficio adicional obtenido por encima del considerado como el normal para la industria)

tm = Tasa de interés de los títulos de renta fija multiplicada por un coeficiente comprendido entre 1.25 y 1.5 para considerar el riesgo.

³⁵ (Tapia, Aire, De Jesús, Perossa, & Rouby, 2012, pág.67)

- Método de la “renta abreviada del goodwill” o de la unión de los expertos contables (U.E.C.) simplificado

El valor de la empresa se obtiene sumando el valor sustancial más el fondo de comercio (goodwill), el cual se calcula a partir de un multiplicador aplicado a la superutilidad.

$$V = A + an (B - iA)$$

Donde:

A = Activo neto corregido.

an = Valor actual actualizado por la t = tasa requerida, de entre 5 y 8 años.

B = Beneficio neto del último año o el previsto para el año siguiente.

i = Rentabilidad de una inversión alternativa.

$an (B - iA)$ = Fondo de comercio (goodwill).

$(B - iA)$ = Superutilidad o superbeneficio.

Los problemas que presentan todos estos métodos para valorar un fondo de comercio de un negocio en marcha, es que no hay forma de justificar los resultados obtenidos, además del poco respaldo con el que se cuenta, respecto al número determinado de años que se utilizan, en el cálculo del factor de actualización de los benéficos.

3.3. Métodos de descuento de flujos de fondo

Estos métodos consideran a la empresa como generadora de flujos de fondos, por lo tanto, se tiene una visión financiera del negocio en su conjunto sin considerar las actividades que esta desarrolla.³⁶ Así que, para obtener el valor de la empresa se calcula el valor actual de dichos flujos utilizando una tasa de descuento apropiada.

³⁶ (Tapia, Aire, De Jesús, Perossa, & Rouby, 2012, pág. 68)

Estos métodos se soportan en pronósticos detallados y cuidadosos de dichos flujos de cada periodo, de las partidas financieras relacionadas con la generación de los cash flows propios de la empresa, por ejemplo: el cobro de servicios, el pago al personal, de insumos, administrativos, ventas, el pago de créditos, entre otros.

Los distintos métodos de los flujos de fondos (cash flows) corresponden al criterio general, representado en la siguiente fórmula:

$$V = \frac{CF_1}{1 + K} + \frac{CF_2}{(1 + K)^2} + \frac{CF_3}{(1 + K)^3} + \dots + \frac{CF_n + VR_n}{(1 + K)^n}$$

Donde:

CF_1 = Flujo de fondos generados por la empresa en el periodo i .

VR_n = Valor residual de la empresa en el año n .

K = Tasa de descuento apropiada para el riesgo de los flujos.

Con la aplicación de este método se evaluará en detalle el desempeño de la empresa en el periodo de horizonte definido para llegar al resultado de cada año, de igual forma se estimarán los riesgos a los cuales se enfrenta el negocio, de acuerdo a la composición de sus activos y las acciones que ésta desarrollará, a efecto de aplicar una tasa de descuento adecuada.

La determinación de esta tasa es uno de los puntos más importantes, y se calcula teniendo en cuenta el riesgo, la volatilidad histórica, aunque en muchos casos la fijan los interesados, compradores y vendedores que no están dispuestos a invertir o vender por menos de cierta rentabilidad.

Otro punto a considerar es el horizonte de planeamiento, que es el tiempo que se van a considerar a futuro las actividades de la empresa, aunque generalmente se considera a perpetuidad.

Por lo anterior se tienen 4 variables a considerar:

- El horizonte de planeamiento (o tiempo de análisis).
 - El flujo de fondos.
 - La tasa de descuento a aplicar.
 - El valor residual.
-
- El horizonte de planeamiento o vida útil
- Se refiere al periodo de años (o meses) durante el cual la inversión seguirá siendo rentable, este horizonte se representa con la letra “n”. Resulta de vital importancia definir el periodo de tiempo por el que se va a considerar el proyecto y cuáles son los supuestos en el modelo. Es decir, el horizonte de planeamiento dependerá del tipo de empresa y de su estado de desarrollo. Negocios de más años en operación con generación de flujos de caja estables, facilitan la proyección y la fijación de un horizonte temporal cercano, mientras que negocios que están iniciando, con generación de fondos en aumento, que tal vez aún no llegan a su máxima rentabilidad, necesitan un horizonte más lejano para llegar a un periodo de mayor rentabilidad, en ambos casos el valor residual considerará el último año proyectando y, toda la vida futura en principio será ilimitada.

Cuando no existe un incremento en los flujos operativos periódicos, existe cierto consenso para tomar un horizonte de planeamiento de entre 7 a 10 años. En épocas de inestabilidad económica, un análisis de 10 años podría resultar excesivo, por lo que se recomienda trabajar con una vida económica de 3 a 5 años.

- Tasa de descuento o tasa de actualización (k)

Tiene la finalidad de homogeneizar los distintos flujos de fondos en una misma unidad de tiempo, define la rentabilidad mínima esperada por el inversionista. Esta tasa con independencia de la metodología elegida, debe considerar siempre las primas de riesgo económico, el riesgo financiero y el riesgo por la falta de liquidez.

- Valor residual (VR) ó vida útil

“Es el periodo de tiempo durante el cual la empresa estará vigente expresada en años,”³⁷ para el proceso de valuación por los métodos de los flujos de fondos futuros, sí se toma un periodo de 5 años para analizar, será necesario considerar aquellos periodos posteriores a los 5 años, es decir a partir del año 6, se consideran a todos los subsecuentes a una perpetuidad, y este ultimo año debe tener expectativas relacionadas y similares a las del último año (año 5).

3.4. Métodos para valorar hoteles

En este apartado se efectuará un breve análisis de los diversos métodos que se utilizan para estimar el valor de un hotel.

- Método basado en la aproximación de costos

En este método se calcula lo que costaría hoy el sustituir un hotel que se está valuando; este método sirve para estimar el valor de los hoteles nuevos ó para tener una aproximación del costo del inmueble. Pero sí consideramos que la decisión de compra sería de un hotel en operación, cuya estimación estaría en función de los beneficios netos y del retorno de la inversión, este método no sería de utilidad.³⁸

³⁷ (Aznar, García, & Guijarro, 2014, pág. 37)

- Método basado en la comparación de ventas

Este método consiste en hacer una comparación del valor de las propiedades que se hayan vendido recientemente, estableciendo las diferencias entre estos y el del hotel a valorar. Se utilizan para inmuebles como terrenos, viviendas, entre otros, pero en el caso de los establecimientos comerciales y de las oficinas, donde los ajustes a realizar son más complejos, no se emplea. Este método es poco utilizado para estimar el valor de un hotel, ya que se deben buscar comparables en el mercado, similares al hotel del cual se efectúa el dictamen de valor, lo que por lo general, no encontraremos.³⁹

- Método basado en múltiplos

Este tipo de método consiste en multiplicar el número de habitaciones por el beneficio y por un determinado número de años.

La industria hotelera utiliza el RevPAR abreviatura de las siglas inglesas (Revenue per available room), es decir, los ingresos por habitación disponible.

Este método consiste en calcular el valor total de los ingresos generados por las habitaciones en un determinado periodo de tiempo y, se divide por el total de las habitaciones disponibles, descontando previamente impuestos, servicios de alimentos, servicios a la habitación, además de habitaciones fuera de servicio por mantenimiento entre otros conceptos.

