

UNIVERSIDAD PANAMERICANA

**ECEE
MAESTRIA EN ADMINISTRACIÓN Y EVALUACIÓN DE
PROYECTOS, INCORPORADA A LA SECRETARÍA DE
EDUCACIÓN PÚBLICA RVO. 2004387**

TESIS:

**“ASPECTOS A CONSIDERAR EN EL
DESARROLLO DE CENTROS
COMERCIALES”**

**QUE PARA OBTENER EL GRADO ACADÉMICO DE:
MAESTRÍA EN EVALUACIÓN Y ADMINISTRACIÓN DE
PROYECTOS**

PRESENTAN:

**MARIANA CASILLAS CASILLAS
ABRAHAM ALBA CRUZ**

DIRECTOR DE LA TESIS:

MTRO. ROBERTO GARZA CASTILLÓN CANTÚ

MÉXICO, D.F.

2010

Dedicatorias.

A mis padres Abraham e Irma, por la dedicación, apoyo y confianza que siempre me han brindado.

A mi hermano César por su apoyo y amistad invaluable.

Abraham Alba.

A mis hijas Mariana y Andrea, que son lo mejor de mi vida.

A mi mamá, por ser siempre mi modelo a seguir.

A mis hermanas, cuñados y sobrinos por todo su apoyo.

A Abraham, mi gran compañero de tesis, del que aprendí mucho.

Mariana Casillas.

Agradecimientos.

Al Maestro Roberto Garza, director de la tesis, por sus invaluable observaciones y las pláticas amenas que tuvimos en el desarrollo de la tesis.

Al Doctor Sergio Garcilazo por enriquecer esta investigación con su análisis y comentarios.

Índice.

Introducción.....	6
Capítulo 1.- Marco de Referencia.....	9
1.1 Marco Metodológico.....	10
<i>Antecedentes y base de la tesis.</i>	10
1.1.1 Definición del tema y análisis preliminar.....	10
1.1.2 Planteamiento del problema.....	11
1.1.3 Preguntas de investigación.....	12
1.1.4 Hipótesis.....	12
1.1.5 Objetivo.....	12
1.1.6 Universo de estudio.....	12
1.1.7 Sujetos de estudio.....	13
<i>Argumentos.</i>	13
1.1.8 Importancia de la investigación.....	13
1.1.9 Justificación de la investigación.....	13
1.1.10 Limitaciones de la investigación.....	13
1.1.11 Tipo y procedimiento de la investigación.....	13
1.2 Marco Teórico-Conceptual.....	14
1.2.1 Los bienes raíces.....	14
1.2.2 El centro comercial.....	18
1.2.3 Los involucrados.....	21
1.3 Marco Histórico.....	30
1.4 Marco Normativo.....	32
Capítulo 2.- Panorama actual y tendencias.....	34
2.1 Entorno económico nacional e internacional.....	34
2.2 Datos de Actualidad.....	45
2.3 Tendencias.....	53
2.4 Conclusiones.....	61
Capítulo 3.- Descripción del proyecto.....	62
3.1 Administración de proyectos.....	64
3.2 Ciclo de vida del proyecto.....	65
3.3 Conclusiones.....	72
Capítulo 4.- Desarrollo sustentable.....	73
4.1 Urbanismo y diseño urbano.....	73
4.2 Desarrollo urbano.....	76
4.3 Desarrollo sustentable.....	80
4.4 Arquitectura sustentable.....	84
4.5 Conclusiones.....	94
Capítulo 5.- Arquitectura y gestión.....	95
5.1 Aspectos arquitectónicos.....	95
5.1.1 Infraestructura y servicios públicos.....	97
5.1.2 Topografía y geotecnia.....	97
5.1.3 Clasificación de centros comerciales y especificaciones.....	99
5.1.4 Agrupación de locales, áreas comunes y estacionamientos.....	104

5.1.5 Seguridad.....	108
5.1.6 Rehabilitación, rediseño y reubicación.....	111
5.2 Aspectos de Gestión.....	114
5.2.1 Factores clave en la gestión de centros comerciales.....	114
5.2.2 Reglamento de operación y administración.....	118
5.3 Conclusiones.....	119
Capítulo 6.- Aspectos de mercado y comerciales.....	120
6.1 Estudio de factibilidad de mercado.....	122
6.1.1 Objetivo.....	122
6.1.2 Metodología.....	123
6.1.3 Aspectos a considerar en el estudio de mercado.....	124
6.2 Determinación de la imagen.....	139
6.3 Cálculo de rentas.....	141
6.4 Publicidad.....	145
6.5 Conclusiones.....	149
Capítulo 7.- Normatividad.....	151
7.1 Formas de organización en materia inmobiliaria.....	151
7.2 Consideraciones fiscales.....	161
7.3 Conclusiones.....	165
Capítulo 8.- Aspectos financieros.....	166
8.1 Características financieras de los centros comerciales.....	167
8.2 Flujos de efectivo pro forma.....	168
8.2.1 Estructura del flujo de efectivo.....	169
8.2.2 Indicadores financieros.....	171
8.3 Valuación de centros comerciales.....	176
8.3.1 Valor de mercado.....	177
8.3.2 Flujos de efectivo descontados.....	178
8.3.3 Capitalización directa.....	180
8.3.4 Opciones Reales.....	181
8.3.5 Análisis de regresión.....	182
8.3.6 Relación precio - momento de venta.....	184
8.4 Formas de asociación.....	186
8.4.1 Elementos del Joint Venture.....	190
8.5 Fuentes de financiamiento.....	195
8.5.1 Crédito hipotecario.....	195
8.5.2 Capital Privado.....	196
8.5.3 Los arrendatarios.....	204
8.5.4 Otras formas de financiamiento.....	207
8.6 Administración de riesgos.....	208
8.7 Prospecto de inversión e informes periódicos.....	215
8.8 Conclusiones.....	217
Conclusiones y recomendaciones finales.....	219
Anexos.....	224
Bibliografía.....	237

Índice de tablas, figuras y anexos.

Tabla 2.1 Principales Cadenas de Autoservicio, Departamentales y Especializadas dentro de la República Mexicana.	47
Tabla 2.2 Fondos Internacionales.....	51
Tabla 2.3 Construcción de nuevos centros comerciales (2006–2009).	54
Tabla 4.1 Consecuencias regionales y globales de establecer un inmueble.	79
Tabla 5.1 Definiciones de Centros Comerciales del ICSC.	102
Figura 5.1 Ejemplo de distribución de estacionamientos.....	107
Figura 7.1 Fotografía del panorama general de las FIBRAS.....	153
Tabla 7.1 Principales diferencias entre el ISR e IETU.	165
Tabla 8.1 Formas de asociación.	188
Tabla 8.2 Informes a los inversionistas.....	217
Anexo 3.1 Costos que intervienen en el desarrollo del proyecto.	224
Anexo 6.1 Estudio de Mercado - Encuesta.	227
Anexo 8.1 Pro-Forma Cash Flow Statements.....	228
Anexo 8.2 Atributos de las Formas de Negocios.	229
Anexo 8.3 Ejemplo de distribución de rendimientos.	230
Anexo 8.4 Requisitos para el financiamiento bancario de proyectos inmobiliarios.....	232
Anexo 8.5 Ventajas y desventajas de los diferentes tipos de propiedades.	233
Anexo A. Entrevista con Jorge Martínez, Dir. de Finanzas de Promodesa.	234
Anexo B. Entrevista con José Manuel Lozano, Dir. de Desarrollo de Promodesa.....	235

Introducción.

Hoy en día los centros comerciales constituyen espacios inimaginables fuera de cualquier paisaje urbano moderno; desde su surgimiento en los años 60 han representado parte fundamental en la composición urbana y cada vez tienen mayor influencia sobre el desarrollo regional pues, tras su instalación, generalmente suelen establecerse otros comercios y servicios y favorecen la inversión en nueva infraestructura y mejoras en los servicios públicos en general.

Representan no solo lugares a donde se pueden adquirir un sin número de bienes y servicios, sino espacios de entretenimiento y recreación, con cines, exposiciones artísticas, bares, antros, pistas de patinaje, casinos, billares, boliches etc., llegando a formar parte importante del modo de vida de la población.

Actualmente es tan importante cuidar los espacios urbanos que al establecer un centro comercial además de cuantificar el beneficio económico, se debe medir el impacto social y ambiental desde una perspectiva de sustentabilidad.

En un principio los centros comerciales estaban pensados para la población de nivel medio y alto, pero con la transformación y recomposición urbana que estos mismos espacios han conformado, los podemos encontrar, en sus diferentes formatos, en casi cualquier zona del país.

Sin embargo, en la Ciudad de México no fue sino hasta 1996 que se incluyeron en el Programa General de Desarrollo Urbano como parte de la planificación urbana de la ciudad; en la versión 2003 de dicho programa, los centros comerciales son vistos negativamente:

“La ciudad de México enfrenta en los últimos años un anárquico y acelerado proceso de cambio en los patrones de su actividad comercial, que se expresa en la proliferación de mega centros comerciales, tiendas departamentales, autoservicios y franquicias. Estos van desplazando a los centros tradicionales de abasto (mercados públicos, negocios de abarrotes, tortillerías, panaderías, etc.), que no tienen recursos suficientes para competir con este tipo de comercio, controlado por monopolios nacionales y extranjeros. Este

fenómeno margina a los productores locales, modifica los patrones de consumo y causa alteraciones profundas en el funcionamiento urbano”¹.

Lo que es cierto es que la planificación urbana en la Ciudad de México se ha visto superada, por no decir sustituida, por una planificación más flexible cuyo origen se da en la relación directa entre la población y los inversionistas; es labor de todos los involucrados en la materia, hacer que dicho fenómeno no afecte el desarrollo urbano, no sólo del Distrito Federal, sino de cualquier ciudad o población en la que se pretenda establecer un centro comercial.

Los centros comerciales son sumamente importantes, su impacto social, económico y ambiental son enormes, por lo que deben ser perfectamente planeados, ejecutados y administrados; con esta investigación pretendemos ampliar el conocimiento en el tema describiendo los factores a considerar para su adecuada planeación, ejecución y administración.

Esta investigación cuenta con ocho capítulos distribuidos así pues consideramos que son ocho las áreas clave a estudiar para el correcto desarrollo de centros comerciales:

El Capítulo 1 corresponde al Marco de Referencia, subdividido en:

- Marco Metodológico
- Marco Teórico conceptual
- Marco Histórico
- Marco Normativo

Este capítulo describe la forma en la que se desarrolló esta investigación y las bases teóricas, históricas y normativas bajo las cuales se desarrollaron cada uno de los temas subsecuentes.

En el Capítulo 2, Panorama actual y tendencias, pretendemos describir el entorno económico actual, las oportunidades de negocio existentes y las tendencias en materia de centros comerciales en nuestro país.

¹ Gobierno del Distrito Federal. Programa General de Desarrollo Urbano, 2003.

En el Capítulo 3, Descripción del Proyecto, pretendemos mostrar la forma en que se planea y ejecuta un proyecto de este tipo, las diferentes etapas que esto conlleva y las principales consideraciones al respecto.

En el Capítulo 4, Desarrollo Sustentable, mostramos las consideraciones de urbanismo, diseño urbano y arquitectura sustentable deseables en cualquier proyecto inmobiliario; a pesar de que la sustentabilidad en materia inmobiliaria en nuestro país aún no existe, consideramos que, dadas las condiciones ambientales actuales, este tema cada vez cobrará más importancia.

En el Capítulo 5, Arquitectura y Gestión, mostramos los aspectos arquitectónicos a considerar para la construcción, los formatos de centros comerciales existentes, la forma en que se diseña el centro comercial; así como los aspectos administrativos más importantes una vez que el centro comercial está terminado y durante toda su vida útil.

En el Capítulo 6, Aspectos de mercado y comerciales, mostramos la importancia del estudio de mercado como herramienta fundamental para la selección del sitio, la mezcla de giros y el tipo de centro comercial a desarrollar.

En el Capítulo 7, Normatividad, hablamos sobre las formas tradicionales de asociación para desarrollar centros comerciales y las consideraciones fiscales que dichas figuras jurídicas tienen.

En el Capítulo 8, Aspectos Financieros, describimos la forma en que se prepara y presenta la información financiera pro forma para determinar la viabilidad de los proyectos, los aspectos que se deben incluir, los indicadores y metodologías clásicas para valuarlos, las formas de asociación desde el punto de vista financiero, las fuentes de financiamiento y los riesgos que este tipo de inversiones traen consigo.

Y por último presentamos las conclusiones de este trabajo de investigación y algunas recomendaciones enfocadas principalmente hacia la labor del desarrollador.

Capítulo 1.- Marco de Referencia.

Para conocer los antecedentes, el procedimiento y el ámbito en que se desarrolla esta investigación, se plantean cuatro aspectos principales que sirvan como marco de referencia para todas las etapas del trabajo, estos aspectos se desarrollan dentro de los marcos: metodológico, teórico-conceptual, histórico y normativo.

En el Marco Metodológico se presentan las diferentes etapas para realizar este trabajo de investigación, mostrando las actividades realizadas para cada una de ellas.

Una investigación es "una manera planificada, cautelosa, sistemática y confiable de descubrir o profundizar el conocimiento"².

Este procedimiento metodológico le da las características de investigación científica, la cual es "sistemática, controlada, empírica y crítica, de proposiciones hipotéticas sobre las presuntas relaciones entre fenómenos naturales"³. Sistemática y controlada implica que la investigación científica requiere de una disciplina constante y que los hechos no se dejan a la casualidad. Empírica significa que se basa en fenómenos observables de la realidad. Crítica se refiere a que se juzga constantemente de manera objetiva y se eliminan las preferencias personales y los juicios de valor. En otras palabras, llevar a cabo una investigación científica es hacer investigación de forma cuidadosa y precavida.

"La investigación científica es un proceso dinámico, cambiante y continuo, no es ni simple ni lineal. Este proceso está compuesto por una serie de etapas interconectadas entre sí, en donde unas se derivan de otras. Debemos seguir este proceso de manera ordenada y rigurosa"⁴.

Esto nos permite generar nuevos conocimientos, surgen nuevas ideas e interrogantes a investigar, permitiendo que las ciencias y la tecnología evolucionen.

² Blaxter et al, p. 24.

³ Kerlinger, p. 11.

⁴ Hernández et al, p. 15.

El Marco Teórico-conceptual está integrado por las teorías, estudios y antecedentes referentes a “los aspectos a considerar en el desarrollo de centros comerciales”.

Con el análisis de teorías y conceptos se definen cuáles son aplicables a nuestro tema de investigación, qué ideas nos pueden servir de guía y qué aspectos no han sido considerados, para así incluirlos en nuestro trabajo de investigación.

El marco teórico fundamentalmente queda constituido por los conceptos teóricos analizados y por otros que manejemos en el proceso de investigación.

Para hacer notar la importancia que tiene el marco teórico-conceptual en el proceso de investigación, podemos decir que la “Teoría es un conjunto de construcciones (conceptos), definiciones y proposiciones relacionadas entre sí, que representan un punto de vista sistemático de fenómenos especificando relaciones entre variables, con el objeto de explicar y predecir fenómenos”⁵.

El propósito del Marco Histórico es conocer, a través de las diferentes etapas de la historia, el proceso evolutivo de los centros comerciales a nivel nacional e internacional, y su interrelación con el desarrollo económico y social en las ciudades donde se establecen.

En el Marco Normativo se contempla toda la legislación aplicable para el establecimiento y operación de centros comerciales.

1.1 Marco Metodológico.

A continuación describimos los factores considerados como parte de la metodología aplicada en la elaboración de esta tesis:

Antecedentes y base de la tesis.

1.1.1 Definición del tema y análisis preliminar.

El primer paso para la definición del tema de tesis fue recabar información de diferentes fuentes y personas para valorar las áreas de interés y justificar la importancia del tema de investigación.

El segundo paso consistió en revisar y analizar otros trabajos de investigación, libros, revistas especializadas y en general documentos relacionados con el desarrollo de centros comerciales.

El tercer paso fue establecer y analizar todos los factores que tienen que ver con el desarrollo de centros comerciales, su definición y delimitación, para finalmente definir el tema, considerando los siguientes aspectos:

- a) El tema a desarrollar resulta interesante y provechoso para estudiantes y público en general, pues representa una contribución al acervo cultural en materia de evaluación de proyectos de inversión.
- b) El tema seleccionado presenta enfoques de actualidad y las últimas tendencias en el desarrollo de centros comerciales.
- c) La investigación permite a inversionistas, desarrolladores, arrendatarios y demás involucrados en el tema, profundizar en la importancia que un centro comercial puede adquirir en la región donde se establece; no solo en cuestiones económicas sino en cuestiones de desarrollo social y ambiental.

1.1.2 Planteamiento del problema.

El boom que se está experimentando en el desarrollo de centros comerciales es producto de varios factores; por un lado, la saturación de centros comerciales en Estados Unidos está provocando que cada vez más inversionistas emigren sus capitales a nuestro país; y por otro lado, el crecimiento económico que en las últimas décadas ha experimentado nuestro país, el cual, acompañado con el crecimiento poblacional ha demandado el establecimiento de más y mejores espacios comerciales.

Dicha demanda aún insatisfecha en muchas regiones de nuestro país es un claro ejemplo de que aún hay mucho por hacer en la materia; cada vez son más los servicios que se ofrecen; actualmente un centro comercial es visto no solo como un lugar en donde se pueden adquirir un sin fin de productos y servicios, sino como un lugar de entretenimiento.

Son muchas las implicaciones sociales, económicas y ambientales que tienen que ver con el establecimiento de un centro comercial; es por ello que se deben analizar todos y cada uno de los factores que intervienen en su establecimiento y funcionamiento para

⁵ Kerlinger, p. 9.

garantizar que dichas implicaciones no estén en contra del desarrollo de la zona de influencia.

1.1.3 Preguntas de investigación.

- a) ¿Qué aspectos se deben considerar para el desarrollo de un centro comercial?
- b) ¿De qué manera impacta el establecimiento y operación de un centro comercial en la zona de influencia?

1.1.4 Hipótesis.

Existen factores de desarrollo sustentable, arquitectónicos, técnicos, de mercado y comerciales, normativos y económico-financieros que al no considerarse adecuadamente ponen en riesgo el éxito del centro comercial.

Si se consideran todos los factores antes mencionados la probabilidad de tener éxito del proyecto será mayor y se estará cuidando que los impactos del proyecto sean positivos para todos los actores del mismo.

1.1.5 Objetivo.

Elaborar un documento que sirva a desarrolladores, arrendadores, arrendatarios, inversionistas, gobiernos locales, estudiantes y público en general para visualizar todos los aspectos que se deben considerar para el desarrollo de centros comerciales.

Para lograr este objetivo vamos a investigar en libros y artículos especializados en el tema para analizar y comparar lo sugerido en la teoría con lo que se está haciendo en la práctica; vamos a investigar y analizar proyectos hechos con anterioridad, lo que se hizo y dejó de hacer y los resultados obtenidos en dichos proyectos.

1.1.6 Universo de estudio.

Aunque se tomaron referencias históricas a nivel mundial y la gran parte de la literatura encontrada es de Estados Unidos, nos centraremos en analizar los factores para el desarrollo de centros comerciales en México.

1.1.7 Sujetos de estudio.

Todos los aspectos a considerar para el desarrollo de centros comerciales y los directa e indirectamente involucrados en dichos proyectos.

Argumentos.

1.1.8 Importancia de la investigación.

Consideramos que esta investigación es de importancia pues recopila y analiza todos los factores a considerar para el establecimiento y operación de centros comerciales contribuyendo a que dichos proyectos inmobiliarios generen plusvalía y promuevan el desarrollo sustentable de las regiones donde se establecen.

1.1.9 Justificación de la investigación.

Esta investigación podrá ofrecer a los diversos interesados una guía de apoyo para el correcto establecimiento y operación de centros comerciales. Los factores expuestos se fundamentan en los resultados de la propia investigación; dichos factores son dinámicos, por lo que habrán de ampliarse y actualizarse según se requiera.

1.1.10 Limitaciones de la investigación.

La primera limitación que encontramos es la combinación tiempo-espacio, pues las leyes, reglamentos y requerimientos de las autoridades cambian con el tiempo y en ocasiones son distintas para Municipios de un mismo Estado.

La segunda limitación tiene que ver con el método de investigación empleado para recopilar información pues en algunos casos no se tiene acceso directo a las fuentes de información de primera instancia, como son desarrolladores, autoridades e inversionistas.