El RevPAR en términos de ocupación se obtiene multiplicando el número de habitaciones disponibles por los días del año en que el hotel presta el servicio, es decir:

³⁸ (Casanovas i Roman & Santandreu i García,pág10)

³⁹ (Casanovas i Roman & Santandreu i García,pág11)

Habitaciones disponibles x días de servicio al año = % Índice RevPAR

El índice obtenido es del 100%, por lo que por medio de una regla de tres se obtiene el porcentaje de ocupación a partir las habitaciones que fueron ocupadas en el periodo.⁴⁰

Ejemplo: 20 habitaciones x 365 días = 7300 (100%)

Suponiendo que se ocuparon 6200 ralmente

Regla de tres: $6200 \times 100 / 7300 = 84.93\%$ de ocupación por el año analizado.

El RevPAR en términos de ingreso y rentabilidad, se obtiene multiplicando el número de habitaciones ocupadas en el periodo de estudio por el precio medio de la habitación, dividido ente el total de las habitaciones disponibles.

- **Método basado en estadísticas**

Consiste en valuar un hotel, a partir del estudio de una muestra de mercado de compra-venta de por lo menos unos 100 comparables, a la cual se le busca la relación entre los parámetros que pueden determinar su valor. Un modelo de este método, parte de un coeficiente constante al que se le suman los valores de las siguientes variables: porcentaje de ocupación, número de habitaciones, margen de explotación, región, área de la ciudad, tipo de hotel, apertura durante el año y ventas anuales y, cada una de estas variables se multiplican por diferentes coeficientes para obtener el valor buscado.⁴¹

- **Método basado en el descuento de los flujos de fondos**

Este método consiste en evaluar al detalle los movimientos de un negocio, en un periodo de horizonte previamente establecido para llegar al resultado final de cada año y aplicar una tasa de descuento acorde al giro de la empresa y que corresponda al riesgo asumido.

⁴⁰ (qué es el revpar y cómo se calcula, 2014)

⁴¹ (Casanovas i Roman & Santandreu i García, págs.11-12)

El principio de este método es que el valor de la propiedad está determinado por el retorno neto, que se define a partir del valor presente de los beneficios futuros previstos. Este beneficio se calcula a partir de un presupuesto de ingresos y gastos.⁴²

En la valuación de negocios hoteleros es el método de mayor uso ya que tiene un mayor peso específico en la determinación del valor final.

Concluido el estudio de los métodos basados en los estados financieros que se emplean para valuar los negocios en marcha y los hoteles, procedemos a efectuar el análisis económico-financiero del hotel.

⁴² (Casanovas i Roman & Santandreu i García, pág.13)

Capítulo 4

Desarrollo expositivo

Análisis de los estados de situación financiera y de los estados de resultados del hotel objeto de estudio

En el desarrollo de este capítulo, se hará un análisis de la situación financiera y económica del hotel localizado en el estado de Tlaxcala, empleando algunos valores, utilizando los asientos sacados de los balances y de los estados de resultados, que fueron proporcionados por el dueño del negocio, que corresponden a los años del 2011 al 2013.

4.0. Análisis de los estados de situación financiera y los estados de resultados por el método de las razones financieras

Sin duda el análisis financiero es muy importante al momento de valorar un negocio, ya que este permite evaluar el desempeño de la sociedad, para tal efecto se cuenta con el método de razones financieras (razones simples), el cual es quizá el más utilizado para analizar la información financiera de una empresa.

Las razones financieras son indicadores utilizados en el mundo de las finanzas para medir o cuantificar la realidad económica y financiera de una empresa o una unidad y, determinar su capacidad para asumir las diferentes obligaciones necesarias para poder desarrollar su objeto social.

La información que genera la contabilidad y que se resume en los estados financieros; de los cuales se interpreta y analiza el estado de situación financiera, para poder comprender la situación de la empresa, al momento de generar dicha información; y una forma de hacerlo es mediante una serie de indicadores que permiten analizar las partes que componen la estructura financiera de la empresa.

Las razones financieras permiten hacer comparativas entre los diferentes periodos contables o económicos de la empresa para conocer cuál ha sido el comportamiento de ésta durante el tiempo, y así poder hacer, por ejemplo, proyecciones a corto, mediano y largo plazo, o simplemente hacer evaluaciones sobre los resultados pasados.

El objetivo fundamental del análisis a través de las razones financieras es la interpretación de las relaciones numéricas que existen entre los diversos valores que figuran en el estado de situación financiera y en el estado de resultados.

Las razones interpretadas correctamente, son de utilidad como herramientas al análisis financiero. Ellas son un medio de hacer resaltar en términos aritméticos, las relaciones que existen entre las cifras contenidas en los estados de situación financiera y el estado de resultados. Existe un gran número de fórmulas que se pueden utilizar con la información de estos, sin embargo, no todas son de gran importancia, por ejemplo la relación que existe entre el activo fijo y el activo circulante, no tiene ningún significado y carece de sentido. Las razones tendrán significado únicamente, cuando existan relaciones de dependencia entre las cantidades seleccionadas para establecer la relación.

Por lo que, existe relación directa entre el activo circulante y el pasivo circulante, el capital contable y el pagado, las ventas netas y la utilidad neta, el pasivo total y el

capital contable. Estas relaciones expresadas numéricamente sirven para medir la solvencia, la estabilidad y la productividad de la empresa.⁴³

4.1. Razones de liquidez.

Las razones de liquidez demuestran la capacidad que tiene la empresa para hacer frente a sus compromisos a corto plazo. Para realizar el cálculo se toma en cuenta el activo circulante y el pasivo circulante. Mientras más alto sea el índice, mayor será la capacidad de la empresa para pagar sus deudas.

Razones de liquidez	2011		2012		2013	
Razón de solvencia circulante:						
activo circulante (entre)	364,806.00	0.41	531,625.00	0.58	1,201,095.23	1.27
pasivo circulante	897,781.00		917,478.00		945,035.00	
Razón de solvencia inmediata (prueba de ácido):						
activo circulante – (menos) inventarios (entre)	361,474.00	0.40	522,150.00	0.57	1,194,660.23	1.26
pasivo circulante	897,781.00		917,478.00		945,035.00	
Razón de capital de trabajo:						
activo circulante – (menos) pasivo circulante	364,806.00	532,975.00	531,625.00	385,853.00	1,201,095.23	256,060.23
	897,781.00		917,478.00		945,035.00	

- Razón de solvencia circulante: el fundamento de esta razón es que las deudas a corto plazo están garantizadas con los valores del activo circulante, que son los bienes disponibles con que se cubrirán las deudas próximas a vencer. Es decir, el pasivo circulante es el resultado del financiamiento del activo circulante.

⁴³ (Pérez Harris, 2010,págs.49-52)

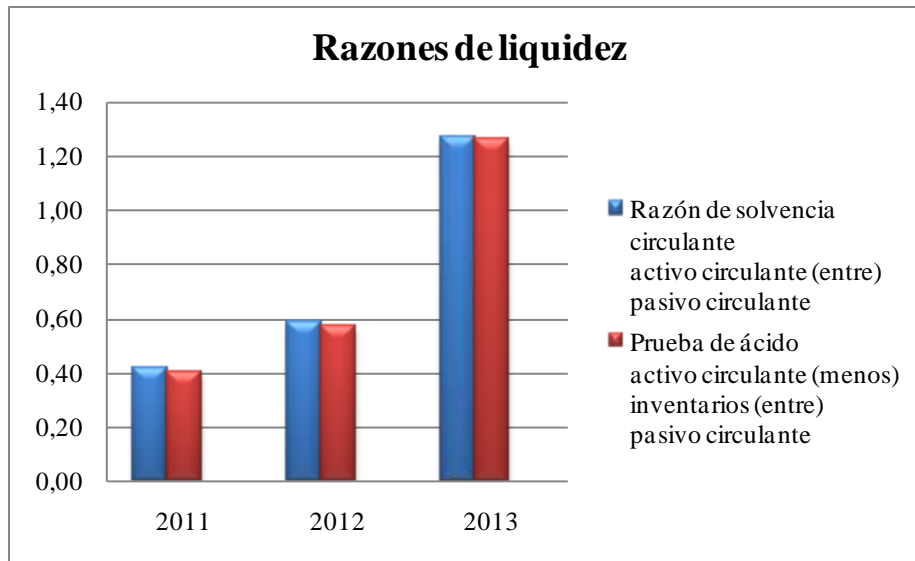
Anteriormente se exigía una relación 2 a 1, pero como actualmente, se hace uso del crédito como auxiliar económico para las empresas, su relación puede ser menor y, considerarse adecuado.

Por lo anterior, en los años 2011 y 2012, la situación que presentaba el hotel era problemática, puesto que, en un plazo menor a un año, debía liquidar cantidades superiores a sus posibilidades, y aunque en 2013 muestra una mejora ya que cuenta con el activo circulante para hacer frente a sus compromisos monetarios a corto plazo (pasivo circulante), pero de forma limitada aún.

- Razón de solvencia inmediata, (prueba de ácido): se trata de una prueba muy exigente por considerar la liquidez de la empresa mediante la utilización de los valores de fácil realización, como es el efectivo en caja y bancos y valores de rápida realización.

Se le conoce como prueba de ácido porque debía ser cercana a la unidad, es decir una proporción 1:1 para considerarla razonable.

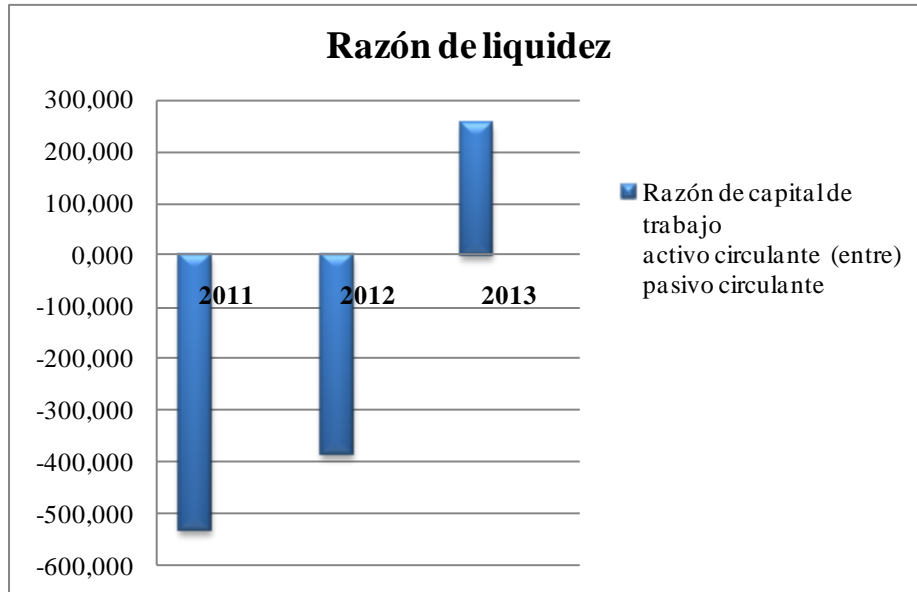
Por lo tanto, los años de 2011 y 2012 la solvencia estuvo muy por debajo de la esperada, al estar en un 40 y 57% respectivamente, de activo circulante respecto al pasivo a corto plazo, porcentajes que están por debajo del esperado, y en el 2013 la solvencia inmediata mejoró aparentemente, pero al analizar a detalle el activo circulante se observa que este está alterado, pues contiene valores del activo fijo, razón por la cual se muestra una mejora que no es real en la solvencia de este último año.



- Razón de capital de trabajo: este valor no es propiamente una razón (proporción) pero es un importante indicador en lo que se refiere a liquidez. Determina la cantidad de fácil conversión a efectivo que se puede considerar propia y que mediante su rotación se obtienen los ingresos, también se define como la cantidad de activos circulantes financiados por fondos a largo plazo (fondos a largo plazo son la suma de los pasivos a largo plazo más el capital).

Se supone que en la medida en que los pasivos a corto plazo sean menores a los activos circulantes, la estabilidad financiera de la empresa para hacer frente a las obligaciones a corto plazo, es mayor.

Por lo anterior se interpreta que los años de 2011 y 2012 la empresa no tuvo la solvencia para cubrir sus pasivos y probablemente tuvo que recurrir a financiarse por medio de su capital contable, y en el año 2013 reporta un incremento el activo circulante suficiente para cubrir sus pasivos a corto plazo, aunque se puede apreciar ya cuenta con un excedente de activo fijo para emergencias este es mínimo comparado con el incremento que muestra su pasivo a corto plazo.



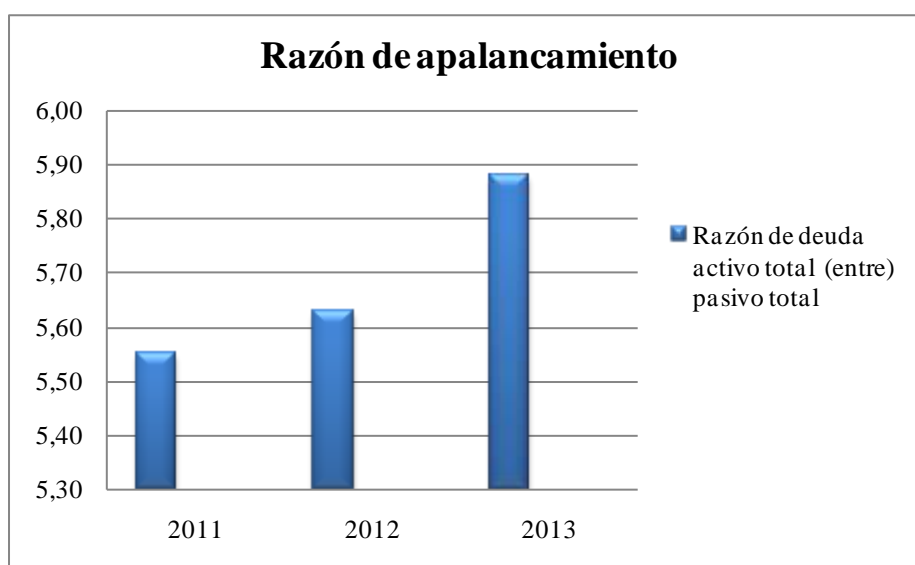
4.2. Razones de apalancamiento.