Sin embargo, consideramos que se pueden cubrir los alcances programados y los objetivos del presente trabajo.

1.1.11 Tipo y procedimiento de la investigación.

La investigación realizada en el presente trabajo pretende ser exploratoria, descriptiva, correlacional y explicativa:

- a) Exploratoria, al incluir aspectos no considerados o poco estudiados hasta el momento.

- b) Descriptiva, al definir y analizar todos los factores que influyen en el desarrollo de centros comerciales.
- c) Correlacional, al mostrar como se relacionan todos estos factores entre si.
- d) Explicativa, al analizar las causas y efectos de algunas situaciones que se pueden presentar durante el desarrollo de centros comerciales.

Las técnicas de selección y recopilación de material informativo contemplan las siguientes actividades: recopilación bibliográfica, electrónica, gráfica y documental; así como entrevistas con personas dedicadas al desarrollo de centros comerciales.

Posteriormente se procede a su clasificación y ordenamiento, para su interpretación, análisis y evaluación.

Finalmente se plantearan conclusiones y recomendaciones con base en la investigación realizada.

1.2 Marco Teórico-Conceptual.

Para describir y analizar todos los aspectos a considerar en el desarrollo de centros comerciales, empezaremos por hablar de bienes raíces, definiremos qué es un centro comercial, cuál es el papel del desarrollador y las actividades que esto implica y quienes son los directa e indirectamente involucrados.

1.2.1 Los bienes raíces.

¿Por qué invertir en Bienes Raíces?

“La teoría moderna de las carteras nos dice de qué manera los inversionistas pueden construir carteras con el fin de optimizar los ingresos esperados en lo que se refiere al mercado, reconociendo que el riesgo es una parte inherente que tiene recompensas mayores. Por lo tanto, cada inversionista, público o privado, institucional o no institucional, debería comportarse de acuerdo con un objetivo de inversión y de acuerdo con el perfil de riesgos”⁶.

“Los bienes raíces únicamente tienen una participación dentro del contexto más grande del universo de las inversiones; sin embargo, estos se consideran generalmente como un

diversificador de la cartera o como un reductor de riesgos, pues permiten dicha diversificación a través del tipo de activo y de la geografía”⁷.

Los bienes raíces han desempeñado un papel importante en la historia de las civilizaciones humanas como una fuente de riqueza, poder y fuerza económica. Los ingresos derivados del campo y de las construcciones urbanas fueron fundamentales para los primeros sistemas económicos, desde el feudalismo hasta el mercantilismo. Hoy en día, esto representa a uno de los tipos de activos de inversión más importantes con un valor global aproximadamente de \$15 trillones de dólares solo en lo que se refiere a los bienes raíces comerciales ¿en donde?

A pesar de que los bienes raíces han sido propiedad de individuos desde el inicio de las civilizaciones humanas, los inversionistas institucionales llegaron al sector en los últimos treinta años. En la década de los setenta, la aparición de los fondos facilitó a los pequeños y a los grandes inversionistas institucionales el acceso a los bienes raíces en los mercados privados. Hoy en día, los fondos de pensión en los mercados desarrollados pueden exponerse a los bienes raíces a través de instrumentos privados y públicos, y a través de instrumentos deudores y de equidad.

“Existen cinco razones principales por las que los inversionistas institucionales deciden utilizar los bienes raíces como un tipo de activo en sus carteras de inversión:

- 1) Para reducir el riesgo total de la cartera al combinar los tipos de activo que responden de manera diferente a los eventos esperados y a los eventos inesperados.
- 2) Para lograr ganancias absolutas más allá del promedio libre de riesgos.
- 3) Para cubrirse contra la inflación o contra la deflación.
- 4) Para ser parte de una cartera que sea el reflejo razonable del universo global de las inversiones.
- 5) Para entregar fuertes flujos de efectivo a la cartera”⁸.

“Los bienes raíces deben ser considerados como un activo/garantía reconocida por los bancos e inversionistas que nos permita apalancarla y dedicar la deuda al desarrollo de nuevos proyectos”⁹.

⁶ Hudson-Wilson et al, p. 20-21.

⁷ Hudson-Wilson et al, p. 13.

Los bienes raíces no solo sirven para diversificar riesgos ya que, en una cartera ajustada de riesgos, han entregado una parte importante de los ingresos totales. Sin embargo, los administradores de carteras institucionales a nivel mundial solo han incrementado su distribución en los bienes raíces desde un típico 5 a un 10 por ciento o más. Con ello han incrementado su demanda, aumentado los costos y disminuyendo los ingresos. Los inversionistas institucionales, al querer maximizar su distribución de bienes raíces y al obtener ingresos absolutos más elevados, se han visto atraídos por los mercados nuevos en donde pueden obtener una prima saludable de ingresos para los riesgos incrementados inherentes en las inversiones extranjeras.

La inversión inmobiliaria no tiene secretos en cuanto a la forma de obtener éxito, sin embargo, permite generar valor a través de actividades como:

- La adquisición de inmuebles.
- El desarrollo.
- El financiamiento (deuda, capital, cuasi capital/deuda mezanine).
- El análisis de sitios.
- El control de los costos de operación.
- Innovaciones de mercadotecnia.
- Innovaciones administrativas.

“Inversiones inmobiliarias de alta calidad producen niveles considerables de flujos de efectivo a largo plazo, con arrendatarios de reconocido prestigio (...) Los bienes inmuebles combinan características de un ingreso fijo y la recuperación del capital. El ingreso fijo derivado de las rentas y la recuperación del capital al momento de la venta mediante una proyección de las rentas futuras”¹⁰.

¿Por qué invertir en Bienes Raíces en México?

La última década ha sido una década de muchas reformas que han contribuido a un medio macroeconómico estable, permitiendo que México ocupe un grado más alto de inversión y un lugar con menos riesgos en comparación con el resto de América Latina.

⁸ Hudson-Wilson et al, p. 5.

⁹ Entrevista con Jorge Martínez.

¹⁰ Swensen, p. 203-204.

Además de un medio macroeconómico positivo, la población de México es la onceava más grande a nivel mundial. También tiene una distribución demográfica atractiva, similar a la de los Estados Unidos en la década de los setenta, lo cual permite un rápido crecimiento de los ingresos disponibles de la clase media y un mayor acceso al crédito. Estos factores han colocado a México en la pantalla de radar de la comunidad empresarial internacional como un destino de inversión atractivo.

Los participantes de bienes raíces de México, desde los encargados de desarrollar el servicio hasta los proveedores del capital, pueden constatar el rápido crecimiento de la inversión extranjera en el sector durante los diez últimos años. Existen varias razones que se pueden atribuir a este fenómeno. La primera: la mejora en los fundamentales de la economía de México durante los últimos diez años han constituido el trabajo preliminar en lo que se refiere al incremento en la liquidez y al financiamiento a largo plazo y a la atracción de la atención de los inversionistas extranjeros. La segunda: La reducción en los rendimientos esperados en los mercados domésticos motivó a los inversionistas extranjeros a buscar rendimientos más elevados a nivel internacional.

La inversión de bienes raíces en México está floreciendo a pesar del reto que presentó la escasez financiera a largo plazo a principios de la década de los noventa (hace 20 años). Hemos visto al mundo de las inversiones transformarse de un mundo en donde solo existían participantes domésticos a un mundo en donde las compañías internacionales compiten por oportunidades. Hace poco los bienes raíces de México se introdujeron en las grandes carteras de inversión de los fondos de pensión extranjera, “a través de sus inversiones en Fondos Inmobiliarios de Capital de Riesgo Real Estate Private Equity Funds que están operando actualmente en México”¹¹. Estos fondos de pensión, tradicionalmente más conservadores en su enfoque, invirtieron tanto en los activos de los bienes raíces de México como en las entidades.

La inversión institucional en los bienes raíces de México es muy reciente. Existe muy poca información histórica que nos permita formular conclusiones generales en lo que se refiere al papel que los bienes raíces desempeñarán en la cartera de inversiones más importante de un inversionista institucional. Sin embargo, los bienes raíces de México son casi siempre considerados como un intensificador de ingresos absolutos dentro de una cartera

¹¹ Entrevista con Jorge Martínez.

diversificada de bienes raíces. Sin embargo, la correlación que existe entre las diferentes zonas geográficas y los tipos de propiedad y entre las diferentes variables económicas de México proporciona una evidencia empírica para sustentar la diversificación de riesgos dentro de una cartera pura de bienes raíces en México.

Los expertos coinciden en que existen algunos factores que han favorecido la inversión en el sector inmobiliario en México¹²:

1. La inversión de REITs Real Estate Investment Trust Americanos como KIMCO Realty lo que llegaron a ser los Fideicomisos en Bienes Raíces (Fibras). Actualmente las fibras en México no están invirtiendo por problemas fiscales
2. Las bajas tasas de interés y el incremento de los plazos de amortización.
3. El deterioro de la actividad industrial generando la migración de capitales al sector inmobiliario.
4. El impacto de una mejor infraestructura y servicios públicos favoreciendo la demanda de nuevos productos inmobiliarios.
5. Los proyectos inmobiliarios y de infraestructura de gran escala, porque promueven el surgimiento de más desarrollos.
6. El mayor poder adquisitivo de las personas que se traduce en mayor consumo.
7. La participación de arrendatarios internacionales AAA como Wal-Mart y Best Buy.

1.2.2 El centro comercial.

Dado que la literatura en la materia proviene principalmente de Estados Unidos y Europa y a que ninguna asociación en nuestro país tiene una definición formal para este tipo de establecimientos, nos abocaremos a mencionar algunas definiciones para centro comercial que consideramos mejor se adecuan a los propósitos de esta investigación:

- “Conjunto de establecimientos comerciales independientes, planificados y desarrollados por una o varias entidades, con criterio de unidad, cuyo tamaño, mezcla comercial, servicios comunes y actividades complementarias están relacionadas con su entorno, y que dispone permanentemente de una imagen y gestión unitaria.”¹³. Esta definición no incluye restricciones para el tamaño del área comercial.

¹² Entrevista con Jorge Martínez.

¹³ AECC.

- “Es un grupo de negocios minoristas y otros establecimientos comerciales que son planificados, desarrollados, pertenecen y son administrados como propiedad única. Se provee estacionamiento en el lugar. El tamaño y la orientación del centro son generalmente determinados por las características del mercado y del área de influencia que presta servicios al centro. Las tres configuraciones físicas principales de los centros comerciales son centros comerciales cerrados, abiertos, y centros híbridos”¹⁴.

De ambas definiciones podemos concluir que un centro comercial es un conjunto de establecimientos (negocios) comerciales planificados y desarrollados para ofrecer bienes y servicios dentro de un mismo espacio, cuyo tamaño y características están dadas de acuerdo a las características de su área de influencia.

Para el Ing. Gabriel del Castillo Ponce de León, de la Consultoría en Proyectos Inmobiliarios Softec, S. C., un centro comercial es un grupo de establecimientos comerciales unificados arquitectónicamente, los cuales se: planean, desarrollan y se operan como una sola unidad, obteniendo de esta forma una energía que es mayor a la suma unitaria de todos los establecimientos, es decir, funcionan como un sistema que genera sinergia, que de otra forma no se tendría.

A continuación mencionaremos la que representa el centro comercial desde un punto de vista sociológico, partiendo de la hipótesis según la cual la transformación del espacio urbano público ha estado orientada por un proceso de globalización, que tiene como promotor principal el modelo económico y comercial impuesto por el modelo capitalista actual:

“El nuevo tipo de espacio representado por los malls se fundamenta en un proceso de concentración, gracias a las tres actividades fundamentales (intercambio comercial, diversión y recreación), pero también en un proceso de manipulación espacial que conduce a una direccionalidad específica del espacio. El enorme éxito de los malls se basa no solo en razones de orden pragmático (seguridad, comodidad, accesibilidad, etc.), sino también en una simbología basada en el prestigio de la globalización cultural, cuyo origen está fuertemente asociado a la economía y a la cultura anglosajona. No solo se

¹⁴ ICSC.

trata de un modelo cultural que se ha ido esparciendo en el mundo gracias a los triunfos de los Estados Unidos en la Segunda Guerra Mundial y a los de su predecesor, el llamado Imperio Británico, sino también a la dominación económica y tecnológica que se derivó del impresionante desarrollo de su industria y su comercio”¹⁵.

Desde un punto de vista cultural, “estar en un centro comercial es una manera de vivir y practicar la ciudad. Tal vez la asistencia frecuente a dicho espacio sea una forma de jerarquizar, marcar, territorializar, hacer suyos algunos de los fragmentos de la urbe”¹⁶. Esto tiene que ver con apropiación simbólica, con el intercambio de significados, con la experiencia única de asistir frecuentemente a un centro comercial. La gente los adopta como sitios de encuentro, seguridad, disfrute, divertimento, diferenciación y distinción. En ellos encuentran una abstracción perfeccionada de la ciudad.

“Los centros comerciales se están convirtiendo en lugares donde se puede comprar el acceso a experiencias de todo tipo. Son complicados mecanismos de comunicación, pensados para reproducir partes de una cultura en formas comerciales simuladas”¹⁷.

“Un centro comercial es un conjunto arquitectónico que rebasa las fronteras de la realidad e incorpora elementos provenientes de la imaginación y los deseos. Es un paisaje organizado para promover la fantasía y el placer. Los centros comerciales se presentan de forma ambigua como espacios que navegan entre la realidad y la ficción. Es tal el énfasis que generalmente se da a los aspectos físicos-concretos, que los juegos de ficción quedan ocultos”¹⁸.

“El centro comercial es un espacio social privatizado que en su consolidación como nuevo territorio refleja una crisis del espacio público donde es difícil construir sentidos. Este nuevo escenario urbano nace cuando las ciudades crecen y albergan en su interior grupos cada vez más heterogéneos y se hace necesario diferenciarlos. El shopping center es un índice de la nueva estratificación, es un territorio en el que la ciudad expresa las

¹⁵ Finol.

¹⁶ Cornejo.

¹⁷ Rifkin, p. 207-210.

¹⁸ López Levi, p. 21-24.

diferencias sociales y las nuevas formas de la distinción; es un lugar cerrado, organizado bajo los nuevos rituales de la moda y el consumo”¹⁹.

“Todo lo allí reunido, mimetizado, es réplica de lo mejor de todos los mundos, es selección global de lo mejor de lo global. El mismo centro se renueva y cambia de fisonomía sin cesar. En esta “nave espacial” se han condensado todos los elementos benévolos y ociosos de la gran ciudad. El mundo del trabajo, de la enfermedad o de la represión ha sido extirpado de ella, y sólo queda el ocio ungido, la facultad de comprar. Independiente, extraorbital, sin limitación horaria, sin cárceles, aromatizado, tropicalizado, abrigado, el centro comercial remeda el país perfecto. Comprar, sumergirse, desaparecer, olvidar, se confunde con la última pasión de nuestro tiempo”²⁰.

Normalmente se esperaría que un centro comercial promueva el desarrollo de la región donde se establece, pues promueve el desarrollo arquitectónico, genera empleos, incrementa la oferta de productos, servicios y recreación, etc.

1.2.3 Los involucrados.

En este apartado mencionaremos a todos los involucrados en el desarrollo de centros comerciales y las razones que los motivan a optar por este tipo de proyectos; trataremos de establecer el papel de cada uno de ellos y su impacto en la consecución del proyecto.

1.2.3.1 El desarrollador.

El desarrollador es el especialista que presta servicios integrales en materia de bienes raíces para uso comercial brindando soluciones innovadoras, consistentes y hechas a la medida a empresas, fondos de pensiones, fondos de capital de riesgo, FIBRAS (Fideicomisos de Infraestructura y bienes raíces), entidades gubernamentales e instituciones financieras. Dichas soluciones deben cumplir los objetivos de negocios de sus clientes, incrementar la plusvalía de los accionistas y maximizar las oportunidades de ahorro en costos.

¹⁹ Medina, p. 115.

²⁰ Verdú.

El desarrollador debe ver más allá de la necesidad inmediata de sus clientes y del detalle en cada proyecto; debe creer en las relaciones duraderas con sus clientes, ya que son proyectos a muy largo plazo y el número de clientes no es muy amplio.

Su objetivo debe ser contar con una total comprensión de cómo los centros comerciales encajan en los planes de negocios de sus clientes, para posteriormente proporcionar servicios a la medida y soluciones que permitan ahorrar tiempo y dinero logrando eficientemente sus objetivos específicos en el corto y largo plazo.

El desarrollador debe proporcionar sus servicios a través de tres áreas específicas: Consultoría, Administración de activos, y Servicios de corretaje; y debe contar con conocimiento, flexibilidad, innovación, tecnología y rapidez en el servicio.

Para ofrecer satisfactoriamente sus servicios, el desarrollador debe contar con personal experimentado en los bienes raíces y con una plataforma tecnológica que cumpla con las necesidades del cliente, proporcione las mejores herramientas disponibles con la finalidad de administrar las comunicaciones y tareas y ofrecer a los clientes información en tiempo real y reducción de costos en el servicio.

“Entre los desarrolladores más importantes en México destacan: GICSA, Frisa, Acosta Verde, GAccion, Sordo Madaleno, Grupo Las Américas y Planigrupo. Estas firmas representan aproximadamente el 50 por ciento de la construcción de centros comerciales”²¹.

Para competir en un entorno en que el acceso a los recursos es más fácil, el desarrollador debe ser astuto en la adquisición de terrenos, debe conocer perfectamente los costos administrativos (preoperativos) y de construcción y debe comercializar y administrar eficientemente los centros comerciales.

Consultoría.

En los servicios de consultoría, el desarrollador debe apoyar a los clientes para identificar, implementar y administrar soluciones para que los centros comerciales cumplan con sus estrategias financieras y de operación y aporten el máximo beneficio al mismo.

²¹ CREA.

Para ello, a través del análisis profundo y amplia experiencia, se toma un planteamiento multidisciplinario en cuestiones de ubicación, disposición, mercado, recursos humanos, aspectos operacionales y financieros.

El desarrollador debe apoyar a los clientes a medir y evaluar las condiciones económicas y de mercado actuales y a futuro que afectan a los centros comerciales, permitiéndoles administrar los riesgos y explorar las oportunidades de un clima de negocios muy cambiante. Debe ser experto en demografía, economía, inversiones e investigación. Debe brindar consultoría con valor agregado para evaluar las condiciones de mercado, económicas, en bienes raíces y de capital, actuales y futuras con el objeto de aplicar metodologías analíticas confidenciales para cuantificar riesgos y ganancias e identificar los retos y oportunidades presentados por los ciclos de negocios y las cambiantes condiciones de mercado.

El desarrollador debe ayudar a los clientes a preparar y llevar a cabo técnicas de operación innovadoras para controlar y financiar los centros comerciales, con la finalidad de lograr objetivos específicos de flujos de efectivo y de estados financieros y a aligerar las cargas fiscales.

El desarrollador debe definir la ubicación del centro comercial para atraer y retener a sus clientes proporcionándoles óptimo acceso al mismo; diseñar las instalaciones para que resulte eficiente, funcional, atractivo, cómodo y seguro.

El desarrollador debe ayudar a sus clientes en el avalúo de los proyectos e identificar su mejor y más redituable uso considerando factores de riesgo, opciones de inversión, distribución del capital y nuevas oportunidades.

Administración de activos.

Este rubro comprende desde la evaluación del sitio hasta su operación. El desarrollador debe administrar el terreno, la construcción y una vez que el centro comercial inicia operaciones el desarrollador debe tener la capacidad de administrar el centro comercial en su conjunto; debe contar con el personal para brindar seguridad y mantenimiento a las instalaciones; desarrollar campañas de publicidad; contar con sistemas de contabilidad y

administración; y vigilar el cumplimiento de las leyes aplicables. Todo ello para maximizar el valor del inmueble.

El desarrollador representa a los propietarios del inmueble y terrenos; debe tener experiencia en el desarrollo de planes de arrendamiento y/o venta específicos para la propiedad, diseñados para mantener e incrementar la ocupación del centro comercial así como para maximizar los beneficios y valor para sus clientes.

El desarrollador debe brindar reportes a la medida y estadísticas de costos de operación, ocupación y afluencia a las instalaciones. Debe ofrecer presupuestos, planeación, logística y reclutamiento y desarrollo de personal. Debe establecer controles de calidad para evaluar la satisfacción del cliente con base en el óptimo cumplimiento de las actividades antes mencionadas.

Servicios de corretaje.