Estos índices miden la eficiencia de la administración, en el uso de recursos que originan intereses o pagos a largo plazo y la devolución de la suma principal (capital). Es decir analiza el riesgo financiero que tiene la empresa. Además de dar una idea general de la deuda y capital que tiene la empresa, la capacidad que tiene de endeudarse sanamente o el grado de endeudamiento que ya tiene.

Razones de apalancamiento	2011		2012		2013	
Razón de deuda:						
activo total (entre)	4,982,707.00	5.55	5,161,165.00	5.63	5,558,042.23	5.88
pasivo total	897,781.00		917,478.00		945,035.00	
Razón de deuda (en relación a los activos):						
pasivo total (entre)	897,781.00	0.18	917,478.00	0.18	945,035.00	0.17
activo total	4,982,707.00		5,161,165.00		5,558,042.23	
Razón de apalancamiento:						
pasivo total (entre)	897,781.00	0.22	917,478.00	0.22	945,035.00	0.23
capital contable	4,149,000.00		4,149,000.00		4,149,000.00	

- Razón de deuda (activo total / pasivo total): Es una proporción que mide la deuda de la empresa en relación a sus fondos, mide el porcentaje de fondos totales proporcionados por los acreedores, la capacidad de la empresa para atender sus deudas a corto y largo plazo. Por lo general, el valor de esta ratio será superior a la unidad, puesto que una situación distinta significaría una falta de financiamiento propio. En general, el apalancamiento aporta beneficios a la rentabilidad del capital cuando las condiciones económicas propicien la expansión y las ventas y la rentabilidad de los activos sea mayor que la tasa de interés de la deuda. A excepción de esta razón las demás razones de apalancamiento deben ser menores a 1 para que la solvencia de largo plazo no se vea afectada.

Como se puede observar en la siguiente grafica, el hotel ha ido disminuyendo muy poco el porcentaje con el cual se ha financiado con su capital contable, y por lo tanto ha aumentado de forma limitada su patrimonio neto, en el año del 2011 tuvo un financiamiento del 44.5%, en el año del 2012 del 43.7% y, en el año de 2013 fue del 41.2%, lo cual indica que año con año su financiamiento a largo plazo va en disminución.



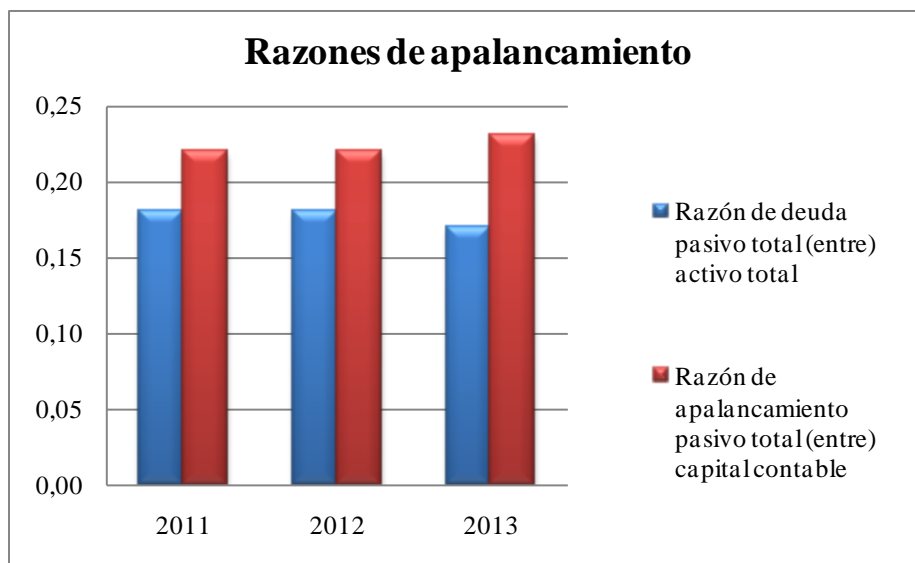
- Razón de deuda: (en relación a los activos): La razón de deuda se utiliza para medir la capacidad de la empresa para hacer frente a sus deudas con sus activos totales. Por esta razón se puede obtener una idea general sobre la solidez que presenta el hotel, puesto que refleja el nivel de apalancamiento que posee. Mientras más bajo sea el porcentaje obtenido, menor será la necesidad de apalancamiento que tiene la empresa y mayor será lo solidez que presenta.

Se considera que un indicador que no sobrepase el 0.50 sería el mejor resultado, pero actualmente dada la evolución de los negocios, es aceptable sobrepasar dicho margen sin poner en riesgo la rentabilidad de la empresa, siempre que no pase de 1.50.

Por lo anterior se observa que el hotel tuvo estabilidad, pues en los años 2011 y 2012 del total de sus activos solo debía el 18%, y para el año 2013 debía el 17% de sus activos, pero es necesario mencionar que las depreciaciones a sus activos fijos no se fueron aplicando correctamente año con año, lo cual arroja datos superiores a los reales en cuanto al valor de su activo fijo.

- Razón de apalancamiento: La finalidad de esta razón es la de conocer la proporción que existe entre el origen de la inversión de la empresa, capital proveniente de fuentes ajenas y capital obtenido por sus propios recursos.

Como regla se puede aceptar una relación máxima de 1:1, es decir que el capital ajeno sea igual o menor al propio, debido a que una razón superior provocaría desequilibrio y se corre el riesgo de que el hotel pasara a ser propiedad de terceros. En este caso se observa que el hotel ha tenido una buena solvencia, puesto que su capital supera en más del 50% los tres años analizados al porcentaje de sus pasivos totales (deuda).



4.3. Razones de rentabilidad.

Estas razones miden la capacidad de la empresa para generar sus utilidades, relacionado con los rendimientos obtenidos por las ventas, los activos o el capital. La rentabilidad de una empresa es muy importante pues demuestra la capacidad de la misma para poder sobrevivir sin la necesidad de aumento de capital constantemente. Además, muestra la capacidad en la administración de costos y gastos buscando generar utilidades. La mayoría de estas razones se encuentran en el estado de resultados.

Razones de rentabilidad	2011	2012	2013
Razón de rentabilidad sobre ventas:			
utilidad neta (entre)	377,415.00	158,764.00	369,320.00
ventas netas	4,045,983.00	7,653,550.00	4,636,747.00
	0.09	0.02	0.08
Razón de rentabilidad sobre activos:			
utilidad neta (entre)	377,415.00	158,764.00	369,320.00
activo total	4,982,707.00	5,161,165.00	5,558,042.23
	0.08	0.03	0.07
Razón de rentabilidad sobre la inversión:			
utilidad neta (entre)	377,415.00	369,320.00	369,320.00
capital contable -utilidad neta	3,771,585.00	3,990,236.00	3,779,680.00
	0.10	0.09	0.10

- Razón de rentabilidad sobre ventas: Esta razón muestra el rendimiento obtenido por cada peso de venta que obtiene la empresa. Como es lógico suponer, mientras mayor sea el rendimiento obtenido, es indicador de que el hotel cuenta con una situación financiera solvente y estable.

Un indicador arriba de 0.10 se considera bueno, con una excelente productividad, de 0.02 a 0.09 es recomendable mejorar la solvencia y sobre todo la estabilidad y, uno por debajo de éste, indica que la empresa está francamente mal y de continuar así va directo a la quiebra.

Los porcentajes mostrados en los tres años indican que es necesario mejorar la productividad, es un negocio con resultados aceptables, mas no buenos, sobretodo en el año 2012 donde bajaron considerablemente sus rendimientos, en el año del 2013 se muestra una recuperación pero sin llegar a una buena productividad aún.

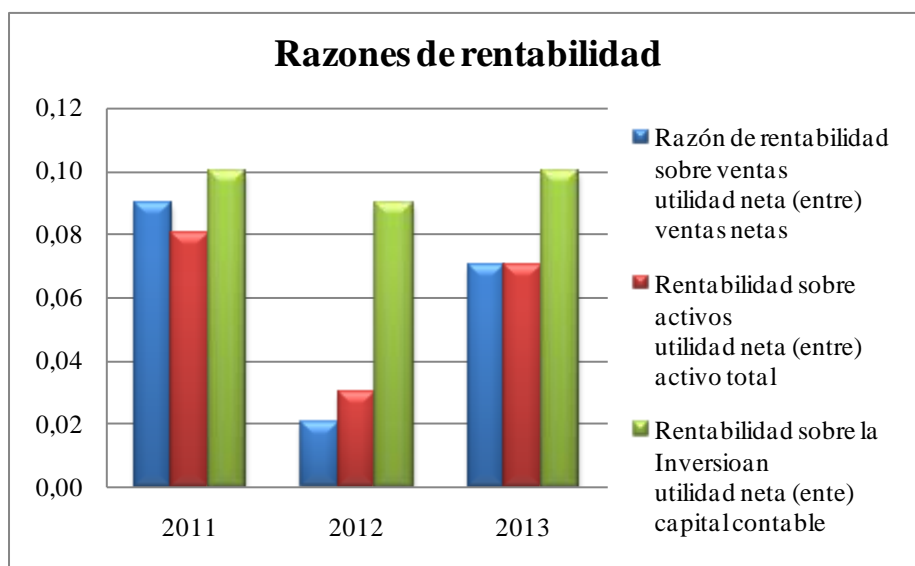
- Razón de rentabilidad sobre activos: esta razón mide la rentabilidad sobre los activos totales. Conocido también como rendimiento sobre la inversión. Permite medir el grado de eficiencia con que han operado los activos.

La utilidad puede resultar engañosa, y por ello es conveniente analizar otros factores, si la empresa llegara a duplicar de un año a otro su utilidad antes de intereses e impuestos, un análisis ligero podría indicar un logro, pero un análisis más detallado relacionaría este nivel de utilidad con el monto de la inversión realizada para alcanzarla, es decir verificar si los activos fijos aumentaron en ese año con respecto al anterior y por ello se puede incurrir en el error de pensar que sus utilidades se incrementaron.

Por lo anterior y comprobando que hubo un aumento en el activo fijo de la empresa en el año 2013, se interpreta que el hotel pudo recurrir a una inversión y por ello mostrar un incremento del 3% al 7% el cual se debe al financiamiento y no a un incremento en sus utilidades, mostrando así en 2011 el año con mayor porcentaje de utilidades del 8%

- Razón de rentabilidad sobre la inversión: esta razón indica la efectividad con la que la administración está utilizando el capital para la generación de ingresos en la empresa. Los analistas consideran que un margen entre el 10 y 20% a mayor razón, mayor eficiencia en el uso de los recursos del capital.

Como se puede observa en la siguiente grafica, el hotel tuvo unos resultados malos, necesitaría hacer mejoraras con una buena administración, además como se pudo observar en el análisis de las razones anteriores, el hotel tiene poca solvencia y estabilidad, sus mejoras año con año no han sido suficientes.



Finalizado el estudio de las razones simples, se prosigue con el desarrollo del caso práctico, en el cuál se hará referencia a los resultados que se han obtenido.

Capítulo 5

Caso práctico

El objetivo de este capítulo es realizar una aplicación práctica de uno de los métodos, analizados en el capítulo 3 y utilizar la información obtenida, en el desarrollo de este trabajo de investigación, con el fin de estimar el posible valor de un hotel que se localiza en el estado de Tlaxcala y, del cual me requieren determinar un valor con el cual puedan proceder a la venta inmediata de éste, por ya no ser rentable su explotación, por este motivo he decidido emplear el método del valor contable por la urgencia que se tiene de vender este negocio, empleando además, los datos que se pudieron conseguir por parte de su dueño y los que se recolectaron en el Registro Público de Comercio del estado al que hacemos referencia.

Aunque los datos que se transcriben en este capítulo, pertenecen a una sociedad anónima mexicana no se revelará la denominación del hotel, ya que el dueño del mismo, solicitó no hacer pública la información de su negocio.

5.0. Antecedentes jurídicos-corporativos

Los antecedentes jurídicos-corporativos del hotel se obtuvieron de su escritura constitutiva, misma que fue consultada en el folio mercantil electrónico que maneja el Registro Público de Comercio de la Ciudad de Tlaxcala. Únicamente se mencionarán los datos que son de interés y que pueden formar parte de un dictamen de valor:

- La sociedad anónima de capital variable se constituyó el día 8 de marzo del año 2001 y se establece que su duración será de 99 años.
- Clausula primera, Artículo primero. El principal asiento del negocio se localiza en el municipio de Santa María Tocatlán, estado de Tlaxcala, aunque podrá establecer agencias y sucursales en cualquier lugar de la República Mexicana o en el extranjero.
- Clausula primera, Artículo segundo. Su objeto es el siguiente: “La prestación y explotación de toda clase de servicios turísticos, así como de sus actividades relacionadas y conexas tales como: los servicios de hotelería, restaurantes, bares; la preparación de eventos sociales, artísticos, culturales y el establecimiento de centros recreativos. La adquisición, enajenación, comisión, arrendamiento, subarrendamiento y administración de todo tipo de bienes inmuebles y raíces destinados a sus actividades principales. Permitir la intervención en el capital social o en el patrimonio de la empresa, de toda clase de sociedades o asociaciones de carácter civil o mercantil. Solicitar y obtener todo tipo de créditos refaccionarios y de habilitación o avío que sean necesarios para el desarrollo del objeto social, otorgando en garantía los bienes muebles e inmuebles, acciones y derechos de la empresa. La celebración de todo tipo de contratos”.
- Clausula segunda. “El capital social es variable y el mínimo fijo sin derecho a retiro se fija en la cantidad de cincuenta mil pesos, moneda nacional”.
- Clausula segunda. I. La dirección de la sociedad estará a cargo de un administrador único.
- Clausula segunda. III. “El primer testimonio de la escritura constitutiva quedó inscrito en el Registro Público de Comercio de la Ciudad de Tlaxcala, el día 8 de marzo del año 2001”.

5.1. Información del hotel

Se accede al inmueble desde la zona norte por autopista México-Puebla-San Martín Texmelucan, desviándose en la salida a Tlaxcala hasta llegar a esta, en la primera rotonda de la ciudad, tomar la primera salida con dirección a calle Puebla, avanzar alrededor de ocho cuadras y a la derecha esta misma vialidad conecta con Avenida

Vicente Guerrero, en la cual se encuentra situado en hotel, a tres cuadros del centro de la ciudad de Tlaxcala, Tlaxcala, el hotel colinda norte y este con casa habitación y al oeste con una Iglesia Evangélica.