Estos servicios comprenden la colocación y comercialización de manera óptima de los centros comerciales; apoyados en investigaciones de mercado, el desarrollador debe brindar al cliente inteligencia de mercado (estudios de mercado, tendencias de inversión, demográficas y económicas, pronósticos en bienes raíces, y reportes hechos a la medida). Debe tener profundo conocimiento de los factores de mercado en los diversos sectores.

El desarrollador debe estar familiarizado con los requerimientos de los centros comerciales, disposición, adquisiciones, negociaciones de arrendamiento, y otras actividades innovadoras en el mercado, instrumentación de operaciones y convenios financieros. “Asimismo, debe de generar la mezcla de comercios adecuada para que el centro comercial este balanceado y no tenga el riesgo de tener mas o menos locales del mismo giro”²².

Tanto los arrendatarios como los arrendadores se benefician de la experiencia y conocimiento del desarrollador; debe apoyar a los arrendatarios a cumplir con sus objetivos, para ello debe analizar cada uno de estos objetivos y compaginarlos con una óptima solución. Los servicios que debe ofrecer al respecto incluyen planeación

²² Entrevista con Jorge Martínez.

estratégica, demográfica y consultoría de sitios, análisis financieros comparativos, construcción y servicios posteriores a la ocupación.

El desarrollador debe ofrecer servicios específicos para cumplir con las necesidades del propietario; debe comprender la dinámica de los mercados locales para brindarles la oportunidad de crear el máximo valor para sus bienes. Los servicios incluyen avalúos, planeación estratégica, mercadotecnia y posicionamiento de propiedades, administración de propiedades y proyectos y supervisión de la construcción.

El desarrollador debe tener profundo conocimiento del mercado y las tendencias actuales, para anticiparse a las futuras necesidades en centros comerciales y crear las soluciones que los clientes requieren.

Todas las negociaciones las debe realizar con un pleno conocimiento de la información local, regional y nacional, tendencias y estadísticas nacionales e internacionales. Debe tener la capacidad para negociar incentivos gubernamentales, identificar reducciones en el costo de construcción a través de ingeniería de avalúos, y crear oportunidades estratégicas de salida cuando se requieren, permitiendo a sus clientes reconocer el potencial total de sus bienes raíces.

El desarrollador debe brindar tanto a comerciantes como a propietarios la capacidad de poder penetrar rápidamente nuevos mercados y maximizar el valor de sus inmuebles. Los comerciantes se deben beneficiar de la investigación de mercados llevada a cabo en los distintos centros y áreas comerciales más importantes del país y del mundo, deben contar con la experiencia del desarrollador en planeación estratégica, selección del sitio, adquisición, disposición y administración del centro comercial.

El desarrollador debe asesorar y prestar servicios de colocación de deuda; debe contar con capacidad de negociación con instituciones financieras e inversionistas públicos y privados; debe contar con una estructura formal para compartir información y acceder a fuentes de inversiones consistentes y fidedignas.

1.2.3.2 Los inversionistas.

Los principales inversionistas en este segmento son fondos de inversión públicos y privados cuyos principales objetivos son: 1) garantizar a sus socios flujos de efectivo constantes con un rendimiento muy superior a cualquier instrumento ofrecido en el sistema financiero y 2) diversificar riesgos, ya que las inversiones inmobiliarias en general son buenas para tales efectos, y dentro de éstas, los centros comerciales son los que mejor respuesta han tenido en los últimos años.

También existen inversionistas privados cuyos objetivos de inversión son un poco más agresivos que los de los fondos y cuyas estrategias en cuanto a la conservación de la inversión son de más corto plazo.

“Los inversionistas en el sector inmobiliario esperan recibir un retorno sobre su inversión vía rentas periódicas y que se aprecie el valor del inmueble”²³.

Actualmente en nuestro país podemos identificar cuatro tipos de inversionistas: 1) Los privados, que cuentan con un exceso de liquidez y buscan una diversificación en su portafolio de inversión, mantienen inversiones a corto plazo: entran y salen del mercado con facilidad, reaccionan muy rápido a las oportunidades, 2) Los institucionales (fondos de pensiones y los fondos inmobiliarios nacionales y extranjeros) cuya actividad es comprar y especular con los valores, crear valor generando desarrollos nuevos o reciclando propiedades. Son empresas que reaccionan con cierta velocidad a las inversiones y su inversión es hacia mediano y largo plazo, 3) Los Fibras, en donde tenemos instituciones muy grandes y que son muy lentas en su toma de decisiones; éstos son principalmente extranjeros. Buscan inversiones a muy largo plazo, y 4) Los desarrolladores, que saben que tal empresa, corporación o sector está demandando un producto específico y entonces entran, desarrollan o lo construyen, y lo venden o lo colocan con cierta rapidez”²⁴.

1.2.3.3 Las tiendas ancla y subancla.

En términos generales, se puede decir que todos los arrendatarios (tenants) también son inversionistas; para ellos estar en los mejores centros comerciales es la clave para la adecuada expansión de sus negocios y para lograrlo deben estar en constante

²³ Ling et al, p. 11.

²⁴ Colliers Internacional.

comunicación con los desarrolladores para compartir sus planes de expansión y conocer toda la cartera de proyectos que el desarrollador les puede ofrecer.

Para garantizar un funcionamiento exitoso, las plazas comerciales siempre están apoyadas por un producto “ancla”, el cual le da carácter al centro comercial y genera la atracción que permite crear la sinergia con otros giros y crear un proyecto exitoso.

De aquí, el especial interés de los pequeños locatarios en establecerse en centros comerciales con una o varias anclas, porque saben que éstos le van a generar tráfico a sus negocios.

Las anclas y subanclas están compuestas por tiendas de autoservicio, departamentales y cines. Además, podemos encontrar semidepartamentales y tiendas especializadas (firmas de reconocido prestigio y en general cadenas comerciales de presencia nacional e internacional que se caracterizan por manejar una línea o número limitado de bienes y servicios).

México está dominado por cuatro grandes autoservicios, encabezados por Wal-Mart Los otros (todos nacionales) son Soriana, Comercial Mexicana, y Chedraui. Por dos o tres tiendas departamentales lideradas por Liverpool, y por tres o cuatro cadenas de cines cuyo mejor exponente es Cinopolis. Por ello se debe buscar una excelente ubicación para que anclas como las ya mencionadas, de preferencia Wal-Mart, Liverpool y Cinopolis, sean las anclas, a pesar de que son las que menos rentas pagan en el mercado pero las que más valor generan al proyecto.

1.2.3.4 El Gobierno local.

El Gobierno de cualquier ciudad tiene como obligación fundamental el promover el desarrollo integral de la población, brindando servicios públicos de calidad, promoviendo la inversión pública y privada y la generación de empleos.

Una de sus actividades primordiales es regular y fomentar el desarrollo inmobiliario y de infraestructura, para ello, generalmente las autoridades locales dan facilidades u otorgan ciertos beneficios para que se establezcan centros comerciales en sus demarcaciones, pues se espera la creación de empleo y la expansión de la actividad comercial de la

región; por su parte, al inversionista teniendo al desarrollador como intermediario le interesa obtener beneficios tales como mejores vías de acceso al lugar, estímulos fiscales, mejora en servicios e incluso el desarrollo de otros centros (turísticos, de esparcimiento, culturales, etc.) que incrementen el valor del proyecto.

El papel del gobierno en proyectos inmobiliarios es fundamental, pues sus decisiones afectan a dichos proyectos en muchas formas. A continuación describiremos el papel del gobierno en sus tres niveles, local, estatal y federal y cómo sus decisiones afectan la creación y operación de proyectos inmobiliarios.

Los Gobiernos Locales tienen influencia sobre el uso de suelo, el costo de los terrenos y su construcción mediante las regulaciones e impuestos sobre la propiedad y restricciones y requisitos de construcción; asimismo afectan los márgenes de rendimiento con los impuestos sobre los ingresos. Finalmente, también influyen en la cantidad y calidad de los servicios que se ofrecen alrededor del inmueble y con esto pueden generar plusvalía o minusvalía al mismo.

Los Gobiernos Estatales quizá tienen la menor afectación sobre los proyectos inmobiliarios, su papel tiene que ver con la creación de leyes y reglamentos de establecimiento, ocupación y operación. Como parte de la reglamentación, tienen que vigilar que no se dañe al medio ambiente. Finalmente, son los que sientan las bases jurídicas para la existencia de servicios públicos de calidad.

El Gobierno Federal influye en el desarrollo inmobiliario de muchas formas. Su política fiscal afecta el valor de los activos y puede motivar o contraer la inversión tanto nacional como extranjera directa con ello. Los programas de subsidio y/o financiamiento para adquirir vivienda afectan el tipo y cantidad de casas nuevas y con ello el crecimiento de la población en nuevas zonas. El seguro contra desastres naturales puede detonar el desarrollo de ciertas regiones del país pues da seguridad a los inversionistas. El papel de las dependencias Federales (Banxico, las Secretarías de Estado y las entidades reguladoras del sistema financiero) tienen gran influencia sobre la regulación y operación de la inversión nacional y extranjera directa. Las leyes de protección al consumidor promueven tanto el consumo como la adquisición y desarrollo de inmuebles. Además de

esto, las leyes de protección al medio ambiente y de desarrollo urbano son muy importantes para el sano desarrollo del sector inmobiliario.

La participación gubernamental no se debe limitar a dotar de infraestructura y servicios, “el gobierno se debe involucrar en la promoción de la zona y la atracción de inversionistas (a través de negociaciones, precios, tratos exclusivos e incentivo fiscales para adquisición de terrenos), ejerciendo una función como agente promotor y catalizador de capitales privados. La acción gubernamental debe crear y ofrecer a los inversionistas las condiciones de credibilidad, infraestructura y economías de escala”²⁵.

1.2.3.5 Las instituciones de crédito.

En materia inmobiliaria es muy frecuente el uso de apalancamiento para cubrir la inversión inicial y/o los requerimientos de capital de trabajo durante los primeros meses de operación. En este sentido, el tema principal es la capacidad de respuesta de las instituciones financieras así como el ofrecer un producto hecho a la medida del proyecto.

Los servicios que una institución financiera debe ofrecer para contribuir con el desarrollo inmobiliario son:

- Financiamiento para reserva territorial, urbanización e infraestructura.
- Crédito sindicado²⁶.
- Crédito puente.
- Financiamiento múltiple.
- Factoraje.
- Líneas para capital de trabajo.
- Bursatilización de activos.

1.2.3.6 El público en general

Los habitantes de la región obtienen beneficios inmediatos: acceso a más y mejores productos y servicios en un mismo lugar; un excelente lugar de entretenimiento y convivencia familiar; el desarrollo regional vía turismo, mejoramiento de servicios y creación de nuevos negocios y viviendas.

²⁵ Vázquez Pinacho.

²⁶ Financiamiento que otorga un grupo instituciones de crédito unidas bajo un mismo contrato de crédito, con objeto de diversificar riesgos cuando el crédito concedido es de gran cuantía.

Sin embargo, los principales obstáculos para el desarrollo comercial tienen que ver con los habitantes de la región, pues representa competencia para los pequeños comerciantes, la gente tiene hábitos de trabajo y costumbres de compra muy definidos que pueden restar afluencia al inmueble.

1.3 Marco Histórico.

A continuación describiremos los aspectos más relevantes en la evolución de los centros comerciales a nivel nacional e internacional que los han llevado a ser parte fundamental de las sociedades modernas.

Es bien sabido que el comercio siempre ha sido parte fundamental para el hombre; en un principio dicha actividad era desarrollada bajo el concepto de tianguis, que se instalaban una o dos veces por semana; a mediados del siglo XIX surgen en nuestro país los mercados como ahora los conocemos y las primeras tiendas departamentales; posteriormente, a mediados de los años 40s se adoptan en nuestro país los conceptos de supermercados y tiendas de autoservicio; y como se verá más adelante, a finales de los años 60 surgen los primeros centros comerciales en México.

Aunque pareciera ser así, “la idea básica que tienen todos los centros comerciales en común no es nueva ni norteamericana. Se basa más bien en las grandes galerías comerciales que nacieron sobre todo en la segunda parte del siglo XIX en muchas metrópolis europeas y que impresionaron por sus audaces construcciones férreas, como ejemplos se pueden mencionar la Galleria Vittorio Emmanuele II en Milano (1865-1877), la Kaisergalerie en Berlín (1871-1873, destruida en 1944) o el famoso almacén por departamentos GUM en Moscú (1888-1893)”²⁷.

Los primeros precursores de los centros comerciales modernos aparecieron en los Estados Unidos en la primera mitad del siglo XX, aunque no hay seguridad en señalar cuál edificio fue el primer centro comercial del mundo:

Ejemplos de los primeros podrían ser “el Roland Park de Baltimore, construido en 1907, que tenía un grupo de locales comerciales en una línea, con un parqueadero enfrente y

aviso comerciales comunes”²⁸, o el Country Club Plaza Center al sur de Kansas City que se construyó en 1923 y fue el primero planeado, construido y administrado como un conjunto”²⁹, este último, “proyectado por J. Nichols, fue el primer mall abierto y se convirtió en el prototipo de los que se inauguraron después de la Segunda Guerra Mundial”³⁰.

Sin embargo, la literatura científica coincide en que “el primer centro comercial grande al estilo moderno fue el Northgate Center, construido en 1950 en los suburbios de Seattle”. Fue diseñado por Victor Gruen a quien se califica como el padre de los centros comerciales modernos. “El Northgate Center fue el primer centro con un pasillo central (mall) y un almacén ancla que se ubicó al extremo del centro comercial. El centro ofreció todo bajo un techo y permitió hacer compras independientemente del clima o de los problemas de estacionamiento”³¹.

“En 1956 se construyó el primer gran centro comercial techado y climatizado, el Southdale Shopping Center cerca de Minneapolis. Poco después se inauguró otro centro parecido en la ciudad de Houston. Originalmente la función del centro comercial climatizado era evitar fluctuaciones en los negocios a consecuencia de las temporadas³². Por lo tanto, no sorprende que esta forma de centro comercial apareciera por primera vez en las metrópolis del norte continental y del húmedo sur de los Estados Unidos. A partir de los años 50, sobre todo a partir de 1960, la moda de los centros comerciales procedente de América del Norte llegó a otros continentes, entre ellos el sudamericano.

El centro comercial fue rápidamente aceptado en México ya que los primeros en la ciudad de México se construyeron a finales de los años 60. “Los primeros centros comerciales en nuestro país fueron: Plaza Universidad (1969) y Plaza Satélite (1971)”³³, Luego, en la década de los años 70 se empezó a dar su globalización y para mediados de los años 80 ya se habían expandido a las principales ciudades del país.

²⁷ Samper, p. 13

²⁸ Gasser, p. 16.

²⁹ Beck, p. 48

³⁰ Verdú.

³¹ Gruen.

³² Helms, p. 119.

³³ Con información de sus sitios web oficiales.

Luego, “en los años 90 la prensa especializada anunciaba la saturación de los centros comerciales en nuestro país, en parte como reflejo de la situación que se observaba en Estados Unidos y como resultado de los años de crisis que atravesó la economía mexicana. Sin embargo la construcción de plazas comerciales, así como la renovación de las ya existentes continúa hasta nuestros días. En el paisaje urbano han aparecido nuevos conjuntos en las ciudades grandes y medianas, más especializados y diversificados en conceptos como la moda, el entretenimiento y la diversión (Power Centers, Strip Centers, Convenience Centers, Fashion Malls, Outlets)”³⁴.

Hasta antes de la crisis inmobiliaria de 2008, todos los expertos coincidían en que se vivía un boom inmobiliario en nuestro país; debido a la crisis los inversionistas institucionales tomaron muchas precauciones; afortunadamente parece que la crisis llegó a su fin y que empezarán a llegar poco a poco los capitales extranjeros.

En un principio, los centros comerciales en nuestro país fueron pensados para zonas de nivel socioeconómico medio y alto, sin embargo y gracias a su rápida aceptación, se empezaron a desarrollar otros conceptos para aprovechar el potencial en las zonas populares.

1.4 Marco Normativo.

La finalidad de esta investigación no es profundizar en la aplicación de toda la normatividad vigente en materia de establecimiento y operación de centros comerciales, por lo que en este apartado nos limitaremos a listar dicha normatividad y a mencionar los aspectos más relevantes al respecto.

Existe un Sistema normativo sobre planeación, infraestructura y equipamiento urbano presentado por la Secretaría de Desarrollo Social en el cual muestra, entre otras cosas, el contexto general de la normatividad, legislación, reglamentación y recomendaciones que se aplican al diseño, construcción y operación de centros comerciales. Dicho sistema contempla los siguientes rubros:

- 1 Localización y dotación regional y urbana. Se muestran los parámetros para interrelacionar la jerarquía urbana y el nivel de servicio, además del tamaño de la población con las dimensiones y localización requerida.

³⁴ Vázquez Pinacho.

- 2 Ubicación urbana. Se dan los parámetros en función de la jerarquía urbana y el tamaño de la población de acuerdo al uso de suelo, servicios y tipo de vialidad.
- 3 Selección del predio. De acuerdo a la jerarquía urbana, el tamaño de la población y el nivel de servicio, se recomienda en función de las características físicas y los requerimientos de infraestructura urbana y servicios públicos.
- 4 Programa Arquitectónico. De acuerdo al tipo de centro comercial y su relación con los componentes arquitectónicos se estiman los m² necesarios para cada establecimiento.
- 5 Compatibilidad entre elementos de equipamiento urbano y equipamiento comercial.

Adicionalmente a dicha normatividad y dado que sería muy difícil mencionar la Legislación aplicable en cada Entidad Federativa, sólo mencionaremos la Normatividad Federal y la aplicable en el Distrito Federal:

- Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos.
- Ley General de Asentamientos Humanos.
- Ley Orgánica de la Administración Pública Federal.
- Reglamento de Construcciones para el Distrito Federal.
- Reglamento interior de la Secretaría de Desarrollo Social, que le da carácter de legalidad al sistema normativo presentado en el párrafo anterior.
- Ley General de Equilibrio Ecológico y la Protección al Ambiente.
- Normas para Proyectos de Estacionamientos en el Distrito Federal.
- Normas y reglamentos referentes a instalaciones eléctricas y de gas.
- Reglamento para el ordenamiento del paisaje urbano del Distrito Federal.
- Ley Ambiental del Distrito Federal.
- Ley de Protección Civil para el Distrito Federal.
- Ley de Desarrollo Urbano del Distrito Federal.
- Ley para el Funcionamiento de Establecimientos Mercantiles del Distrito Federal.
- Programa General de Desarrollo Urbano del Distrito Federal.
- Reglamento de Impacto Ambiental y Riesgo.

Capítulo 2.- Panorama actual y tendencias.

Dentro del sector inmobiliario existen dos formas básicas de diversificación, la de segmentos (oficinas, vivienda, industrial, comercial, etc.), y la geográfica. En ambos casos, el inversionista tiene que conocer el entorno económico nacional e internacional, para decidir cómo y dónde realizar sus inversiones de capital.

Las tendencias y oportunidades quizás representan el segundo criterio de selección, pues los centros comerciales son proyectos a largo plazo y su éxito depende totalmente de las expectativas futuras en el mercado.

En este capítulo pretendemos dar un panorama general del entorno económico nacional e internacional y de las tendencias en el segmento de centros comerciales para los próximos años.

2.1 Entorno económico nacional e internacional.

Para desarrollar este punto nos centraremos en analizar el reporte sobre el sistema financiero del Banco de México de 2008 así como su informe anual 2008.

Entorno económico nacional.

El deterioro de la crisis financiera internacional, ocurrido sobre todo a partir de septiembre de 2008, ha tenido importantes efectos desfavorables sobre las economías emergentes, entre ellas la mexicana. Asimismo, la intensificación de la aversión al riesgo y la liquidación de activos por parte de inversionistas del exterior han tenido un efecto adverso sobre los tipos de cambio, las tasas de interés y los índices de las bolsas de valores de varias economías emergentes.

Las características particulares de nuestra economía han propiciado que algunos de estos choques hayan tenido un efecto particularmente negativo. El comercio exterior de México está altamente concentrado hacia los Estados Unidos, en particular en cuanto a la exportación de productos manufacturados. Por esta razón, la caída de la actividad económica estadounidense ha tenido un efecto particularmente adverso sobre la economía de nuestro país. Con respecto al contagio financiero, el encarecimiento de la

liquidez y del capital en los mercados internacionales y las políticas de astringencia crediticia de la banca en el mundo han afectado las condiciones de financiamiento para las empresas y para los hogares mexicanos.

Ante la intensificación de la crisis financiera internacional a partir de mediados de septiembre de 2008, y la propagación de sus efectos a las economías emergentes, las autoridades mexicanas han tomado una serie de medidas para aumentar la liquidez y la estabilidad en el mercado cambiario, para reactivar el crédito y para estabilizar el sistema financiero:

- Proveer al mercado cambiario de liquidez en dólares a través de diferentes mecanismos.
- En lo que se refiere a la liquidez en moneda doméstica:
 - Se establecieron facilidades preventivas para su provisión temporal a los bancos.
 - Se modificaron los programas de colocaciones primarias de valores del Gobierno Federal.
- Se instrumentaron medidas dirigidas propiciar un funcionamiento más ordenado de los mercados financieros:
 - Se instrumentó un programa de compra de bonos del IPAB.
 - Se introdujeron facilidades regulatorias temporales para que las Sociedades de Inversión tuvieran mayor flexibilidad en la recomposición de sus portafolios.
 - Se estableció un programa de garantías por parte de la banca de desarrollo, para la colocación de deuda privada de corto plazo.

La evolución de la inflación en México durante 2008 se vio afectada, principalmente, por los aumentos sin precedente en los precios internacionales de las materias primas alimenticias, metálicas y energéticas, particularmente durante el primer semestre del año. Estas alzas impactaron la estructura de costos de producción de prácticamente todos los sectores de la economía, así como la política de precios de bienes y servicios administrados del Gobierno Federal. De igual forma, la evolución de los precios estuvo influida hacia finales del año por la depreciación cambiaria que tuvo lugar a partir de septiembre. Así, al cierre de 2008, la inflación general anual fue de 6.53%, mientras que en diciembre de 2007 ésta se había situado en 3.76%.

El incremento en la inflación durante 2008 no tuvo repercusiones de importancia en las expectativas de inflación de mediano plazo. Ello fue resultado, en gran medida, de las acciones de política monetaria orientadas a mantener el “anclaje” de estas expectativas para el mediano y largo plazos.

Como resultado de un entorno internacional especialmente adverso, la actividad económica en México se fue debilitando a lo largo de 2008; en los primeros tres trimestres el PIB creció 2.4% anual, pero en el último trimestre disminuyó a 1.6% anual, con lo que para todo el año el PIB fue de 1.3%.

La crisis financiera que estamos viviendo es la más fuerte de la historia. Ha afectado a todos los sistemas financieros y a todos los países del mundo y ha provocado una intensa contracción de la actividad económica mundial, esto se debió principalmente a que se vivió un periodo de euforia económica, gastos excesivos, aumento general de los apalancamientos además de que no se evaluaron adecuadamente los riesgos.

“Muchas instituciones bancarias, hipotecarias y aseguradoras han sido intervenidas o nacionalizadas. Gobiernos y bancos centrales, particularmente en los países desarrollados, han destinado recursos cuantiosos a apoyar a sus bancos, adquirir activos, otorgar garantías y proporcionar liquidez a los mercados. Los países emergentes no han escapado a esta crisis. Es el caso en particular de México.”³⁵

El componente más importante para la economía es el consumo interno; cualquier situación que impida o reduzca este consumo, afecta de manera directa a la economía y puede representar un riesgo.

De aquí proviene en gran medida la crisis que estamos padeciendo. La disminución del poder de compra de las familias estadounidenses y la contracción de crédito han afectado de una manera drástica el consumo en la economía más grande del mundo.

³⁵ Ortiz, 19 y 20 de marzo de 2009, p. 2.

Obviamente estos efectos de la recesión ya han empezado a sentirse en los indicadores económicos, mostrando una baja en los pronósticos de crecimiento para este año y el año entrante.

“En el cuarto trimestre de 2008, la economía norteamericana se contrajo con respecto al trimestre previo en 6.2 por ciento a tasa anualizada, la economía japonesa en 12.7 por ciento y la zona del Euro en 6.0 por ciento. Las cifras disponibles para el presente año apuntan a que la contracción durante el primer trimestre de 2009 podría ser similar.”³⁶

La duración de la crisis de Estados Unidos es difícil de predecir ya que dependerá del impacto que el estímulo fiscal tenga así como la implantación de medidas que permitan restablecer la confianza en el sistema financiero.

Para activar la economía es necesario que se establezca el mercado hipotecario, se restablezca la confianza en los sistemas financieros lo que permitiría a la sociedad norteamericana ir incrementando su patrimonio y por lo tanto el consumo.

En sus inicios la crisis financiera no afectó en gran manera a las economías emergentes, como es el caso de México y esto fue gracias a que los sistemas bancarios se encontraban en ese momento bien capitalizados, pero la quiebra de Lehman Brothers en septiembre de 2008, provocó que se perdiera la confianza en los sistemas financieros, elevando el riesgo y creando una contracción de liquidez y de crédito.

Al aumentar la incertidumbre y la aversión al riesgo se produjo una liquidación sin precedente de activos financieros, lo que afectó gravemente a los países emergentes, depreciando su moneda, provocando la caída de las bolsas y el aumento de sus tasas de interés.

“En México, al igual que en otras economías emergentes, la contracción global se ha reflejado en sus indicadores económicos. En el último trimestre de 2008 el PIB real disminuyó 1.6 por ciento en términos anuales, cuando en los tres trimestres previos había registrado una expansión promedio de 2.4 por ciento anual.”³⁷

³⁶ Ortiz, 19 y 20 de marzo de 2009, p. 4.

³⁷ Ortiz, 19 y 20 de marzo de 2009, p. 6.

Con la caída de los precios de intercambio la economía mexicana se ha visto afectada ya que el 18% de las exportaciones totales la representan los productos petroleros que a su vez representan el 37% de los ingresos totales que corresponden al sector público.

La actividad industrial se ha contraído gradualmente agudizándose en el último trimestre del 2008, afectando de manera particular al sector automotriz. Al disminuir la actividad industrial se pierden empleos, disminuyen las remesas y se afecta seriamente a la economía.

“La depreciación del peso se ha recrudecido por varios factores: a) la fuerte caída en los términos de intercambio producto de la disminución del precio de los energéticos; b) la dependencia de nuestra economía, en particular del sector manufacturero, respecto a la economía estadounidense; c) la caída en la liquidez en los mercados financieros, derivada del menor número de participantes, y d) a últimas fechas, el tema de la seguridad.”³⁸

Así mismo la caída de las exportaciones no petroleras, la disminución de ingresos por las remesas y el deterioro de los precios de intercambio provocan que aumente el déficit de la cuenta corriente, mismo que puede cubrirse gracias a los recursos obtenidos por los productos petroleros, y con la ampliación de financiamientos a largo plazo del sector público con los organismos internacionales.

La deuda pública, en especial la externa, se ha reducido considerablemente gracias al manejo prudente de la política fiscal en los últimos años. Se tiene además una inflación baja, un tipo de cambio flexible, las reservas internacionales se encuentran en uno de los niveles más altos y una reducción de la deuda externa privada.

La economía mexicana debe fortalecer su crecimiento potencial, ya que las economías más flexibles serán las que primero reactiven su economía; para lograrlo se deben implementar medidas inmediatas que limiten los daños (mantener la liquidez, normalizar el mercado cambiario, impulsar la actividad económica a través de créditos, estabilizar los precios, quitar barreras a la competencia en sectores clave para tener una economía más

³⁸ Ortiz, 19 y 20 de marzo de 2009, p. 9.

flexible y competitiva, fortalecer las instituciones del país, tener una reforma laboral integral, elevar la inversión en capital humano, formalizar a la economía informal, etc.).

“En particular, el éxito dependerá de iniciar inmediatamente las reformas económicas que se requieren para flexibilizar los mercados, salvaguardar el estado de derecho y elevar la competitividad de la economía en su conjunto. No hay otra fórmula para la prosperidad y el desarrollo de la población.”³⁹

El peso mexicano, debe entrar en un período de estabilización y consolidación siguiendo una fase de apreciación moderada. La caída de los precios del crudo y la disminución en los flujos de las remesas debido a las condiciones económicas en los Estados Unidos intensificó la volatilidad del peso durante los últimos meses del 2008. Aunque en lo que va del 2009 ha intentado estabilizarse aún no logra recuperarse.

La aversión al riesgo global ha llevado a drásticos ajustes en los mercados emergentes. El crédito extranjero para los países en vías de desarrollo se verá disminuido debido a que los países tienen una perspectiva de crecimiento negativa, las instituciones financieras internacionales necesitan incrementar sus niveles de capitalización y el acceso al capital extranjero será desplazado por la emisión de bonos americanos.

En lo que concierne a los mercados de acciones, aquí también se ha acentuado el proceso de diferenciación: Brasil y México son los países en vías de desarrollo con más liquidez en el continente americano, Asia permanece como la región más desarrollada y líquida en acciones de los mercados emergentes para los inversionistas. Las autoridades chinas han emprendido estímulos fiscales masivos para estimular la actividad comercial y la inversión en otros países en la región y con ello atraer flujos de capital extranjeros para las bolsas de valores domésticas en Asia. Los ajustes a los precios de activos en los países pertenecientes al grupo BRIC (Brasil, Rusia, India y China) han permitido que se aceleren fusiones y adquisiciones en los sectores que pueden ser más prometedores de las economías.

Se ha contemplado una mejora en las expectativas inflacionarias debido a que la actividad económica mundial ha mostrado una baja notoria y se ha mantenido un ajuste sostenido

³⁹ Ortiz, 19 y 20 de marzo de 2009, p. 12.

de las materias primas a la inflación. Debido al decaimiento de la actividad económica real y a una mínima expectativa de crecimiento, una gran cantidad de bancos centrales del mundo decidieron establecer políticas sincronizadas para mejorar las tasas de interés, como por ejemplo Estados Unidos y China que tienen ya una tasa de interés cercana a cero. Otros bancos, como el Banco Central Europeo ECB redujo su tasa de interés a 2 %, y el Banco de Inglaterra a 1.5 %, con ello se pretende que se de una relajación monetaria. China intentando complementar un plan de estímulo fiscal masivo ha realizado cinco recortes a su tasa de interés, Brasil por su parte bajó su tasa SELIC en un punto porcentual en enero. La tasa de fondeo de la FED se mantendrá muy baja por ahora ya que está convencida que la perspectiva para la inflación es positiva y que el miedo de aumento inflacionario es exagerado.

México, al igual que otros países de América Latina había logrado resistir durante algunos meses la crisis financiera global teniendo números aceptables en sus economías durante ese periodo. Claro que en situaciones de recesión a nivel global, con una baja en los precios de las exportaciones y una contracción en la actividad financiera mundial, tarde o temprano las economías que forman parte de la globalización se verían afectadas. México y Latinoamérica obviamente no han sido la excepción.

Al reducirse el crédito global se aumentó la aversión al riesgo afectando a los países en vías de desarrollo. El diferencial de tasas de interés en México llegó a un nivel de 627 puntos bases (pb) por encima de los bonos del tesoro de Estados Unidos en el momento más difícil de la crisis. Después de un ajuste en los mercados, México había logrado recuperar un diferencial en el rango de Bonos del Tesoro + 400/450 (pb).

Se debe hacer notar que tanto los bonos rusos como los mexicanos estaban valuados de manera similar hace seis meses. Actualmente Rusia muestra una situación más relajada ya que opera a 200 pb sobre el nivel de México. Los inversionistas globales han decidido premiar el proceso de reforma estructural de México y decidido castigar a Rusia por reducir los precios de petróleo y de gas, que llevó a una pérdida importante de las reservas debido a la fuga de capitales y al incremento del riesgo político generado por los conflictos con Georgia y Ucrania. México con sus planes de desarrollo de infraestructura y la afluencia de capital extranjero y la reforma del sector de energía le permitirá que haya una gran afluencia de capital extranjero en los próximos años.

Así mismo, el Hemisferio Occidental tendrá mayor fuerza para hacerle frente a los desafíos de competitividad que se presenten en la nueva década. Es un hecho que los tres países dentro de América del Norte, Canadá, Estados Unidos y México, intensificarán su integración estructural por medio de la coordinación de políticas macroeconómicas. Aún cuando la situación en el sector bancario americano se muestra frágil se busca que los servicios financieros y la integración de los sectores de energía se consoliden en el 2010 mejorando con ello la economía.

Entorno económico internacional.

Las condiciones en los mercados financieros internacionales se deterioraron considerablemente durante 2008. El incremento de la cartera vencida en el sector hipotecario de Estados Unidos, primero en el de baja calidad y después de manera generalizada, afectó considerablemente el mercado de instrumentos respaldados por hipotecas. En un contexto de poca transparencia respecto de la exposición de los bancos a este tipo de instrumentos, esto provocó un incremento en el riesgo de contraparte, que a su vez dio lugar a un serio problema de liquidez en el mercado interbancario. Lo anterior, combinado con elevados niveles de endeudamiento, forzó a los intermediarios financieros a iniciar un proceso de desapalancamiento que presionó a la baja a los precios de diversos activos.

Ante la mayor incertidumbre, la restricción de liquidez y el deterioro de los precios de los activos, las dificultades se extendieron rápidamente a otros segmentos de los mercados financieros y a otros países.

Los problemas en los mercados financieros se vieron agravados por la quiebra de Lehman Brothers en septiembre de 2008. Este evento dio lugar a un fuerte incremento de la percepción de riesgo global, y aumentó la incertidumbre respecto de la calidad de algunos activos en poder de las instituciones financieras. Así, el costo del crédito interbancario aumentó abruptamente y la liquidez en los mercados financieros cayó aun más. La situación se complicó como resultado de los vínculos de retroalimentación entre el sector financiero y el sector real. De esta forma, además de la crisis de liquidez, los mercados financieros enfrentaron un problema de solvencia que dio lugar al riesgo de un colapso del sistema financiero internacional. En este contexto, los flujos de capital a las

economías emergentes se contrajeron de manera pronunciada, afectando los tipos de cambio y los mercados accionarios y de deuda de muchos de estos países.

La turbulencia en los mercados financieros internacionales afectó significativamente el desempeño de la economía global. A pesar de las medidas de estímulo monetario y fiscal implementadas en muchos países, el PIB mundial disminuyó de 5.2% en 2007 a 3.2% en 2008. Además, la desaceleración de la actividad económica afectó tanto a economías emergentes como avanzadas, si bien el debilitamiento fue más pronunciado en los países de este último grupo. En Estados Unidos, la economía entró en una fase recesiva en diciembre de 2007, que se fue agudizando a lo largo de 2008.

En Estados Unidos, el PIB se incrementó apenas 1.1%, cifra significativamente inferior a la observada en el año anterior (2.0%). La actividad económica de otros países avanzados siguió el declive de la de Estados Unidos, al ser afectada por las dificultades financieras y la reducción del comercio mundial. Para todo el año, el PIB en la zona del euro, Reino Unido y Canadá registró un avance de 0.8, 0.7 y 0.5%, respectivamente. Las economías emergentes, si bien continuaron expandiéndose a un ritmo significativamente mayor al observado en las economías avanzadas, también crecieron a tasas menores que las registradas en 2007.

La inflación se redujo tanto en los países avanzados como en las economías emergentes en la segunda mitad del año, como resultado del menor ritmo de actividad económica y de las caídas de los precios de los productos primarios, especialmente los energéticos. Este descenso fue más marcado en las economías avanzadas.

El precio del barril de petróleo, luego de iniciar el año en niveles ligeramente inferiores a 100 dólares para el tipo West Texas Intermediate (WTI), alcanzó en julio más de 145 dólares. Posteriormente, y a pesar de recortes a la producción y tensiones geopolíticas, dicho precio mostró una clara tendencia a la baja, terminando el año con una cotización de 45 dólares. Los precios de los productos primarios no energéticos también mostraron una trayectoria alcista hasta mediados de año, para luego disminuir.

En Estados Unidos, la inflación general al consumidor se ubicó en julio en 5.6%, la mayor desde 1991. Sin embargo, el descenso de los precios de los productos primarios

contribuyó a que la inflación general se redujera con rapidez, ocasionando además que en el último trimestre se observaran los mayores retrocesos mensuales en la historia del índice, y que la inflación a tasa anual en diciembre se situara en 0.1%.

La evolución de la inflación de otros países avanzados siguió una trayectoria similar a la observada en Estados Unidos. En la zona del euro, la inflación general al consumidor alcanzó en junio su máximo desde mayo de 1992 (4% a tasa anual), si bien comenzó a bajar al reducirse los precios de los productos primarios; al cierre de diciembre, la inflación se situó en 1.6%.

Ante el rápido deterioro de las condiciones financieras globales y conforme el margen de maniobra de la política monetaria tradicional (es decir, a través de ajustes de la tasa de interés) se fue reduciendo, numerosas economías avanzadas y emergentes implementaron de manera coordinada medidas para estimular sus economías y apoyar sus sistemas financieros; estas medidas incluyeron:

- El relajamiento de la política monetaria.
- La creación de nuevas facilidades de financiamiento.
- La creación de garantías para nuevas emisiones de deuda bancaria.
- La extensión de la protección a los depósitos de los ahorradores.
- Esfuerzos por fortalecer el capital de algunas instituciones.
- El intercambio de divisas entre distintos bancos centrales.
- La ampliación del acceso a financiamiento del banco central a otras categorías de prestatarios y con una gama de colateral más amplia.
- La compra directa de instrumentos financieros.
- La creación de políticas de estímulo fiscal para apoyar la demanda.

En Estados Unidos, el Departamento del Tesoro activó en octubre el Programa Temporal de Activos Problemáticos (TARP, por sus siglas en inglés), orientado entre otros objetivos a elevar los niveles de capitalización de los bancos y otras entidades elegibles, y se dieron a conocer programas de apoyo a instituciones y sectores específicos.

Si bien estas acciones permitieron reducir los riesgos de un colapso del sistema financiero internacional, la preocupación sobre la viabilidad de diversas instituciones financieras y

sobre la efectividad de los distintos programas de apoyo, principalmente en Estados Unidos, se mantuvo hasta el cierre de 2008.

La información más reciente sugiere que la contracción de la actividad económica mundial y del comercio internacional está tocando fondo y se empiezan a apreciar ya signos de recuperación moderada en algunos países. Por su parte, el sistema financiero internacional continúa estabilizándose y las tasas de interés en los mercados interbancarios están regresando a niveles similares a los que tenían antes de la crisis. Asimismo, se observa una recomposición de las carteras de los inversionistas institucionales y de los fondos apalancados hacia activos de mayor riesgo. No obstante, las condiciones de liquidez no se han restablecido a los niveles observados antes de la crisis. La debilidad del sector laboral y su impacto sobre el gasto de los hogares continúa siendo un importante factor de riesgo. Las pérdidas sufridas por muchas instituciones financieras y los procesos de desapalancamiento darán lugar a que la recuperación de la economía mundial sea gradual.

La crisis financiera internacional.

La crisis tuvo su origen en un periodo prolongado de tasas de interés reales y nominales bajas y liquidez abundante en los mercados financieros internacionales. Esta situación propició una subestimación importante de los riesgos financieros asumidos por parte de los agentes económicos. También contribuyó el papel preponderante otorgado a la disciplina de mercado en ausencia de una estructura adecuada de incentivos para su correcto funcionamiento.

Las innovaciones financieras propiciaron un apalancamiento sin precedentes por parte de los intermediarios financieros, los hogares y las empresas. La insuficiente supervisión sobre las entidades financieras globales, derivada de la complejidad de sus operaciones y de la multiplicidad de sus contrapartes, así como de la fragmentación excesiva de las entidades con atribuciones regulatorias en algunos países, dio lugar a que muchas de esas entidades asumieran riesgos excesivos.

La combinación de esos factores dio origen a un periodo de fuerte expansión del crédito y del consumo, a una caída del ahorro, particularmente en los Estados Unidos, al

surgimiento de una “burbuja” en el mercado inmobiliario y a un déficit creciente en la cuenta corriente de la balanza de pagos estadounidense.

La crisis internacional se ha transmitido a la economía mexicana por los mismos canales que lo ha hecho a otras economías emergentes. Sin embargo, las características particulares de nuestra economía han propiciado que algunos de estos choques hayan tenido un efecto particularmente negativo.

2.2 Datos de Actualidad.

Hasta antes de la crisis en la mayoría de las economías del mundo se estaba viviendo un impresionante desarrollo comercial, en México con una estabilidad notoria en el ámbito económico, la construcción de centros comerciales en los últimos años había tenido un papel preponderante en el desarrollo inmobiliario.