El hotel inició operaciones el día 9 de abril del año 2001, cuenta con las siguientes licencias que le permiten su funcionamiento: licencia de funcionamiento emitida por el municipio, licencia sanitaria emitida por la “Comisión Estatal para la Protección Contra Riesgos Sanitarios” (COEPRIST), y licencia sanitaria emitida por la “Comisión Federal Contra Riesgos Sanitarios México” (COFEPRI), todos estos vigentes; también tiene vigente su seguro de responsabilidad civil, en cumplimiento a lo que dispone la Norma Oficial Mexicana: “NOM-07-TUR-2002.” No cuenta con certificado de calidad turística comercial de una o dos estrellas.

El inmueble constituido por tres pisos con una capacidad instalada de veintisiete habitaciones, de las cuales veinte son dobles y siete son sencillas. Además de hospedaje, ofrece el servicio de alimentos y bebidas a través de un restaurante en planta alta, con vista al centro de la ciudad, y un bar. Dentro de sus instalaciones cuenta además con los siguientes servicios: lavandería, agua caliente, internet inalámbrico, servicio a cuartos (alimentos y bebidas), dos salones para eventos o banquetes con capacidad para cien personas cada uno, áreas verdes, estacionamiento, elevador y página de internet que promociona el hotel y que también sirve para efectuar reservaciones. Las habitaciones tienen baño con regadera, lavabo y sanitario, piso y muros de baño de azulejo, y piso laminado en la habitación, un closet, pantalla de plasma con servicio de cable, una cama matrimonial en habitación sencilla y dos en habitación doble, un escritorio con silla, ventana con cortina, estas con vista al centro de la ciudad o a las áreas verdes del hotel, un teléfono y servicio de internet.

El personal que labora en el inmueble consta de: dos personas en el área de la recepción, seis recamareras, ocho personas en el área de la cocina y bar, un vigilante y ocho personas encargadas de la administración.

La ocupación que tiene el hotel en la temporada alta: (meses de julio a agosto y de noviembre a diciembre) es del 35% y en temporada baja es del 15%. Manejando una tarifa todo el año de: \$680.00 pesos por habitación doble y de: \$550.00 pesos habitación sencilla.

Es un hotel pequeño, ya que cuenta con solo veintisiete habitaciones y por lo tanto con un número reducido de empleados, es un negocio familiar administrado por parte del personal que labora en el negocio, su principal ingreso es por el pago de habitaciones y la renta de los salones para eventos y servicio de banquetes.

5.2. Principales competidores.

Dentro de sus principales competidores se encuentran: “Hotel Quinta San Clemente,” “Hotel Posada La Casona de Cortés” y “HB Express Hotel”, con un costo por habitación doble de \$535.00, \$728.00 y \$705.00 respectivamente, el costo por habitación sencilla no fue proporcionado, estos tres hoteles están ubicados en la zona centro de la ciudad de Tlaxcala, además de ofrecer servicios similares que el sujeto a valorar.

5.3. Datos del sector

México cuenta con importantes ventajas competitivas y un amplio potencial turístico. Para aprovecharlo y cumplir con lo establecido en la “Ley General de Turismo,” el sector realizó una reestructura que amplía su capacidad para diseñar e implementar políticas públicas que contribuyan a incrementar la competitividad de los destinos turísticos y la calidad de los servicios que ofrecen.

El país se consolida como una potencia turística a nivel mundial, al convertirse en el segundo destino de América que más turistas recibe y el único país latinoamericano dentro de las veinticinco naciones más visitadas en el mundo. Asimismo, el sector turismo se ha constituido como uno de los motores más dinámicos de la economía nacional, al representar el 8.4% del “Producto Interno Bruto” (PIB).

Para fortalecer las acciones de los estados en materia de turismo, con las del Gobierno Federal, en 2013 se firmaron convenios entre estos para otorgar subsidios para el desarrollo turístico, mediante la construcción de alrededor de trecientas obras por un monto de mil seiscientos nueve millones de pesos. Además, se crearon ocho grupos de trabajo del gabinete turísticos, para facilitar las inversiones y financiamiento para conservar el patrimonio cultural, histórico y natural del país y el desarrollo regional.⁴⁴

El Plan Nacional de Desarrollo del Gobierno de la República 2013-2018 en la sección que corresponde al el “Programa Sectorial de Turismo” aprobado el 13 de diciembre de 2013, hace un diagnóstico del sector y menciona que el país cuenta con ventajas competitivas debido a su ubicación geográfica, su amplio inventario turístico y su capacidad para generar productos turísticos de calidad, pero este ha crecido en menor proporción que otros tanto en llegadas de turistas como en ingresos por turismo internacional, esto debido a la percepción de inseguridad y eventos vinculados con contingencias, lo cual ha deteriorado la imagen del país y afectado al sector turístico. Por ello define como una de sus prioridades el turismo, el cual es fundamental para fomentar el crecimiento económico, el desarrollo regional, y la generación de empleos. Por ello, el Gobierno de la República, tiene entre sus prioridades en la agenda nacional llevar a México al máximo aprovechamiento de su potencial turístico, mediante la coordinación de los gobiernos tanto federal como estatal y de la participación del sector privado y social.⁴⁵

⁴⁴ (Segundo Informe de Gobierno, 2014)

Los objetivos del “Plan Sectorial de Turismo” 2013-2018 están orientados a: “1) transformar el sector turístico y fortalecer esquemas de colaboración y corresponsabilidad para aprovechar el potencial turístico; 2) fortalecer las ventajas competitivas de la oferta turística; 3) facilitar el financiamiento y la inversión público-privada en proyectos con potencial turístico; 4) impulsar la promoción turística para la diversificación de mercados y el desarrollo y crecimiento del sector, y 5) fomentar el desarrollo sustentable de los destinos turísticos y ampliar los beneficios sociales y económicos de las comunidades receptoras”. Además de fortalecer las ventajas de la oferta turística mediante la creación del “Programa de Desarrollo Regional Sustentable”, el cual ayudará a mejorar las condiciones de la infraestructura y equipamiento y a diversificar la oferta de destinos e impulsar destinos turísticos.⁴⁶

En el cuarto Informe de Gobierno del Estado de Tlaxcala, se dijo que el gobierno para incrementar los niveles de inversión privada coordina un proceso de promoción del estado a nivel nacional e internacional; mediante la modernización administrativa para agilizar trámites; el diseño de políticas de fomento económico y mejoramiento de la infraestructura; el apoyo a las cadenas productivas y procurar un mayor financiamiento a la economía.