En las naciones del BRIC (Brasil, Rusia, India y China), que cuentan con economías sólidas, se estaban construyendo grandes centros comerciales. En Latinoamérica México y Brasil eran líderes en ese sentido, y en todo el hemisferio sur, desde Guatemala hasta Argentina, se estaban construyendo gran cantidad de centros comerciales.

La crisis ha afectado de manera directa al sector inmobiliario y a la economía en general. Al bajar la demanda de inmuebles nuevos, la construcción cae, y por lo tanto el consumo disminuye limitando la producción y aumentando el desempleo, convirtiéndose en un círculo vicioso que baja la demanda y la producción reduciendo la capacidad de pago de las personas lo que provoca un aumento en la cartera vencida de créditos hipotecarios y de consumo. La crisis al parecer abarcará todo el 2009 y parte de 2010.

El 16 de abril de 2009, General Growth Powers (GGP), el gigante inmobiliario, dueño de unos 200 centros comerciales en Estados Unidos se declaró en bancarrota culpando a la explosión inmobiliaria y a la crisis financiera.

El grupo, cuya sede se encuentra en Chicago, tiene una deuda de más de 27.000 millones de dólares, cuenta con activos de 29.000 millones, y está afectado por los problemas económicos que presentan las tiendas que alquilan espacios en sus centros comerciales.

Esta es una de las más grandes bancarrotas que se han registrado en el sector inmobiliario estadounidense provocando el cierre de una gran cantidad de establecimientos ante la pérdida de consumo de la sociedad de Estados Unidos.

Según números de la Asociación Nacional de Tiendas de Autoservicio y Departamentales (ANTAD) se ha podido apreciar una baja dramática en los niveles de crecimiento de las tiendas de autoservicio y departamentales.

“De acuerdo con datos de la ANTAD a Diciembre del 2008, en la República Mexicana se registró un total aproximado de 15,195,719 m² de piso de venta, en un total de 14,034 tiendas, segmentadas en departamentales, especializadas y de autoservicio; el crecimiento total acumulado de piso de venta a Diciembre de 2008 fue de 11.5% con respecto a lo registrado durante el mismo periodo del año anterior. Cabe destacar que las tiendas departamentales registraron el mayor crecimiento acumulado en piso de ventas durante el 2008, con un 15.8%, seguidas por las especializadas con un 13.2% y autoservicio con un 9.6%. A pesar de esto, considerando un comparativo de tiendas totales, las tiendas especializadas fueron las que registraron el mayor crecimiento en ventas, con un 6.7%, seguidas de las de autoservicio con un 6.3% y las departamentales con un 1.9%.”⁴⁰

La actividad económica durante 2008 siguió aumentando durante el primer semestre, pero en el segundo semestre decayó y esto debido a que también disminuyó el ritmo de crecimiento de los principales usuarios comerciales.

“Algunas cadenas de autoservicio continuaron su plan de expansión como Wal-Mart, Comercial Mexicana, HEB, Casa Ley y Waldo's, otras consolidaron su incorporación a nuevos mercados como Soriana y Chedraui. Por otro lado, se iniciaron o continuaron nuevos conceptos de tiendas como Mi Bodega Express, City Market y Super Precio”⁴¹.

⁴⁰ Colliers Internacional., p.5

⁴¹ Colliers Internacional., p.5

Tabla 2.1 Principales Cadenas de Autoservicio, Departamentales y Especializadas dentro de la República Mexicana.

Autoservicio	Superficie m ²	No. de tiendas
Wal-Mart	3, 379, 867	508
Soriana	2, 302, 270	477
Comercial Mexicana	1, 140, 794	158
Sam´s Club	771,551	83
Chedarai	701,389	112
Casa Ley	534,305	135
Costco	186,144	23
Waldos Dolar Mart	163,156	246
Otros	842,280	502
Total	10,024,755	2,244

Departamental	Superficie m ²	No. de tiendas
Coppel	677,070	347
Liverpool	590,535	43
Suburbio	397,850	76
Sears	365,707	58
Operadora Comercial Las Nuevas Fábricas	170,112	25
Grupo Comercial Control	152,158	69
Sanborns	145,595	147
Palacio de Hierro	143,820	13
Otros	291,017	179
Total	2,933,865	957

Especializada	Superficie m ²	No. de tiendas
Oxxo	481,814	4,777
Home Depot	440,464	67
Office Depot	173,678	140
Extra	161,424	1,483
Farmacia Guadalajara	144,132	394
Farmacia Benavides	132,566	612
Por Distinción	130,381	270
7 Eleven	90,315	735
Otros	482,325	2,355
Total	2,237,099	10,833

Datos de 2007

Fuente: Colliers Internacional

Las expectativas negativas de las personas y las empresas fueron factores en la recesión en México. Los productores, preocupados por una falta de liquidez, redujeron el ritmo de su producción, y algunos optaron en casos extremos, por paros de planta generalizados o despido de personal. Aunque esta situación apenas empezaba a darse en México, en Estados Unidos muchas empresas despedían a sus empleados o cerraban sus plantas, lo que provocó la disminución en el envío de remesas hacia México y otros países de Latinoamérica. La disminución en el consumo de las familias en el último trimestre del año afectó también a la economía.

En México se habían construido en los últimos tres años alrededor de 70 a 80 centros comerciales. Desgraciadamente México no es inmune a la recesión económica global y aún con los esfuerzos de la administración actual para estimular la actividad económica, es un hecho que el PIB caerá en el 2009, y esto se debe también a una caída del crecimiento económico americano, una reducción en la demanda de energía global, una baja en la inversión y la reducción de gastos en los hogares, debido a la pérdida de empleos y una disminución en el poder adquisitivo.

El gobierno actual tratará de valerse de la inversión del sector público así como de los ajustes de impuestos para estimular una recuperación económica que podrá apreciarse a finales de año.

Los desarrolladores de centros comerciales nacionales y extranjeros consideran a México como un mercado muy atractivo, ya que las inversiones para este tipo de proyectos son más rentables que en sus países de origen.

Entre 2006 y 2010 se invertirán en México siete mil millones de dólares destinados a la construcción de centros comerciales, 60% de ese monto será de fondos de inversión internacionales en su mayoría estadounidenses, un 36 % de Europa y el 4 % restante del resto del mundo⁴².

Los estadounidenses desean invertir en México ya que tiene la tasa de retorno más alta de América Latina (entre 12% y 15%), la proximidad de mercado y que cuenta con una macroeconomía sólida.

Las ciudades interiores de México con el mayor desarrollo de centros comerciales son: la Ciudad de México, Monterrey, Guadalajara y Puebla. Las ciudades fronterizas con mayor actividad son Tijuana y Ciudad Juárez. Los destinos turísticos con mayor actividad en sus centros comerciales son Cancún, la Riviera Maya, Los Cabos, Puerto Vallarta y Acapulco.

En la actualidad la planeación y el desarrollo de nuevos centros comerciales se enfoca hacia la creación de plazas más integrales inspirándose en conceptos inmobiliarios y

⁴² ICSC.

arquitectónicos más llamativos, lo que ha llevado a que se implementen modelos de negocios más elaborados en cuanto a que contemplan esquemas comerciales, financieros y legales más sofisticados. Este cambio se debe a que el mercado es cada vez más exigente y debe cubrir mayores necesidades.

Actualmente nuestro país está viviendo una etapa de cambio con la llegada de nuevos conceptos comerciales y una gran cantidad de flujos de capitales e inversionistas de alto nivel, aunque todo este progreso frecuentemente se ve frenado por la falta de legislación y de regulaciones.

Actualmente los principales inversionistas extranjeros que financian negocios inmobiliarios en México son:

- Fondos de inversión.
- Instituciones financieras extranjeras.
- Instituciones hipotecarias especializadas.
- Inversionistas ángel e inversionistas de capital privado.

Resulta interesante destacar que entidades financieras de Europa, Asia e incluso, de Latinoamérica, quieren aprovechar el sector inmobiliario mexicano y buscan participar activamente en créditos en busca de nuevas oportunidades.

De acuerdo a las Naciones Unidas la población actual compuesta de 6.5 billones de personas será de 9 billones en el 2050, la mayoría situándose en las regiones menos desarrolladas. De ahí la importancia de construir centros comerciales que abastezcan a la población de lugares menos desarrollados donde puedan satisfacer todo tipo de necesidades.

“El potencial del sector comercial es grande si se considera que México cuenta con apenas 1.2 pies cuadrados de espacio comercial por persona, mientras que en Estados Unidos la cifra alcanza los 20.12 pies cuadrados”⁴³.

⁴³ ANTAD e ICSC (2005).

Esto sin duda representa una gran oportunidad por lo que cada vez el negocio de centros comerciales se vuelve más complejo, hay áreas a desarrollar, más desarrolladores, marcas y fondos de inversión interesados en participar en negocio.

Hasta el 2007, la oferta comercial en México está concentrada en diez ciudades, las cuales representan el 70% de la industria de centros comerciales del país (la ciudad de México, Monterrey y Guadalajara son las que tienen mayor peso).

El crecimiento del mercado de centros comerciales en México ha provocado que aumente la demanda por comprar centros comerciales en operación, lo cual ha generado una disminución del Exit Cap Rate (Tasa de Capitalización de venta = Ingresos Netos Operativos / Valor) lo que automáticamente sube el precio de los inmuebles.

En México se pueden encontrar proyectos con Exit Cap Rate de entre 8 y 11%, mientras que en Estados Unidos andan en niveles de 15%, este diferencial encarece un poco el precio en México pero es reflejo del potencial que se tiene en uno y otro mercado.

“Este margen, sin duda, ha sido cada vez más pequeño al paso de los años. Hace cinco años los inversionistas institucionales captaban tasas de 15%, al finalizar este año el número habrá bajado a 9%”⁴⁴.

“En un análisis de varios años de flujo de efectivo, el Exit Cap Rate o Terminal Cap Rate es la tasa máxima aplicada en el último año de análisis para estimar el valor de la propiedad. Normalmente, se aplica usando el NOI (Net Operating Income) del año siguiente al año de la terminal. Esto es análogo a un comprador de una propiedad de con base en la valuación prospectiva del NOI en el primer año de propiedad”⁴⁵.

Los fondos internacionales son quienes acaparan el desarrollo de centros comerciales en México; buscan diversificar sus portafolios de inversión y qué mejor que con bienes raíces mexicanos que aún ofrecen rendimientos de dos dígitos.

⁴⁴ CREA.

⁴⁵ NAREIM, p. 12.

Tabla 2.2 Fondos Internacionales.

Fondo	Inversión*
Kimco Realty Corporation	1,000
GE Real Estate	900
ING (Rockwood)	600
Black Creek Group	600
Goldman Sach's	400
Metlife	400
Prudential Real Estate Investors	400
LaSalle Investment Management	300
Apollo	300
Morgan Stanley	300
Hines Interest	250
O'Connor Capital Partners	220
Simon	200
Walton St. Capital	200
Thor Equities	200
Otros	500
Total	6,770

**En millones de dólares (Datos de 2007)*

Fuente: Comercial Real Estate Advisors

“En nuestro país está operando un fondo global constituido en 2008 por inversionistas institucionales que invertirá alrededor de 25 mil millones de dólares en proyectos inmobiliarios y de infraestructura en un periodo de 4 años, a través de fondos asociados a la Asociación Mexicana de Fondos inmobiliarios y de Infraestructura”⁴⁶.

Los inversionistas de este fondo son aseguradoras, fondos de pensiones y de universidades privadas, gobiernos federales y familias adineradas de Estados Unidos, Canadá y países europeos y asiáticos, con horizonte de inversión de entre 20 y 30 años, destinarán sus recursos para proyectos de vivienda de interés social y residencial, hoteles, oficinas y centros comerciales.

Sin embargo, la caída del consumo, el desplome de la confianza y el cierre del mercado de crédito han hundido el negocio de los centros comerciales. Estos proyectos que tanto éxito han tenido en la última década, viven un presente incierto y un futuro más que negro. Su periodo de maduración (desde su concepción hasta su construcción y comercialización) es largo y algunos de los proyectos iniciados en la época de bonanza no encuentran hoy marcas que se instalen en los locales, al menos al precio necesario para que las cuentas cuadren.

⁴⁶ AMFII.

El problema es tal que muchas instalaciones llegan a valer a su apertura bastante menos de lo que costó el suelo y su construcción.

Esto se debe a que el crecimiento de los centros comerciales está superando la capacidad de crecimiento de las anclas y subanclas, por lo que estas se vuelven más selectivas en sus nuevas aperturas.

El acceso al financiamiento se complicó cada vez más en todos los niveles de la economía, afectando a las propias instituciones financieras. El escenario financiero mundial y regional sufrió cambios fundamentales en los últimos meses. Los inversionistas en bienes raíces cambiaron su perspectiva y las expectativas de sus inversiones; ahora son más cautelosos y selectivos que antes.

Los minoristas hace relativamente poco tiempo tenían un sólido crecimiento en el consumo y estaban respaldados por el empleo y el crédito, pero ahora, en 2009 con el mercado laboral más complicado y con un crecimiento lento del consumo se podrían generar problemas.

Los principales minoristas mexicanos recién empezaban a arriesgarse y se enfocaban a distintos grupos de ingreso o entraban a plazas desconocidas para ellos. El desarrollo dependía del capital y ante la situación actual donde las fuentes de capital han casi desaparecido, y las deudas han aumentado, los planes de crecimiento seguramente se verán afectados.

El 2009 se muestra como un escenario complicado para los diferentes participantes de los mercados. En el mercado inmobiliario habrá una baja demanda por espacio y una baja también en el número de transacciones importantes de todos los tipos de activo.

Éste será un año difícil en todos sentidos, el principal reto será intentar predecir cómo se comportarán los mercados por un tiempo más largo, cómo y cuándo se recuperarán y cuál será la actitud de los consumidores y de las empresas en lo que se refiere a la toma de riesgos.

2.3 Tendencias.

Los centros comerciales han evolucionado a tal grado que satisfacen una amplia gama de gustos y necesidades, como los power center, fashion malls, super centers, los de uso mixto, techados o abiertos.

Para que un centro comercial sea exitoso se deben tener en cuenta varios factores: su ubicación y todo lo que ello implica, fácil acceso y suficientes estacionamientos, su diseño arquitectónico y, obviamente, las tiendas. Es muy importante la combinación de distintos negocios y giros, que a su vez deben su éxito a las tiendas ancla y subancla.

En México, el ancla más importante respecto a este tipo de negocios es El Palacio de Hierro, seguido por Liverpool, Sears, Suburbia y C&A. Los cines se han convertido también en anclas por lo que los desarrolladores están poniendo suma atención en ellos. Las firmas M&M Cinemas, Cinopolis, Cinemex, Cinemark, Multicinemas y Cines Lumiere son las que dominan el mercado del entretenimiento.

Junto con los cines, los establecimientos de juegos de azar y apuestas se han convertido en anclas de entretenimiento para los centros comerciales. Por ejemplo, Yak Electrónico, Caliente, SportsBook y PlayCity, de grupo Televisa. Otra opción de entretenimiento son los juegos de video, Recórcholis constituye una opción de entretenimiento.

La Isla Shopping Village, es un exitoso mall ubicado en Cancún, cuenta con un Acuario Interactivo, un restaurante que incluye exhibiciones de especies marinas, una tienda de souvenirs y el nado con delfines, una tienda de video juegos, un restaurante bar, actividades que permiten a sus visitantes escalar una roca, un paseo en embarcaciones tipo lancha que permite recorrer el centro comercial y juegos como el brinca-brinca y la tirolesa.

Algunos centros comerciales han dirigido sus áreas de entretenimiento a niños y adolescentes. Las Plazas Outlet que se encuentra en Lerma, Estado de México, cuenta con una pista de Go-Karts. Otro caso exitoso es el de "La Ciudad de Los Niños" que motivó la apertura de Kidzania Japón y, próximamente Kidzania en Lisboa, Yakarta y Dubai.

Tabla 2.3 Construcción de nuevos centros comerciales (2006–2009).

Categoría	Número de centros	Pies cuadrados totales	Inversión Total (Millones de dls)
Neighborhood centers	25	3,535,082	\$238
Fashion Malls	13	3,934,338	\$373
Community centers	15	3,842,842	\$285
Power centers	7	2,260,495	\$166
Regional centers	12	4,090,420	\$308
Entertainment centers	12	1,433,800	\$300
Outlet centers	1	269,107	\$20
Total	85	19,366,082	\$1,720

Marzo de 2007.

Fuente: ICSC y CREA.

Mientras los inversionistas institucionales incrementen sus posesiones en México, ellos seguirán contribuyendo a la evolución del medio inversionista. Debido a que cuentan con procesos estrictos de inversión, demandarán a sus proveedores de servicio una mejor recopilación de información y de productos, incrementando con ello la transparencia y reduciendo los riesgos, atrayendo a más inversionistas al mercado de bienes raíces de México, lo cual podría disminuir los ingresos de una manera potencial. Sin embargo, el impulso económico de México seguirá inyectando un crecimiento suficiente en el sector, permitiendo que cada inversionista encuentre el riesgo y las ganancias que decidan elegir.

Van a seguir estando muy demandadas las tiendas de servicio y una tendencia muy favorable es la institucionalización del comercio. Sin duda, el mercado seguirá aumentando, pero hay que ser cuidadosos al empujar hacia un crecimiento racional.

Existe una presencia muy importante de las tiendas de autoservicio, sobre todo en mercados de poder adquisitivo de la clase media hacia abajo. Las departamentales están muy activas en centros de moda. El entretenimiento está jugando un papel importante como ancla y no necesariamente los cines, los cuales siguen siendo un polo de atracción. También, estamos viendo otro tipo de entretenimiento, como guarderías, lugares en donde juegan los niños, sitios de apuesta y de números, que también atraen a muchas personas. El reto es, juntar una mezcla adecuada de anclas.

De acuerdo con un estudio realizado por una compañía dedicada a la investigación de mercados, con presencia en 30 naciones, a través de un análisis que muestra el índice de saturación comercial para diferentes economías, coloca a México en el lugar número 19 como un país atractivo por su cercanía con otras regiones, el riesgo-país, la atracción y la

saturación del mercado. Este índice señala que el mercado comercial típicamente muestra un desarrollo de entre cinco a diez años, y México apenas está comenzando en esa materia. Por lo tanto, todavía el mercado está en alza.

Los fondos de inversión internacional han encontrado en el desarrollador mexicano un importante aliado, varios de estos capitales han sido invertidos en la construcción de los centros comerciales. Desde el año 2000 los centros comerciales han experimentado en México un acelerado crecimiento. Se han invertido en los últimos dos años más de 1,500 millones de dólares para el desarrollo de este tipo de inmuebles.

En México, 70 por ciento de la oferta comercial se concentra en diez ciudades, lo cual quiere decir que el resto no tiene el suficiente tamaño como para soportar un centro comercial de este tipo. Por tanto, las tiendas departamentales y supermercados que hoy en día vemos en la mayoría de los malls son las mismas; esto se traduce en falta de tiendas anclas. Sin embargo, Wal-Mart contempla en su plan de crecimiento ciudades de hasta menos de 100 mil habitantes para anclar los conocidos Power Centers y tiendas de conveniencia.

Al no haber ciudades chicas que soporten los grandes malls, en estas poblaciones los formatos están evolucionando, incluso, aun en las grandes, como el Distrito Federal, se han desarrollado centros comerciales que obedecen más a una economía y una población no tan numerosa, malls chicos que responden a los requerimientos de consumo de esa zona, es decir, con una función específica para esa comunidad o colonias de influencia.

Hasta antes de la crisis había sido importante la estabilidad en los ingresos económicos de la población, en las tasas de interés y el mayor crédito al consumo, así como el crecimiento de las remesas familiares. Con la crisis las condiciones han cambiado bastante, sin embargo el sector de retail seguirá creciendo pero a un ritmo mucho menor del esperado; se espera que un supermercado sea una de las principales anclas de un centro comercial, es más, será parte vital para iniciar la construcción del mismo, pues sin duda este tipo de comercios vienen a cubrir las necesidades básicas de la población.

Los últimos cuatro años han sido fundamentales para que esta industria tenga el repunte que hoy tiene en el negocio de los bienes raíces. En ese sentido, hay tres factores que han detonado el retail.