En promoción turística el gobierno se propuso detener la caída de turismo al estado y generar los programas que volvieran a posicionar al estado ante el turismo regional y nacional. La promoción turística pretende recuperar la capacidad de crecimiento del sector mediante convenios y alianzas con otros estados de la República Mexicana, que dinamice de manera integral la actividad económica en Tlaxcala. Para eso la “Dirección de Promoción Turística” promociona al estado de Tlaxcala con sus productos y destinos, en el mercado regional, nacional e internacional, a través de exposiciones, ferias, fiestas y eventos especiales a los que se ha asistido. Para finales de 2014 el material impreso para promoción turística del estado, será de 25,800 unidades,

⁴⁵ (PND, 2013-2018)

este material en diciembre estará impreso en español, inglés, alemán, francés. Italiano, ruso, mandarín y japonés.⁴⁷

Respecto al Plan Estatal de Desarrollo de Tlaxcala 2011-2016 en el apartado 2.5 “El turismo como factor estratégico de crecimiento”, propone como objetivo recuperar el crecimiento del sector en un nivel de actividad que dinamice de manera integral la actividad económica del estado, esto mediante el incremento y mejora de la oferta de servicios en el estado y elevar el flujo de turismo por medio de la promoción y oferta de productos turísticos, entre otras líneas de acción propone impulsar la capacitación permanente a prestadores de servicios, así como del personal, y coordinar los esfuerzos de promoción a favor del turismo cultural, arqueológico, gastronómico, fiesta taurina, turismo rural, (haciendas, ecoturismo, turismo religioso, así como turismo de fin de semana o de “puente”.⁴⁸

La actividad turística en el estado de Tlaxcala ha mostrado un incremento; de 5% en 2011, 10% en 2012 y 12% en 2013. De enero a septiembre de 2014 la entidad registró un flujo superior a los doscientos cincuenta mil turistas, lo que representa un incremento del 9% respecto al mismo periodo del año anterior. La derrama económica que dejaron los turistas en la entidad durante este periodo se estima en más de doscientos veinticuatro millones de pesos, representando un incremento del 8.5% respecto al 2013.

Por su parte la ocupación hotelera reportada por este sector fue del 33.3% y un promedio de pernocta de 1.3 noches. Se estima que al cierre del periodo enero a diciembre del 2014 la entidad registre un flujo superior a los trescientos cincuenta y cuatro mil turistas, lo que representará un incremento del 10% respecto al mismo periodo del año 2013. De igual forma, la derrama económica que dejarán los turistas a la

⁴⁶ (PND, 2013-2018)

⁴⁷ (Tlaxcala, 2014)

⁴⁸ (Tlaxcala G. d., 2011-2016)

entidad durante este periodo se estima en más de trescientos diecisiete millones de pesos, representando esta cantidad un incremento de más del 9% respecto al 2013.

A continuación, se integran tres cuadros del reporte de la actividad hotelera de manera general por sectores turísticos, y del estado de Tlaxcala, el primer cuadro muestra el porcentaje de ocupación hotelera por tipo de centro (al mes de julio de 2014), de un total de setenta centros analizados en el país.

Cuadro general de ocupación hotelera			
Tipo de centro	2012	2013	2014
Ciudad de playa	60.2	63.2	65.4
Ciudades grandes	55.6	56.0	57.2
Pueblos mágicos	30.8	29	30.9
Ciudades fronterizas	43.6	46.1	45.9
Ciudades del interior	45.0	45.9	46.7
Total	54.1	55.9	57.4

Cuadro 5⁴⁹

El siguiente cuadro muestra los cuartos ocupados por turismo nacional y extranjero además las densidades y porcentajes de ocupación en el estado de Tlaxcala.

⁴⁹ (DATATUR, 2014)

Reporte de actividad hotelera del estado de Tlaxcala			
	2011	2012	2014
Cuartos-Noche	806,354	687,239	680,770
Cuartos disponibles	2,242	1,826	1,856
Cuartos ocupados	233,718	235,915	220,392
Cuartos ocupados extranjeros	9,552	9,841	7,360
Cuartos ocupados nacionales	224,166	226,074	213,032
Cuartos registrados fin periodo	2,239	1,896	1,928
Densidad de ocupación	1.45	1.53	1.76
Densidad de ocupación extranjeros	0.62	1.15	1.18
Densidad de ocupación nacionales	1.49	1.55	1.78
Estadía promedio	1.36	1.24	1.39
Estadía promedio extranjeros	2.31	1.54	1.76
Estadía promedio nacionales	1.35	1.23	1.38
Llegadas de turísticas	250,190	291,730	278,956
Llegadas de turísticas extranjeros	2,553	7,341	4,922
Llegadas de turista nacionales	247,637	284,389	274,034
Porcentaje de ocupación	28.98	34.33	32.37
Porcentaje de ocupación extranjeros	1.18	1.43	1.08
Porcentaje de ocupación nacionales	27.8	32.9	31.29
Turistas noche	339,066	361,992	387,516

Cuador 6⁵⁰

5.4. Análisis financiero-económico

Basado en el análisis financiero realizado en el capítulo 4 y para poder aplicar el método de valuación correcto y obtener una estimación de valor adecuada, observamos que durante tuvo algunos problemas de solvencia inmediata, es decir que sus activos circulantes era insuficientes, además de mostrar una productividad insuficiente o mala y la rentabilidad sobre sus activos es menor a lo esperada, pues si bien muestra un

⁵⁰ (DATATUR, 2014)

aumento en sus activos esto puede deberse a apalancamiento y no a una mayor productividad, por lo cual se concluye que el negocio es poco rentable.

5.5. Estimación del valor del hotel

Por el resultado poco favorable del análisis financiero realizado, ya no es recomendable aplicar un método sobre la base de negocio en marcha, puesto que no demostró ser rentable, y se decide estimar el valor del hotel para su venta inmediata, tal como lo establece la norma internacional de valuación en el inciso 5.14.3.6, si al momento de valorar una empresa operativa esta ya no es rentable, los activos se valorarán sobre su valor de mercado teniendo en cuenta un tiempo corto de exposición, por lo tanto, se empleara el método de valor contable, el cual ya no considera a la empresa en operación, únicamente valora sus activos.

5.5.1. El método del valor contable

Como se mencionó en el capítulo 3 este método se basa en cifras del balance, restando a todos los bienes y derechos las deudas, haciendo una previa revisión y actualización de los activos que pudieran incluir mobiliario obsoleto o inventarios de lenta rotación y considerando únicamente los activos que sean de utilidad para el comprador.

Aunque por solicitud del dueño del hotel no se pueden mostrar los estados financieros en valor contable sin ajustes quedaría reflejado de la siguiente forma:

Activo - Pasivo = Valor Contable

Valor contable (valor de activos netos)			
Año	Activo	Pasivo	Valor contable
2011	\$ 4,982,707.00	\$ 897,781.00	\$ 4,084,926.00
2012	\$ 5,161,165.00	\$ 917,487.00	\$ 4,243,678.00
2013	\$ 5,558,042.23	\$ 945,035.00	\$ 4,613,007.23

5.5.2. Conclusión de caso práctico.

No se aplicó ningún ajuste a activos ni pasivos, ya que la depreciación reflejada en el balance es contable y no indica precisamente la obsolescencia de los activos, por lo que el valor de venta puede oscilar entre los \$4'500,000.00 a \$5'000,000.00 dependiendo de las negociaciones a las que se llegue en la venta de los activos, y el cubrir los pasivos pendientes al cierre de operaciones.

Conclusiones.

En un escenario de globalización, es necesario tener conocimiento de las leyes, reglamentos y normas tanto locales como nacionales e internacionales para la valuación de negocios. Así mismo tener un dominio de la lectura e interpretación de los estados financieros de las sociedades mercantiles.