- Primero, el ingreso de capital de fondos de inversión que han encontrado en el mercado de los centros comerciales una importante fuente de negocio; aquí hemos visto inversionistas internacionales aliados con locales que conocen mejor el mercado.
- Segundo, la expansión de Wal-Mart en México, pues ellos se acompañaron y ubicaron en zonas con otros comercios reconocidos. Por lo tanto, Wal-Mart y otras compañías, como Home Depot y Costco, jalaban al mercado, lo que hizo reaccionar a tiendas locales como Comercial Mexicana, Chedraui y Soriana.
- Tercero, el propio crecimiento del mercado que demandó una mayor sofisticación de servicios. Así, estamos viendo el fenómeno de consolidación de las ciudades medias en el tema de desarrollo de centros comerciales anclados, por supuesto, de tiendas departamentales y supermercados.

A todo esto, aún a pesar de la crisis actual, lo acompaña la estabilidad en la economía doméstica en los últimos 10 años; las tasas de interés competitivas, las cuales permiten invertir en proyectos y un crecimiento en el ingreso del consumidor. En provincia, por ejemplo, el ingreso de las remesas familiares ha generado un flujo de recursos que permiten a su población un mayor consumo, lo que las convierte en plazas locales rentables en poblaciones de hasta 50 mil habitantes.

Y es que, sin duda, las personas que reciben el dinero de remesas lo usan para cubrir sus necesidades básicas y secundarias de consumo. Por eso, los supermercados como anclas son la mejor opción.

De este modo, se prevé que en los próximos cinco años continuará la construcción de los centros comerciales en todo el país, y los siguientes 10 serán para su consolidación.

El tamaño y el funcionamiento del centro comercial definen la mezcla de giros los cuales son primordiales para las necesidades básicas de consumo. Por lo anterior, la mayoría de las plazas están dirigidas al nivel socio-económico medio-bajo de la población, el cual es 90 por ciento de los habitantes del país.

Hay además necesidad en las empresas de exponer sus marcas en puntos de venta estratégicos, diferentes a los ya conocidos. Por eso, los índices de aumento de centros comerciales en ciudades como Guadalajara, Monterrey y la Ciudad de México siguen creciendo de manera exponencial. Aunque cualquier población mayor a los 500 mil habitantes ya demanda uno o más centros comerciales. Por tanto, muchos desarrolladores se han interesado por otras ciudades intermedias.

Después de quedar sumergidos en esta crisis mundial que se generó en Estados Unidos, se estima que para que el mercado se estabilice deberán darse ciertos condicionantes:

- El sector financiero debe superar la falta de liquidez y la desconfianza actual, para lo cual tendrán que asumir pérdidas y fijar un valor correcto a sus activos.
- Los accionistas deben asumir las pérdidas de valor y fijar un precio acorde al mercado.
- El consumo debe volver a cauces de crecimiento, lo cual no ocurrirá hasta que se toque suelo y la economía se reactive.

A pesar de las dudas sobre el valor de los centros comerciales que ha generado esta crisis, éstos siguen representando una inversión sólida y en muchos casos una mejor opción de inversión que otros mercados y sectores, ya que se beneficia de revisiones de renta anual y de contratos largos y bien estructurados.

Para los fondos de Inversión, México presenta varias ventajas:

- 11ª economía mundial (1.2 billones de dólares, ocupa el sitio 76 en cuanto a poder de compra en 2008)⁴⁷;
- 11ª población mundial (107.6 millones en 2009, entre 1900 y 2009, la población del país se multiplicó 7.9 veces, 50.9 % son hombres y 49.1% son mujeres). 77% de la población menor a 45 años ⁴⁸;
- 13ª tamaño del mercado de bienes raíces (200 billones de dólares)⁴⁹;
- 3ª en captación de remesas; el concepto de remesas en 2008 ascendió a 61,267 millones de dólares a nivel mundial, de los cuales México captó 25,145 millones el

⁴⁷ González Amador, E.

⁴⁸ INEGI, julio 10, 2009.

⁴⁹ Sanchez, F.

41%; los trabajadores mexicanos inmigrantes representaron, en el bimestre octubre-noviembre de 2008, 12.9% de toda la fuerza laboral en la industria de la construcción y 7.3% de la manufacturera ⁵⁰;

- Estabilidad económica, bajo riesgo país, TLC con EU y Canadá, y
- Gran potencial para nuevos formatos y nuevos retailers.

En 2008 se construyeron casi 30 malls, lo que representa una inversión cercana a los mil 500 millones de dólares (mdd), cifra menor a la esperada ya que en 2007 se construyeron unos 40 proyectos. A pesar de ello se estima que en estos centros comerciales habrá poca presencia de nuevos locatarios debido a que México posee pocas marcas.

Según los desarrolladores del sector en el país hay, aproximadamente, unas 150 marcas de tiendas, de las cuales sólo menos de 20% crece constantemente cada año y gracias a éstas se ha soportado la construcción de los malls en los últimos años.

Son establecimientos como Liverpool, Zara, Starbucks, Wal-Mart, Nutrisa, Shasa, Michel Domit, Campanita, Ferrioni, Sears, Martí, Lacoste, GNC, Radio Shack, Suburbia, Cinemex, Cinopolis, M&M Cinemas, Italiannis, Comercial Mexicana, Yak y Caliente, los encargados de atraer a los consumidores.

City Market es la nueva tienda de Comercial Mexicana, la cual fue inaugurada en el primer trimestre de 2008 siendo su atractivo el concepto gourmet. Obviamente este tipo de tienda es competencia directa de Superama, de grupo Wal-Mart. Se tiene contemplado abrir 20 tiendas en los próximos dos años en la ciudad de México.

En México el consumidor de productos gourmet está entre los 25 y 65 años de edad, posee un alto nivel educativo y adquisitivo, le gusta estar bien informado de las nuevas tendencias en comida y alimentación.

“Las opciones para desarrollos inmobiliarios alrededor del mundo son inmensas, pero en América Central son extraordinarias. El 33% de la población en esa región es menor a 15

⁵⁰ Centro de Documentación, Información y Análisis de la Cámara de Diputados.

años y sólo 5% es mayor a 65 años lo que representa una gran oportunidad para las tiendas retail”⁵¹.

A continuación daremos algunos datos sobre las principales anclas en nuestro país, Wal-Mart y Liverpool:

Wal-Mart controla el 30 % de las ventas de supermercado en México y el 6% del retail. Sus ventas representan más que el total de la industria del turismo. Representa el 25% del PIB de México. En 2006, 2007 y 2008 abrió 120, 147 y 125 tiendas respectivamente.

Wal-Mart opera 1027 unidades comerciales, incluyendo tiendas de autoservicio (Superama, Wal-Mart, Bodega Aurrera), clubes de precios con membresía (Sam’s Club), tiendas de ropa (Suburbia) y restaurantes (Vips), 16 módulos bancarios de atención de clientes y socios (Banco Wal-Mart), con presencia en 172 ciudades de las 32 entidades de la República Mexicana.

En 2008 Liverpool abrió cinco almacenes. “La división inmobiliaria de Liverpool se encarga de desarrollar centros comerciales y rentar las propiedades. Liverpool maneja 10 centros comerciales y tiene participación en otros tres. El éxito de dichos centros comerciales se ha basado en el prestigio de Liverpool como su tienda ancla y en el manejo de las propiedades. El 96% de su espacio disponible de 210,000 metros cuadrados está rentado por alrededor de 1,500 arrendatarios”⁵².

Formato de usos mixtos.

En materia inmobiliaria la tendencia actual es la regeneración de espacios y el más claro ejemplo de ello es la construcción de complejos de uso mixto, en los cuales se combinan vivienda, oficinas, hoteles, centros comerciales, agencias de autos y en países con mayor desarrollo en la materia se pueden encontrar desde teatros y museos hasta parques acuáticos, pistas de hielo y mini campos de golf.

La tendencia de usos mixtos (Vivienda, oficina y comercio) comenzó en Estados Unidos y Europa a finales de los años 70 y 80. La idea de estos megaproyectos es facilitar la vida

⁵¹ Bross, et al.

⁵² Standard & Poor’s: Fundamento El Puerto de Liverpool. enero 13, 2009

de quienes viven y laboran en su interior e incrementar la afluencia de clientes con intereses de consumo y entretenimiento muy diversos.

Si bien el mercado puede estar saturado en ciudades como el D.F., Monterrey y Guadalajara, estas mismas urbes han evolucionado y hoy demandan desarrollos de uso mixto que combinen un centro comercial y de entretenimiento con oficinas, departamentos, parques, centros culturales y/o deportivos, etc.

Sin duda, el auge de los centros comerciales en los próximos años es importantísimo, y varios especialistas coinciden en afirmar que todavía nos quedan varios años de mucho desarrollo comercial, sobre todo de proyectos de uso mixto, así como la expansión de las pocas marcas que hacen presencia en México.

La planeación y el desarrollo de los nuevos centros comerciales se están enfocando hacia la idea de crear plazas más integrales e inspiradas en conceptos inmobiliarios y arquitectónicos más novedosos. Este cambio obedece a que el mercado se ha vuelto cada vez más exigente y se han sofisticado sus necesidades.

La creación de estos complejos tiene que ver principalmente con tres factores:

1. El costo de los terrenos en las principales avenidas cada vez es más alto por lo que se deben diseñar proyectos mucho más rentables que aprovechen al máximo al área disponible;
2. Se tienen que aprovechar las zonas donde existen todos los servicios públicos y esto solo se tiene en las ciudades;
3. Existe un nicho de mercado de altos ingresos dispuesto a vivir en las principales avenidas de la ciudad, cerca de su centro de trabajo, los centros comerciales y los espacios de diversión.

La tendencia mundial en estos complejos es ofrecer todo lo necesario para vivir y divertirse en un mismo lugar, evitar el recorrido de largas distancias para ir a trabajar, ofrecer servicios turísticos atractivos y brindar a las empresas la posibilidad de una excelente ubicación para sus corporativos.

“Los principales desarrollos terminados de este tipo terminados al 100% en 2008 son, en la ciudad de México, Reforma 222, Parques Polanco, Antara Polanco, Torre Saint Regis, Metrópolis Patriotismo y Torre Altus; en Guadalajara, Andares; y en Monterrey, Connexity”⁵³. En los próximos años en México se desarrollarán más de 10 complejos de usos mixtos, con inversiones cercanas a ocho mil millones de dólares.

2.4 Conclusiones.

Ante la situación de incertidumbre mundial de los mercados financieros internacionales la economía mundial cayó de manera preocupante en el 2008, debilitando la actividad económica tanto de las economías avanzadas como la de los países emergentes.

Sin duda nuestro país, ante la dependencia económica respecto de Estados Unidos, sufrió una crisis financiera sin precedentes afectando la actividad económica en general, la conservación y creación de empleos y el envío de remesas. Ante la baja en el consumo las empresas han reducido sus ventas y retrasado o eliminado sus proyectos de expansión con lo que la recaudación de impuestos para el 2010 será un verdadero problema.

La demanda por la construcción de nuevos centros comerciales en México continúa buscando atraer el mayor número de clientes y retailers, el panorama no es del todo desalentador, sobre todo si se analiza el ciclo económico actual; un centro comercial se planea y construye en por lo menos dos años, tiempo suficiente para que la economía se reactive totalmente.

El mercado en las ciudades pareciera estar agotado, sobre todo por la escasez de sitios disponibles encareciendo el costo de los que si lo están, sin embargo, los desarrolladores siguen incursionando en el interior del país con los formatos tradicionales y en las ciudades con los formatos de usos mixtos en un esfuerzo por rediseñar los espacios, sacar mayor provecho a los sitios disponibles y generar un rendimiento mayor para los inversionistas.

⁵³ Arjona, S.

Capítulo 3.- Descripción del proyecto.

Para conocer todos los aspectos que hay que considerar para desarrollar un centro comercial primero hay que entender que se trata de un proyecto de inversión que debe ser planeado y diseñado, ejecutado y administrado. Debemos definir claramente las actividades a realizar en cada etapa y las consideraciones para cada una de ellas.

“Un proyecto es un esfuerzo temporal realizado para crear un único producto, servicio o resultado”⁵⁴. A partir de esta definición vamos a analizar sus características y a entender qué diferencia existe entre un proyecto y el trabajo operativo:

Temporalidad.

Es temporal porque tiene un inicio y fin definidos; el fin se da cuando los objetivos del proyecto fueron alcanzados o cuando se comprueba que será imposible alcanzarlos o cuando el proyecto no puede alargarse más y se da por terminado. La temporalidad no tiene que ver con la duración del proyecto sino más bien con la consecución o no de los objetivos.

La temporalidad no implica la aplicación del producto, servicio o resultado creado por el proyecto; en el caso de los centros comerciales el proyecto de inversión termina cuando se abre por primera vez al público.

La temporalidad también puede referirse a que muchos proyectos tienen cierto límite de tiempo para producir los resultados esperados o a que se crea un grupo de trabajo con el único fin de desarrollarlos y se disuelve cuando dicho proyecto llega a su fin.

Único producto, servicio o resultado.

Un proyecto entrega un producto cuantificable, puede ser un producto final o un suministro para otro producto; tiene la capacidad de realizar una función del negocio y dar soporte de distribución, producción, etc., o de entregar un resultado relacionado con el conocimiento, como un manual de políticas, procedimientos o procesos.

⁵⁴ PMI (PMBOK Guide).

La singularidad del producto, servicio o resultado es fundamental para ser considerado un proyecto, sin que esto quiera decir que la presencia de elementos que se puedan repetir cambie la singularidad del proyecto.

Elaboración progresiva.

Esta característica significa desarrollar en pasos, continuamente por incrementos, es decir, implica planear y definir las etapas y actividades y plasmarlas en un flujograma para poder organizar, dirigir y controlar todo el proceso de realización de proyecto.

Las organizaciones trabajan para lograr objetivos; para ello realizan proyectos o un trabajo operativo. Un proyecto y el trabajo operativo tienen características en común.

- Buscan un objetivo.
- Son desarrollados por personas.
- Están limitados en recursos.
- Son planeados, ejecutados y controlados.

Pero existen muchas más cosas que los hacen diferentes:

- El trabajo operativo es continuo y repetitivo mientras que los proyectos son únicos y temporales.
- El proyecto persigue un objetivo para luego terminar, el trabajo operativo tiene el objetivo de dar continuidad al negocio, en otras palabras, el proyecto termina cuando logra el objetivo y el trabajo operativo adopta una nueva serie de objetivos y continúa trabajando.
- Los proyectos son realizados en todos los niveles de la organización, por una o muchas personas, pueden durar días o años, pueden envolver a una o más unidades de la organización.

Los proyectos implican realizar actividades que no se pueden realizar dentro de los límites del trabajo operativo; frecuentemente son utilizados para realizar planes estratégicos.

En el caso de proyectos inmobiliarios, cada inmueble representa para el desarrollador un nuevo proyecto, y para inversionistas y arrendatarios un plan estratégico de diversificación y/o expansión. El proyecto inicia desde la selección del terreno, pasa por todos los

estudios de factibilidad, la etapa constructiva y culmina con la apertura del inmueble al público en general.

3.1 Administración de proyectos.

“La administración de proyectos es la aplicación del conocimiento, habilidades, herramientas y técnicas para realizar las actividades, para satisfacer las necesidades del proyecto”⁵⁵.

Es realizada aplicando e integrando los pasos de iniciación, planeación, ejecución, supervisión, control y cierre. El administrador de proyectos debe identificar los requerimientos, establecer objetivos claros y realizables, balancear los requerimientos de calidad, alcance, tiempo y costo y adaptarse a las especificaciones, planes y expectativas de los diferentes interesados.

En el caso de centros comerciales, el administrador del proyecto es el desarrollador, el cual tiene la obligación de satisfacer las necesidades de inversionistas, tiendas ancla y subancla, pequeños arrendatarios, gobierno y público en general.

En teoría todos los proyectos deben ser planeados e implementados en un contexto social, económico y ambiental, produciendo necesariamente efectos positivos o negativos. El desarrollador también debe considerar el contexto cultural, internacional, político y el entorno físico.

El desarrollador debe entender cómo el proyecto afecta a la gente y cómo ésta afecta al proyecto, para ello se deben entender los aspectos económicos, demográficos, educativos, éticos, étnicos, religiosos y otras características de la gente a quienes el proyecto afecta o puede interesar.

También debe estar familiarizado con la regulación local, estatal, nacional e internacional y con el clima político. Debe conocer el ecosistema y la composición geográfica de la región.

⁵⁵ PMI (PMBOK Guide).

3.2 Ciclo de vida del proyecto.

El desarrollador debe entender perfectamente las fases y procesos dentro del ciclo de vida del proyecto y las técnicas y herramientas para llevarlo a cabo y ajustarlo.

En cuestiones inmobiliarias así como en cualquier otro segmento de negocios, todos los proyectos son distintos en tiempo y espacio, sin embargo, el ciclo de vida de cualquier proyecto debe definir:

- El tipo de trabajo especializado a realizar en cada fase.
- El resultado a obtener en cada fase y cómo cada resultado es revisado, verificado y validado.
- Quiénes son los involucrados en cada fase.
- Cómo controlar y aprobar cada fase.

El ciclo de vida del proyecto puede describirse de manera general o muy detallada, dependiendo de la complejidad del mismo, es decir, del alcance, tiempo, calidad, costo, número de factores e involucrados en su realización, etc.

Casi todos los proyectos, inmobiliarios o no, tienen rasgos en común a pesar de no ser proyectos idénticos; los nombres o número de fases pueden variar pero conservan en esencia las siguientes características:

1. Sus fases son generalmente secuenciales y están definidas por el manejo de información específica o por el uso de personal calificado en la materia.
2. Los costos son bajos al principio, aumentan en la fase intermedia y disminuyen rápidamente cuando el proyecto va a concluir⁵⁶.
3. El nivel de incertidumbre (riesgo) es alto al principio. Por lo que el nivel de certeza aumenta conforme se avanza en el proyecto.
4. La capacidad de los accionistas para influir en las características del proyecto es alta al principio pero disminuye conforme éste avanza. Esto es perfectamente entendible cuando decimos que entre más avanza el proyecto los cambios o correcciones implican costos mayores.

⁵⁶ Ver Anexo 3.1 Costos que intervienen en el desarrollo del proyecto.

El desarrollo de centros comerciales no implica gran complejidad técnica, para fines de esta investigación dividiremos el trabajo del desarrollador en cuatro etapas:

1. planeación (diseño),
2. construcción (ejecución),
3. comercialización y
4. administración (operación).

1.- Planeación.

Donald Trump plantea algunos principios para seleccionar el lugar y la forma de desarrollarlo⁵⁷:

- En cuanto a la selección del sitio:
 - Hay que estar dispuestos a pagar una prima por una ubicación de primera.
 - Se deben buscar cuatro cosas: Gran vista panorámica, prestigio, potencial de crecimiento y conveniencia.
- En cuanto al desarrollo en general:
 - No desarrollar sin una visión creativa para generar valor.
 - Resolver los problemas con creatividad conlleva grandes ganancias.
 - Hay que preparar un plan de negocios que contenga lo siguiente:
 - Las ventas estimadas.
 - Los costos y gastos asociados.
 - El costo y disponibilidad de financiamiento
 - Información financiera presupuestada
 - Respuesta a las siguientes preguntas:
 - ¿Cómo se va a aumentar el valor del proyecto?
 - ¿Cuáles son los ingresos, costos y gastos proyectados?
 - ¿Se tiene pensado vender o mantener la propiedad?
 - ¿Cómo se va a administrar la propiedad?
 - ¿Cómo se va a financiar el proyecto?

A continuación mencionaremos las actividades que normalmente se siguen en la etapa de planeación, cabe mencionar que varias de ellas se pueden dar simultáneamente o seguir otro orden y otras como la preparación de layouts (planos) y evaluaciones financieras se

⁵⁷ Ross et al., p 29-46.

realizan varias veces según cambie el diseño del proyecto, principalmente para adecuarlo a los requerimientos de las tiendas ancla:

- Recepción, generación y análisis de información legal y de mercado.
- Visita al sitio y levantamiento de ficha técnica para su validación.
- Elaboración de plano esquemático (Layout) y tabla de áreas.
- Presentación del proyecto y negociación con tiendas ancla.
- Revisión de condiciones comerciales.
- Firma de carta de intención o contrato de promesa de compraventa del terreno.
- Estudios de factibilidad económico-financiera.
- Elaboración del Prospecto de inversión.
- Presentación del proyecto y revisión de contratos de Adquisición, Desarrollo, Comercialización y Administración con el inversionista.
- Coordinación del Due Diligence (Auditoría legal, técnica y ambiental) y vínculos con el Gobierno.
- Compra del terreno y Plan Maestro.

En la etapa de planeación se deben considerar todos y cada uno de los aspectos contemplados en esta investigación para desarrollar eficientemente el centro comercial. En los estudios de mercado, factibilidad económico-financiera, técnica y ambiental se debe comprobar que el proyecto rentable para todos los involucrados; se deben conocer y cuantificar las fortalezas, debilidades, amenazas y oportunidades para hacerlo viable en el largo plazo.

Se debe conocer el tipo y orientación del sitio, la accesibilidad y señalización, los negocios compatibles y su mezcla, la compatibilidad arquitectónica, la calidad y antigüedad de la infraestructura y servicios públicos, la calidad de vida de la población, los gastos preoperativos y costos de construcción, los gastos operativos, el estacionamiento, el tráfico y las condiciones viales, el impacto ambiental, la seguridad, etc.

La carta de intención o contrato de promesa de compraventa del terreno es sumamente importante porque con ella se garantiza la opción de compra del terreno mientras se realizan las auditorías legal, técnica y ambiental; debe contemplar:

- La identificación de las partes contratantes.
- La identificación del inmueble.

- El precio y forma de pago.
- Las condiciones para celebrar la escritura pública donde se defina el Contrato Definitivo de Compraventa.
- Depósitos en garantía.
- Periodo de Due Diligence (Auditoria legal, técnica y ambiental).
- Cláusula de terminación anticipada.
- Penas por incumplimiento.
- Exclusividad para el desarrollador en el sentido de que el inmueble no se va a ofrecer a un tercero durante la vigencia del contrato.

En la auditoria legal se deben revisar los siguientes temas:

- Estudio de titulación.
 - Verificar en el registro público de la propiedad y en el catastro que el vendedor es el legítimo propietario y que no hay terceros ocupando parte o todo el inmueble.
 - Verificar que el inmueble se encuentra libre de gravámenes, limitaciones de dominio y al corriente en el pago del impuesto predial.
 - Verificar que el inmueble no sea objeto de afectaciones o ampliaciones futuras que pudieran afectar el desarrollo del proyecto o lo pudieran hacer no viable.
 - Evaluar la posibilidad de contratar una póliza de seguro sobre el título de propiedad.
- Obtención de permisos.
 - Verificar los permisos, licencias y autorizaciones que se requieren para la construcción y desarrollo del proyecto (uso de suelo, impacto ambiental, construcción, fraccionamiento, régimen en condominio, etc.).
- Densidades y giros permitidos.
 - Verificar la densidad de construcción, alturas máximas y giros permitidos en el sitio del proyecto a efecto de poder planear adecuadamente el desplante y mezcla de giros del centro comercial.

En la auditoria técnica se deben revisar los siguientes temas:

- Factibilidad de servicios públicos: agua, alcantarillado, drenaje, luz, gas, teléfono, etc.

- Vialidades y accesos. Se debe contar con un estudio de impacto vial para determinar la suficiencia y existencia de las vialidades y accesos al centro comercial y en su caso, las posibles adecuaciones que se requieran para minimizar el impacto causado.
- Estacionamientos.
 - Verificar la norma mínima de requerimiento de estacionamiento para centros comerciales del municipio.
 - Considerar el poder adquisitivo del mercado objetivo para la determinación de lugares adicionales de estacionamiento.
 - Analizar si se establecerá una cuota por el uso de estacionamiento y la forma en que será administrado.

En la auditoria ambiental se deben revisar los siguientes temas:

- Analizar las restricciones del Programa de Ordenamiento Ecológico aplicable.
- Revisar que el predio no sea considerado como de uso forestal.
- Revisar que el inmueble no se encuentre en un área natural protegida o con restricciones en materia ambiental.
- Verificar que no este contaminado el predio, para evitar la obligación de remediar la zona en el futuro.

Una vez que se realizó el Due Diligence (Auditoría) se firma el Contrato de Compraventa del inmueble y se define el Plan Maestro, que no es otra cosa que la forma en que se convertirá el terreno en un desarrollo comercial, el trazo de las vialidades internas, la ubicación de las entradas, el tamaño, las medidas, las colindancias y la orientación del proyecto, la ubicación de los estacionamientos, etc.

El Plan Maestro sirve para solicitar las concesiones, autorizaciones, permisos y licencias correspondientes ante las autoridades:

- Se debe presentar una Manifestación de Impacto Ambiental ante la SEMARNAT⁵⁸ para obtener la autorización correspondiente.
- Se debe solicitar la licencia de construcción ante el gobierno municipal.

⁵⁸ Secretaría del Medio Ambiente y Recursos Naturales.

Una vez que se ha aceptado la realización del proyecto por todos los involucrados (tiendas ancla, inversionista y gobierno) y que ya se cuenta con la propiedad del terreno, se inician simultáneamente las etapas de construcción y comercialización buscando que, al finalizar la construcción se tenga garantizado por lo menos el 90 por ciento de la ocupación total del inmueble.

2.- Construcción.

“Construcción, en el sentido más amplio, es el conjunto de operaciones o actividades que se deben desarrollar para erigir una edificación, una planta industrial, una infraestructura pública o cualquier otro sistema análogo de acuerdo con el diseño o especificación de ingeniería que se habrá realizado previamente por uno a varios técnicos especializados en este campo. Construcción se refiere también al producto resultante del proceso de ejecución de obras”⁵⁹.

A continuación mencionaremos las principales actividades a realizar en la etapa constructiva:

- Presentación del plano (layout) definitivo
- Selección de Arquitectos e Ingenieros.
- Esquema de diseño arquitectónico.
- Pre-proyecto de construcción vertical.
- Pre-proyecto de infraestructura.
- Revisar y firmar el despegue.
- Pre-proyecto de ingeniería de construcción vertical.
- Pre-proyecto de ingeniería de infraestructura.
- Primer valuación económica.
- Revisiones y ajustes (arquitectura e ingeniería).
- Proyecto Ejecutivo arquitectónico al 50% (construcción vertical).
- Proyecto Ejecutivo arquitectónico al 50% (infraestructura).
- Proyecto Ejecutivo de ingeniería al 50% (construcción vertical).
- Proyecto Ejecutivo de ingeniería al 50% (infraestructura).
- Segunda valuación económica (50% avance).
- Actividades realizadas por otros:

⁵⁹ Del Caño et al.

- Mover la línea de drenaje.
- Mover la línea eléctrica.
- Construcción de calles.
- Obtención de permisos de construcción para movimiento de tierra y construcción.
- Electricidad. Revisión y aprobación del proyecto por la CFE (Comisión Federal de Electricidad).
- Agua y alcantarillado.
- Proyecto Ejecutivo arquitectónico al 100% (construcción vertical).
- Proyecto Ejecutivo arquitectónico al 100% (infraestructura).
- Proyecto Ejecutivo de ingeniería al 100% (infraestructura).
- Proyecto Ejecutivo de ingeniería al 100% (construcción vertical).
- Construcción.
 - Movimiento de tierra.
 - Trabajo en el subsuelo y cimentación.
 - Entrega de libreta de anclas.
 - Desarrollo vertical.

Al igual que en la etapa de planeación, algunas de las actividades administrativas de esta etapa se pueden dar de manera simultanea.

3.- Comercialización.

A continuación mencionaremos las actividades a desarrollar en la etapa de comercialización, misma que se puede dividir en dos fases, la primera desarrollada por el área de planeación en cuanto a la presentación y negociación del proyecto con las tiendas ancla, y la segunda desarrollada por el área de comercialización encargada de captar subanclas y pequeños comercios.

Fase 1 (en etapa de planeación):

- Presentación del proyecto a tiendas ancla.
- Realización de adecuaciones al plano (layout) solicitadas por las tiendas ancla.
- Negociación y firma de promesas de arrendamiento y/o contratos con tiendas ancla.

Fase 2 (en etapa de comercialización):

- Presentación del proyecto a subanclas y pequeños comercios.

- Se genera el prospecto y se muestran disponibilidades.
- Se define el nivel de interés y se asignan locales.
- Se generan corrida⁶⁰ y carta de intención.
- Se negocia y entrega documentos al prospecto.
- El prospecto aparta el local, firma solicitud de arrendamiento con imagen y propuesta económica y entrega documentación.
- Se envía documentación al comitente⁶¹ para que elabore contrato.
- El inquilino firma el contrato.
- Se entrega al comitente contrato firmado y cheques.
- Se generan facturas por comisión.

La fase 2 se aplica para todos y cada uno de los arrendatarios, por lo que dura hasta que el centro comercial está totalmente rentado y se repite cada vez que se desocupa un local. Es una etapa en la que se muestran las disponibilidades a los prospectos y se negocia con ellos el importe de la renta; cuando el prospecto acepta y firma el contrato se genera la relación jurídica de arrendamiento.

3.3 Conclusiones.

El éxito del centro comercial depende de una correcta planeación, ejecución y administración del mismo; por lo que no se puede descuidar ninguno de los aspectos plasmados en esta investigación y se debe integrar un equipo de trabajo multidisciplinario con la capacidad profesional para lograr todos los objetivos del proyecto.

El ciclo de vida de los proyectos inmobiliarios es el mismo en cuanto a lo que se debe hacer, pero sus etapas, planeación, ejecución y administración son tan distintas, que frecuentemente encontramos más de una empresa involucrada en el desarrollo de los mismos.

⁶⁰ La corrida es un documento (interno) en el que se listan todos los locales de un proyecto y se van incluyendo sus respectivos inquilinos conforme se les van asignando los locales.

⁶¹ El comitente es el intermediario entre el desarrollador y el inquilino, es la persona que maneja toda la documentación.

Capítulo 4.- Desarrollo sustentable.

El concepto de Desarrollo Sustentable plantea un equilibrio entre la satisfacción de necesidades y la explotación de los recursos naturales. Es un balance entre cuestiones sociales, económicas y ambientales.

En este capítulo hablaremos de todos los aspectos de desarrollo sustentable a considerar para establecer y operar un centro comercial, es decir, buscamos explicar cómo impacta un proyecto inmobiliario de este tipo al diseño urbano y a la sustentabilidad de la región; la primera parte estará dirigida a entender cuál es la importancia del urbanismo y el diseño urbano en un proyecto inmobiliario, qué condiciones del entorno se deben considerar para establecer y operar un centro comercial; la segunda parte la dedicaremos a analizar todos los factores que intervienen en el desarrollo sustentable de una región enfatizando en los aspectos ecológicos a considerar para que el centro comercial forme parte de dicho desarrollo.

4.1 Urbanismo y diseño urbano.

En este apartado empezaremos por definir lo que es el Urbanismo y cuál es su campo de aplicación. Hablaremos sobre los aspectos a considerar desde el punto de vista de diseño urbano para el establecimiento y operación de un centro comercial y describiremos los principales aspectos de arquitectura sustentable.

“El urbanismo es el conjunto de conocimientos necesarios para el estudio de la reforma y creación de núcleos de población”⁶², en otras palabras, se encarga de estudiar, planificar, desarrollar y actualizar el territorio de forma ordenada procurando mejorar la calidad de vida de sus habitantes.

“El ordenamiento territorial es el conjunto de conocimientos necesarios para diseñar las directrices a seguir en el crecimiento y regeneración de todas y cada una de las zonas (urbanas y no urbanas) del territorio nacional, tratando de conseguir un equilibrio adecuado en los aspectos: demográfico, económico-productivo, de empleo, de vivienda, de transporte, de salud y de cualquier otro aspecto o infraestructura que incida en la

⁶² Del Caño et al, p. 16.

calidad de vida de todos los habitantes y, todo ello, buscando la compatibilidad entre desarrollo demográfico y económico, el desarrollo sustentable, el respeto, la preservación y recuperación de la naturaleza y la optimización del beneficio social de todos los habitantes”⁶³.

Como podemos observar, hablar de urbanismo es hablar de un complejo sistema en el que todas sus partes interactúan entre sí, por ello muchos autores, independientemente del nombre que asignen, dividen a la ciudad en dos componentes, las actividades humanas (satisfacción de necesidades, costumbres, hábitos y cultura) y el del medio ambiente (físico).

Dentro del componente medio ambiente existen dos categorías, la primera referida a variables naturales (suelo, subsuelo, aire, agua, vegetación y clima) y la segunda a aquellas variables o inmuebles creados por el hombre (viviendas, calles, hospitales, escuelas) para satisfacer sus necesidades.

Conforme las ciudades evolucionan en relación con su medio ambiente, los sistemas urbanos se han vuelto más complejos, pudiendo llamarse a las ciudades sistemas urbanos complejos.

Dentro de estos sistemas urbanos complejos, el subsistema construido por el hombre está viviendo un fenómeno de concentración poblacional no planificado que está provocando problemas inusuales y de mucha gravedad en las principales ciudades del país. Este crecimiento de las ciudades está generando que las poblaciones circundantes también se vean envueltas en los mismos problemas y con ello en los mismos procesos de transformación.

Existe especulación de suelo, invasión de paracaidistas en zonas de reserva ecológica o de alto riesgo, escasez de vivienda, congestionamiento vehicular, contaminación excesiva, aumento de la violencia, deterioro ambiental, problemas de concentración de basura, etc. Adicionalmente, existen otros que no son tangibles: desintegración social, aumento de la corrupción y en general la pérdida de valores.

⁶³ Del Caño et al, p. 14.

Todos estos problemas tienen que ver con una inexistente planeación urbana, con una insuficiente dotación de equipamiento e infraestructura urbana y con la falta de voluntad de los gobiernos y sus gobernados por mejorar las cosas.

El urbanismo comprende actividades de planificación, diseño y gestión urbana, en esta investigación nos centraremos en analizar el diseño urbano, pues ahí es donde se evalúa la viabilidad de establecer un centro comercial en una región y la selección del mejor espacio para ello.

Uno de los aspectos a considerar es que el diseño urbano es una de las formas en que la sociedad expresa consciente o inconscientemente su identidad cultural, por eso debemos cuidar que el centro comercial a desarrollar cubra todos los aspectos de dicha identidad regional.

Aún a pesar de que “dentro del imaginario popular los espacios que caracterizan la ciudad de la segunda mitad del siglo XX, como son los barrios obreros, los asentamientos irregulares, así como los fraccionamientos residenciales, los conjuntos habitacionales, los centros comerciales etc. son percibidos como expresiones de la informalidad o como elementos ajenos a nuestra cultura⁶⁴” debemos adecuar el diseño y ubicación del centro comercial a la cultura regional.

Pare entender un poco más lo referente a la identidad podemos decir que “Identidad nacional es una abstracción que implica forzosamente una simplificación de la diversidad cultural que existe al interior del país⁶⁵, diversidad que se pone de manifiesto en el diseño urbano de las regiones.

Si observamos con detenimiento podremos notar que a través de la historia el diseño urbano ha sufrido cambios notables dado que se ha ido adecuando a la identidad cultural prevaleciente, por ello al desarrollar un centro comercial se debe considerar la identidad actual pero también aquella que se observará en los próximos años; en el caso de nuestro país, hay que mirar las tendencias en países más desarrollados en la materia.

⁶⁴ Quiroz, p. 55.

⁶⁵ Quiroz, p. 53

4.2 Desarrollo urbano.

El desarrollo urbano tiene por objetivo “el crecimiento ordenado de los asentamientos humanos y de los centros de población, en armonía con el medio ambiente natural y en función de sus recursos”⁶⁶.

El desarrollo urbano municipal entonces “comprende la actividad coordinada del gobierno y la comunidad del municipio, dirigida a planear, ejecutar y controlar las acciones de ordenamiento y regulación del proceso de urbanización, de acuerdo al desarrollo socioeconómico del municipio y enmarcado dentro de un orden jurídico establecido”⁶⁷, buscando el mejor aprovechamiento de los recursos con que cuenta el municipio y conducir el crecimiento ordenado de sus centros de población, atendiendo las demandas de obras, bienes y servicios de la comunidad.

Algunos de los elementos que conforman el desarrollo urbano son:

- Infraestructura urbana.
- Equipamiento de servicios públicos.
- Reserva territorial.
- Ecología urbana.
- Administración urbana municipal.

Infraestructura Urbana.

Es el conjunto de obras y servicios con los que deben contar los centros de población para ser funcionales, crecer ordenadamente y ofrecer condiciones de vida adecuada para sus habitantes. Incluye: Calles, banquetas, plazas públicas, espacios de recreación, alumbrado público, redes eléctricas, telefónicas, de distribución de agua potable, alcantarillado, etc.

Equipamiento de servicios públicos.

Incluye todas aquellas instalaciones, construcciones, vehículos y enseres en general, que permitan a sus habitantes la realización de sus actividades cotidianas. Entre ellas se encuentran: escuelas, mercados, panteones, bibliotecas, hospitales, correos, etc.

⁶⁶ SEGOB.

Reservas Territoriales.

Son zonas destinadas a la expansión planificada de los centros de población. Es necesario tomar en cuenta factores de orden geográfico y económico para delimitar y hacer uso de ellas.

Ecología Urbana.

Es la integración armónica entre el centro de población y su entorno. El crecimiento de las zonas urbanas debe darse procurando evitar el deterioro del medio ambiente de la región, en beneficio de una mejor calidad de vida de la población.

Administración urbana municipal.

Consiste en dotar a la administración municipal de la estructura orgánica, reglamentación y recursos suficientes para elaborar, ejecutar, dirigir y evaluar los planes y programas de desarrollo urbano. Los principales instrumentos con los que cuenta el municipio para regular y promover el desarrollo urbano son:

- El plan municipal de desarrollo urbano.
- El plan director de los centros de población
- Los reglamentos municipales.

Plan Municipal de Desarrollo Urbano y Plan Director de los Centros de Población.

En ellos se deben establecer los objetivos y políticas con que se va ordenar, regular, conservar y mejorar el crecimiento y desarrollo urbano del municipio y del centro de población. Es decir, señalan los espacios para: vivienda, industria, sistemas de comunicación, escuelas, mercados, rastros, comercio, vías públicas, áreas verdes, panteones, etc.

Reglamentos Municipales Relacionados con el Desarrollo Urbano.

En materia de desarrollo urbano destacan por su contenido e importancia los de: obras públicas, construcciones y fraccionamientos, siendo el de construcciones el que regula el establecimiento de centros comerciales.

Reglamento de Construcciones.

⁶⁷ SEGOB.

“En este reglamento se determinan las condiciones bajo las cuales toda construcción debe realizarse, ya sean éstas de carácter privado o público. Para tal propósito, el reglamento prevé que las construcciones reúnan las características básicas de higiene, seguridad, comodidad y que además, se ejecuten de manera ordenada y adecuada con lo previsto en los planes y programas de desarrollo urbano municipal”⁶⁸.

Los aspectos más importantes que contiene este reglamento son los siguientes:

- El control municipal sobre uso de terrenos y construcciones.
- La expedición y vigencia de los permisos y licencias por parte del municipio, así como los requisitos que dicha obra debe cubrir, tales como:
 - Planos topográficos, proyectos donde se señalen sus detalles técnicos (proyectos de agua y drenaje, red eléctrica, alumbrado público, red telefónica, etc.).
 - Responsable de la ejecución, con capacidad legal y profesional para llevar a cabo la obra.
 - La vigilancia sobre el uso adecuado de la vía pública, las restricciones para no invadir vía pública, el trazo de calles y alineamiento.
- La supervisión de la obra totalmente concluida, para autorizar sea habitada para los fines a que está destinada.

Impacto urbano.

En materia de urbanismo y desarrollo regional existe un dilema en cuanto a si el establecimiento de centros comerciales provoca el desarrollo regional o si éste permite el establecimiento de centros comerciales. Ambas posturas son muy defendibles, quizá después de analizar muchos casos nos daríamos cuenta de que ambas son válidas, pues el establecimiento de un centro comercial generalmente transforma el espacio urbano, particularmente en la creación y consolidación de una zona, incrementa el valor de los terrenos y construcciones cercanos favoreciendo el desarrollo inmobiliario en general; pero por otro lado, si no hay mercado potencial e infraestructura y servicios públicos adecuados, es difícil pensar en poner un centro comercial; lo realmente importante es asegurarnos que al establecer un centro comercial este sea exitoso para todos los involucrados y ayude a fortalecer el desarrollo de la región.

⁶⁸ SEGOB.