Dentro de los métodos que se recomiendan para valorar negocios en marcha a través de estados financieros se pueden mencionar entre otros los siguientes: Métodos estáticos o patrimoniales, métodos dinámicos mixtos, el método de descuento de flujo de fondos, y los métodos específicos para valorar hoteles. Para este propósito, en capítulo tres se describe paso a paso la metodología a seguir en cada uno de ellos que puede ser de aplicación práctica para valuadores profesionales.

Después de analizar los métodos y conociendo la situación financiera del hotel, se eligió como método más apropiado el del valor contable, pues al realizar el análisis de los estados financiero por medio de la utilización de las razones financieras, se comprobó que el negocio no es redituable por lo que ya no fue posible aplicar el método de descuento flujos de fondo, es decir no se podía valorar en función a los beneficios que podía generar y solamente se aplicó el método contable el cual solo estima el valor de los activos. De lo anterior se desprende la siguiente conclusión: es válido hacer un análisis financiero de la situación del negocio antes de aplicar cualquier método de valuación debido a que sin un previo análisis se puede incurrir en errores al tratar de estimar el valor comercial del negocio, como sucedió en la entidad analizada.

Bibliografía

1. Amat Salas, O. (2000). *Análisis Económico Financiero*. Barcelona, España: Gestion 2000.
2. Aznar, J., García, F., & Guijarro, F. (2014). *Manual de Valoración de Empresas*. Valencia: España.
3. Calvo Langarica, C. (2014). *Análisis e Interpretación de Estados Financieros*. México, D.F.: Criba Taller Editorial, S.A. de C.V.
4. Casanovas i Roman, M., & Santandreu i García, P. (s.f.). Metodologías para la valuación de empresas hoteleras. En M. Casanovas i Roman, & P. Santandreu i García. Barcelona España.
5. CCom. (26 de agosto de 2014). *Cámara de Diputados, H. Congreso de la Unión, LXII Legislatura*. Obtenido de Leyes Federales de México: http://www.diputados.gob.mx/LeyesBiblio/doc/1_07jul14.doc
6. CPEUM. (26 de agosto de 2014). *Cámara de Diputados H. Congreso de la Unión, LXII Legislatura*. Obtenido de Leyes Federales de México: http://www.diputados.gob.mx/LeyesBiblio/doc/3_130614.doc
7. DATATUR. (Julio de 2014). *Actividad Hotelera y Ocupación Hotelera*. Recuperado el 2014, de http://www.siiimt.com/en/siiimt/siim_ocupacion_hotelera.
8. Fernández, P. (Noviembre de 2008). *Métodos de Valoración de Empresas*. Métodos de Valoración de Empresas. Barcelona , Barcelona, España: Universidad de Navarra.
9. INEGI. (2010). *Información Nacional por Entidades Federativas y Municipios*. Recuperado el 2 de Agosto de 2014, de México en cifras: www.inegi.org.mx/default.aspx
10. Lara Flores, E. (2012). *Primer Cursos de Contabilidad*. México, D.F.: Trillas.
11. LDCMIPYMES. (26 de agosto de 2014). *Cámara de Diputados, H. Congreso de la Unión, LXII Legislatura*. Obtenido de Leyes Federales de México: <http://www.diputados.gob.mx/LeyesBiblio/doc/247.doc>
12. LGSM. (26 de agosto de 2014). *Cámara de Diputados. H. Congreso de la Unión, LXII Legislatura*. Obtenido de Leyes Federales de México: http://www.diputados.gob.mx/LeyesBiblio/doc/144_130614.doc

13. López Martínez, F. (2014). Valoración de Empresas. Una introducción práctica. En F. López Martínez, Valoración de Empresas. Una introducción práctica. Barcelona, España: Libros de cabecera S.L.
14. Martínez, V. (11 de Noviembre de 2011). Portafolio. co. Recuperado el 12 de Julio de 2014, de Principio de negocio en marcha segun normas internacionales: <http://www.portafolio.co/opinion/blogs/buenas-practicas-auditoria-y-control-interno-las-organizaciones/principio-negocio-marc>
15. Medlik, S., & Igram, H. (2001). The business of Hoteles. Gran Bretaña: Biddles Ltd.
16. NMX-C-459-SCFI-ONNCCE-2007 Servicios de Valuación. (28 de agosto de 2014). Obtenido de Sociedad de Ingenieros Civiles Valuadores: http://www.siciv.org.mx/archivos/shf/Anexo4_Norma_Mexicana_de_Valuacion_NMX-C-459-SCFI-ONNCCE-20071.pdf
17. NMX-Hoteles. (28 de agosto de 2014). *Dirección General de Normas de la Secretaría de Economía, consulta normas mexicanas vigentes*. Obtenido de <http://www.economia-nmx.gob.mx/normasmx/consulta.nmx>
18. NMX-TT-005-1996-IMNC. (28 de agosto de 2014). *Administración de empresas turísticas online*. Obtenido de <http://administracion.realmexico.info/2014/06/nmx-tt-005-1996-imnc.html>
19. Normas de Informacion Financiera. (2014). Recuperado el 23 de Julio de 2014, de <http://www.cinif.org.mx>
20. Pérez Harris, A. (2010). Los Estados Financieros Su Análisis e interpretación. México DF.: ECAFESA.
21. PND, P. N. (2013-2018). www.dof.gob.mx/nota_detalle.php?codigo=5299465. Obtenido de www.dof.gob.mx/nota_detalle.php?codigo=5299465.
22. qué es el revpar y cómo se calcula. (2014). Recuperado el Agosto de 2014, de qué es el revpar y cómo se calcula: <http://www.turismoinova.es>
23. Segundo Informe de Gobierno, P. d. (Septiembre de 2014). www.presidencia.gob.mx/segundoinforme. Recuperado el 2015, de www.presidencia.gob.mx/segundoinforme.
24. Sui Villanueva, C. (2001). Valuación de Empresas. Proceso y Metodología. En C. Sui Villanueva, Valuación de Empresas. Proceso y Metodología. Mexico, D.F.: Instituto Mexicano de Contadores Publicos, A.C.
25. Tapia, G., Aire, C., De Jesús, M., Perossa, M., & Roubly, H. (2012). Valuacion de Empresas. México, D.F.: Alfaomega Grupo Editorial S.A. de C.V.
26. Tlaxcala, G. d. (2011). Plan Estatal de Desarrollo 2011-2016. Obtenido de periodico.tlaxcala.gob.mx/pdf1/Ex17060211.

27. Tlaxcala, G. d. (2011-2016). periodico.tlaxcala.gob.mx/pdf1/Ex17062011.pdf.
Recuperado el 2015, de periodico.tlaxcala.gob.mx/pdf1/Ex17062011.pdf.

ANEXO

Abreviaturas Leyes

CCom: Código de Comercio.

CPEUM: Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos.

LDCMIPYMES: Ley para el Desarrollo de la Competitividad de la Micro, Pequeña y Mediana Empresa.

LGSM: Ley General de Sociedades Mercantiles.

NMX-C-459-SCFI-ONNCCE-2007: Norma Mexicana NMX-C-459-SCFI-ONNCCE-2007 Servicios de Valuación.

NMX-TT-005-1996-IMNC: Requisitos mínimos de calidad en el servicio que deben cumplir los hoteles, moteles, servicio compartido y similares para obtener el “Certificado de calidad turística comercial-1 estrella” o el “Certificado de calidad turística comercial-2 estrellas.”