Generalmente los centros comerciales se convierten en puntos de atracción hacia otro tipo de establecimientos comerciales o incluso hacia otros conceptos de centros comerciales; por eso, al seleccionar el sitio se deben tomar en cuentas las implicaciones futuras en el entorno urbano, ya que, aunque el mercado lo permita, la infraestructura urbana no tiene la capacidad para soportar tantos establecimientos comerciales concentrados en una misma zona. Cuando se presenta un desequilibrio en la relación actividades humanas - medio ambiente se pueden observar algunas de las siguientes características:

- Disparidades regionales:
 - Desarrollo desigual.
 - Desigualdades sociales y económicas.
 - Desempleo.
 - Falta de acceso a los niveles mínimos de bienestar.
 - Disminución del nivel de vida.
 - Movilidad geográfica del capital.
- Políticas de desarrollo regional inadecuadas
 - Falta de planeación.
 - Marco legal e impartición de justicia inadecuados.
 - Diseño urbano inadecuado.
- Deterioro del ecosistema.
- Uso inadecuado de recursos.
- Falta de organización y participación ciudadana.

Las consecuencias de establecer un inmueble se pueden clasificar por su impacto a escala regional o global, a continuación mencionamos las más comunes:

Tabla 4.1 Consecuencias regionales y globales de establecer un inmueble.			
IMPACTOS	FASE DE CONSTRUCCIÓN	FASE DE FUNCIONAMIENTO	FASE DE DEMOLICIÓN
Escala Regional	Impacto visual Impacto en el paisaje Impacto acústico Incremento del transporte Consumo de agua Generación de residuos de obra	Impacto visual Impacto en el paisaje Impacto en el viento Consumo de agua Producción de residuos Disminución de soleamiento Sobrecarga en la infraestructura Conducta de los inquilinos Pérdida de espacios verdes	Residuos del derribo
Escala Global	Impacto en la producción de materiales Energía necesaria	Gasto energético Emisiones de CO2 Consumo de hidrocarburos saturados que dañan la capa de ozono	Residuos peligrosos

Fuente: Valdés et al.

El impacto más notorio al establecer un centro comercial se da en la transformación de la imagen urbana, en donde el centro comercial se convierte en el punto de atracción de la región.

Otro impacto notable se da cuando las grandes cadenas de autoservicio que anclan los centros comerciales absorben o eliminan a los pequeños comerciantes de la región, debido a la generación de economías de escala.

La adopción del diseño arquitectónico y urbano norteamericano desde finales del siglo XX ha representado un gran avance, sin embargo este fenómeno solo se ha dado en las principales ciudades del país. El impacto urbano se manifiesta en la desigualdad entre los modernos proyectos de la ciudad con todas las ventajas que ellos generan y los modestos proyectos en zonas populares.

Otro impacto importante se da por la combinación de políticas gubernamentales y fuerzas económicas extranjeras que siguen permitiendo crear proyectos arquitectónicos y urbanos de vanguardia que favorecen una mejor calidad de vida de los habitantes.

Quizá el impacto más importante a considerar está en suponer que la planeación urbana actual solo está cuidando los intereses económicos y políticos de unos cuantos, descuidando el bienestar común de la población. Para evitar esto se debe tener muy clara la estructura urbana que más conviene a la población.

Cuando se va a desarrollar un centro comercial, se deben analizar todos los efectos positivos y negativos que este traerá a todos los involucrados; se deben realizar estudios de factibilidad técnica, financiera, económica, social y ambiental y se debe planear, diseñar, ejecutar y administrar eficientemente para su óptima incursión en la estructura urbana de la región.

4.3 Desarrollo sustentable.

El proceso de desarrollo sustentable en materia inmobiliaria comienza con la búsqueda del equilibrio entre la oferta y la demanda de nuevos edificios. Hay que construir bajo un concepto de planeación integral en el que se incorporen elementos de infraestructura,

vialidad, servicios y el desarrollo de la comunidad. Es decir, debe haber un equilibrio entre la construcción y el crecimiento que considere tanto el espacio actual como el crecimiento futuro en un entorno económico, social y ambiental.

El desarrollo sustentable debe buscar eliminar la pobreza, mejorar el nivel de vida, satisfacer las necesidades de la población y tomar las medidas para evitar y revertir daños al medio ambiente.

La Ley General del Equilibrio Ecológico y la Protección al Ambiente define al desarrollo sustentable como “el proceso evaluable mediante criterios e indicadores del carácter ambiental, económico y social que tiende a mejorar la calidad de vida y la productividad de las personas, que se funda en medidas apropiadas de preservación del equilibrio ecológico, protección de ambiente y aprovechamiento de recursos naturales, de manera que no se comprometa la satisfacción de las necesidades de las generaciones futuras”.⁹

Desde la promulgación de esta Ley en 1988, se introdujo un procedimiento de evaluación en materia de impacto ambiental en el que participan el encargado del proyecto, la autoridad y la sociedad civil a través de un esquema de consulta pública.

El fundamento para esta Ley es el Artículo 27 Constitucional, el cual establece que la nación mexicana tendrá en todo tiempo el derecho de imponer a la propiedad privada las modalidades que dicte el interés público, así como el de regular, en beneficio social, el aprovechamiento de los elementos naturales susceptibles de apropiación, con el objeto, entre otros, de preservar y restaurar el equilibrio ecológico.

“Sustentabilidad, que en su forma más simple significa mejorar los resultados sociales y económicos, mientras que la reducción del impacto ambiental - es la cuestión más apremiante que enfrentamos en el entorno construido”⁶⁹.

El concepto de desarrollo sustentable supone un crecimiento económico a la par de la conservación del medio ambiente, es decir, incluye una perspectiva económica de incrementar la riqueza sin destruir la base natural en la que se sustenta la vida humana.

⁶⁹ BSRIA, <http://www.bsria.co.uk/>

Para cualquier país, tener un crecimiento económico sostenido implica costos muy altos, y dadas las condiciones propias de cada nación, la problemática y alternativas de solución son diferentes. En México, la situación económica de las últimas décadas ha generado desequilibrios naturales y desigualdades socioeconómicas simultáneamente, es decir, no se están cumpliendo ni con el crecimiento económico y mucho menos con la conservación del medio ambiente.

Para entender si un proyecto inmobiliario coadyuva o no positivamente en la preservación del medio ambiente, es decir, si es sustentable, primero debemos definir qué implica ser o no sustentable e identificar y valorar aquellos indicadores necesarios para ello.

“El concepto de sustentabilidad radica en la integración del desarrollo social, económico y ambiental”⁷⁰. Por ello, hablar de un proyecto sustentable implica necesariamente un desarrollo económico-social sustentado en un desarrollo ambiental. En este sentido, un centro comercial no solo debe perseguir fines puramente económicos sino que debe procurar el desarrollo social de la población y la preservación del medio ambiente.

“El desarrollo sustentable es el que satisface la necesidades de las generaciones actuales sin reducir las posibilidades de las generaciones futuras de satisfacer las suyas”⁷¹. Desde el punto de vista ético, el desarrollo sustentable debe ser solidario en beneficio de las generaciones actuales y futuras.

Expertos en la materia consideran que hablar de sustentabilidad es hablar no solo de construir centros comerciales eficientes en cuanto al manejo de los residuos, bien ubicados y con vías de comunicación adecuadas; sino que hay que ir más allá, hay que cerrar ciclos devolviendo los recursos usados en la construcción del inmueble al mismo nivel que los encontramos antes, para que dichos recursos sirvan para un nuevo proyecto de construcción o para otro tipo de actividad.

Concebir un desarrollo sustentable implica un círculo virtuoso de cuatro pasos:

1. Concebir (planificar y proyectar),
2. Realizar (diseñar, construir y poner en marcha),

⁷⁰ Red de la Agenda Local para América Latina y el Caribe, p. 2.

⁷¹ WCED, p. 54.

3. Utilizar (operar, mantener, remodelar y rehabilitar) y
4. Reintegrar (reutilizar, desmantelar, demoler y reacondicionar el terreno) para que nuevamente sea el objeto para volver a concebir.

Con esto debemos entender que cualquier tipo de proyecto de inversión en materia inmobiliaria debiera incluir en sus planes el qué hacer con el inmueble cuando éste haya llegado al límite de su vida útil para no atentar contra el desarrollo social, económico y ambiental de la región.

“Un modelo de desarrollo sustentable debe basarse en valores éticos ambientales: respeto a la naturaleza y sus propias leyes de conservación y reproducción; respeto a los derechos humanos, respeto a la libertad; garantía al acceso igualitario a la educación, salud, infraestructura y recreación; derecho a participar democráticamente y a decidir en los asuntos públicos fundamentales que le conciernen como sujeto y ciudadano”⁷².

Para medir si un proyecto, política o cualquier otra decisión de carácter público o privado trae consigo el desarrollo social, económico y ambiental para una región, deben existir indicadores para corroborar la presencia positiva de estos aspectos así como su interrelación.

“El principal objetivo de estos indicadores es la comparación de aspectos específicos particularmente entre países, pero también para la comparación temporal con relación a años anteriores”⁷³. Dichos indicadores se clasifican en indicadores sociales, económicos y ambientales, a continuación mencionamos los más representativos:

- Desde el punto de vista social, aquellos que tienen que ver con la eficiencia en los sistemas social, político y cultural.
- Desde el punto de vista económico, aquellos que tienen que ver con la producción de bienes y servicios, el nivel y calidad del empleo, el ingreso, la competencia, etc.
- Desde el punto de vista ambiental, aquellos que tienen que ver con el acceso y preservación de recursos naturales, agua, aire, suelo, biodiversidad, materias primas, salud, etc.

⁷² INET y GTZ p.27.

⁷³ Red de la Agenda Local para América Latina y el Caribe, p. 2.

Factores clave en la búsqueda de un desarrollo sustentable:

- La densidad de la población, una población más densa requiere más infraestructura y servicios públicos, es más diversificada cultural y económicamente y requerirá de una oferta de bienes y servicios mayor y más especializada.
- La construcción de edificios verdes.
- El contacto con la naturaleza; en el diseño del paisaje urbano hay que interactuar con todos los sistemas de la naturaleza.
- La cantidad y calidad del agua y el uso eficiente de la misma.
- La cantidad, calidad y accesibilidad de la comida.

4.4 Arquitectura sustentable.

La arquitectura sustentable tiene que ver con el logro de un objetivo económico, cuidando las implicaciones sociales y ambientales, al establecer y operar un inmueble, tales como la selección del lugar, el diseño, el uso de los recursos y las prioridades regionales; ya que todas ellas se entrelazan en el interés de crear una estructura funcional que satisfaga las necesidades del presente sin comprometer la capacidad de las generaciones futuras para satisfacer las suyas.

“Un edificio sustentable es aquel que es creado y administrado con base en el uso eficiente de los recursos y el principio de cuidar la ecología”⁷⁴. En otras palabras, la arquitectura sustentable se refiere a la creación de espacios saludables, económicamente viables y sensibles a las necesidades locales.

“Se dice que la industria de la construcción así como el funcionamiento de edificios en el mundo generan 65.2% del consumo total de energía eléctrica; 36% de la energía primaria total; 50% de las emisiones de gases de efecto invernadero y 136 millones de toneladas de cascajo de construcción y demolición (aprox. 1.3 kg/persona/día), de los cuales el 90% podría ser reciclado en su totalidad”⁷⁵.

El organismo líder a nivel mundial en materia de desarrollo inmobiliario sustentable es el World Green Building Council (WGBC), el cual busca transformar las prácticas de

⁷⁴ BSRIA.

construcción tradicionales y adoptar la sustentabilidad como el medio para prosperar ambiental, económica y socialmente, garantizando la salud futura de nuestro planeta. Su misión es ser el líder en cuanto a investigación y diseño de edificios verdes, fomentar la colaboración y el intercambio de información entre sus miembros para asegurarse de que tengan éxito en sus países.

En México, el organismo más importante en materia inmobiliaria afiliado al WGBC es el Consejo Mexicano de Edificación Sustentable. “El Consejo es una asociación civil de líderes de la industria de la construcción que han unido fuerzas para la investigación y promoción de edificios y tecnologías constructivas menos deletéreas al medio ambiente, sin perder su rendimiento económico ni su confort interior. Es una organización que busca transformar las tendencias del mercado de la construcción hacia la sustentabilidad, así como impactar positivamente en la formación de una cultura de conciencia ambiental y responsabilidad generalizada”⁷⁶.

Entre sus objetivos podemos encontrar:

1. Investigar y difundir las mejores prácticas, estándares y tecnologías para la industria de la arquitectura y la construcción.
2. Promover el diseño y construcción de edificios ambientalmente respetuosos, socialmente responsables y económicamente rentables.
3. Participar en iniciativas que favorezcan un ambiente sustentable.
4. Colaborar con organizaciones afines en temas relacionados.

Todo lo anterior, con una profunda comprensión de y compromiso con las necesidades sociales, operación de mercado y obligaciones ambientales nacionales.

Para el Consejo existen algunas consideraciones del por que construir ecológicamente:

- Las edificaciones impactan de manera determinante nuestro medio ambiente, la economía, y nuestra salud. Su construcción y operación representan un porcentaje importante en el consumo de energía, materia prima y agua.
- Son una de las fuentes primarias de gases que causan el efecto invernadero, de desechos generales y contaminación del agua.

⁷⁵ Mendoza, p. 1.

⁷⁶ Consejo Mexicano de Edificación Sustentable.

- Nuestros antepasados gozaban de la sabiduría de cómo vivir en armonía con el medio ambiente, mientras que nuestra cultura contemporánea se ha desligado por completo de la fuente primordial de la vida- cayendo así en un desbalance cuyos efectos se hacen más evidentes día a día.
- No obstante, la innovación científica y tecnológica actual permiten numerosas opciones de diseño y de operación para minimizar daños sobre el medio ambiente y maximizar su potencial económico.
- Una edificación ecológica no implica gastos extraordinarios; más bien se busca analizar e interconectar inteligentemente elementos como el diseño arquitectónico, la eficiencia de la energía y agua, el diseño de la iluminación, el ambiente interior. Se intenta optimizar el edificio y su funcionamiento a través de la integración de todos estos elementos.
- Existe evidencia científica de que la calidad del aire interior impacta sobre la salud y las habilidades de trabajar y aprender de los usuarios.

Para el Consejo, un edificio sustentable es aquél que integra parámetros de salud, confort, ahorro de energía y cuidado al medio ambiente. Un edificio que cuenta con un diseño integral y sustentable aprovecha el máximo potencial del sitio, optimiza el uso del agua y aprovecha el agua de lluvia, requiere menos energía- y hasta produce su energía propia-, utiliza materiales con el menor impacto ambiental posible y mantiene una excelente calidad de aire interior.

Para el Consejo existen muchas ventajas en la edificación sustentable:

- La preservación del medio ambiente para futuras generaciones.
- Implica mejoras de productividad y salud de sus usuarios, una reducción importante de residuos, menor consumo de agua y energía, reducción general en los costos operativos y una calidad superior de aire interior.
- Si el diseño y planeación son desarrolladas de forma correcta, la sustentabilidad no implica aumentos en la inversión inicial y, en caso de que así sea, se recuperarán antes que un edificio tradicional, ya que sus costos de operación serán mucho menores.
- El valor del inmueble mantiene su precio de mercado mejor que un edificio tradicional.

En Estados Unidos existen varias empresas dedicadas a certificar “edificios verdes”. Esta certificación, consiste en identificar ciertas características que hacen al inmueble sustentable. “Tres de los sistemas con mayor aceptación en Estados Unidos son: Green Globes, LEED y SBTTool 07”⁷⁷.

El Consejo Mexicano de Edificación Sustentable está en gestiones con el US Green Building Council para desarrollar un sistema de calificación similar al LEED adaptado a las necesidades sociales, económicas y ambientales de nuestro país.

Para entender los aspectos de arquitectura sustentable nos centraremos en analizar uno de ellos, el Leadership in Energy and Environmental Design (LEED) Green Building Rating System, el cual es un sistema de estandarización de construcciones ecológicas desarrollado por el US Green Building Council en 1993. “Es un programa voluntario de certificación que puede aplicarse a cualquier tipo de construcción y en cualquier fase del ciclo de vida de cualquier edificio. Promueve un enfoque de sustentabilidad en todo el edificio mediante el reconocimiento de los resultados en áreas clave”⁷⁸. Bajo este programa, los edificios reciben una calificación LEED dorada si reducen su impacto ambiental en 50 por ciento y platino si lo disminuyen en 70 por ciento, en comparación con edificios similares.

En algunos países existen organizaciones que realizan certificaciones de inmuebles usando sistemas como el LEED, y también incentivos oficiales para los inmuebles certificados o construidos con criterios de sustentabilidad. Las áreas clave bajo las que funciona el LEEDS son:

- Sitios sustentables.
- Uso eficiente del agua.
- Uso eficiente de la energía
- Uso eficiente de materiales y recursos.
- Calidad ambiental interior.
- Localización.
- Conciencia y educación.
- Innovación y diseño de procesos.

⁷⁷ AIA-SDiG.

⁷⁸ US Green Building Council.

- Prioridades regionales.

Sitios sustentables.

Se refiere a elegir sitios degradados, erosionados o de bajo o nulo valor ecológico para minimizar el impacto en el ecosistema. Una buena selección del sitio también implica preservar el paisajismo, mejorar las vías de comunicación, reducir la contaminación lumínica, el efecto isla de calor y en general reducir la contaminación.

Uso eficiente del agua.

Los edificios son los principales usuarios de agua potable. El objetivo es fomentar un uso más inteligente del agua. Esto se logra típicamente a través de instalaciones, aparatos y accesorios más eficientes dentro y fuera del inmueble.

Uso eficiente de la energía.

El uso eficiente de la energía contribuye directamente a la preservación del ambiente. Se debe lograr un diseño que integre sistemas eficientes de vigilancia y reducción de consumo de energía, que facilite el uso de fuentes renovables y limpias de energía, generadas en el propio inmueble o fuera de él; y otras estrategias innovadoras que permitan la generación de energía dentro del inmueble.

Uso eficiente de materiales y recursos.

Durante la construcción y la operación, los inmuebles generan una gran cantidad de residuos y utilizan una gran cantidad de materiales y recursos. El uso eficiente de estos implica que sean de fácil acceso, preferentemente obtenidos de la propia región. Promueve la reducción de residuos, así como la reutilización y el reciclado de los mismos.

Calidad ambiental interior.

Esta categoría promueve estrategias para mejorar el aire interior, así como facilitar el acceso a luz natural y mejora de la acústica. Las áreas verdes interiores son saludables, promueven la productividad en el trabajo y son menos costosas de operar y mantener.

Localización.

Gran parte del impacto ambiental de un inmueble depende de dónde está ubicado y cómo encaja en su comunidad. Recompensa a los inmuebles que se construyen cerca de la

infraestructura ya existente, los recursos de la comunidad y de tránsito, y alienta el acceso a espacios abiertos para caminar, la actividad física y pasar el tiempo al aire libre.

Se deben buscar sitios de fácil acceso en auto, a pie o mediante medios de transporte público; debe estar cerca de donde se desarrolla la actividad económica (proveedores) así como de los conjuntos habitacionales (clientes).

Conciencia y educación.

Una zona es verde si las personas que viven ahí tienen la conciencia y educación para cuidar el medio ambiente. La clave es la sensibilización y educación de los habitantes y profesionales en la materia para contar con viviendas, oficinas, escuelas, etc., verdes y cómo sacar el máximo partido de estas características.

Innovación y diseño procesos.

Promueve proyectos que utilizan tecnologías nuevas e innovadoras y estrategias para mejorar el rendimiento de un inmueble.

Prioridades regionales

Se debe identificar y atacar las preocupaciones ambientales que son más importantes a nivel local, o al menos no contravenir con los intereses que la región tenga sobre esas prioridades.

De acuerdo con The American Institute of Architects, el LEEDS sigue las siguientes bases en su certificación:

- Es desarrollado y renovado en forma regular a través de un proceso basado en el consenso en el que todas las partes interesadas puedan participar.
- Requiere documentar claramente los diseños definidos para demostrar su cumplimiento.
- Exige que el cumplimiento sea validado por un tercero independiente.
- Requiere el desarrollo de sitios sustentables para evitar la conversión de tierras agrícolas de primera o de humedales, la regeneración de antiguos terrenos industriales, o los que benefician la regeneración del medio ambiente natural.
- Establece objetivos específicos en el uso eficiente del agua que promuevan la aplicación de las nuevas tecnologías de aguas residuales.

- Exige reducciones significativas en el uso de la energía, especialmente de fuentes de energía no renovable, con un rendimiento mejorado a través sistemas inteligentes.
- Promueve el uso de fuentes de energía renovables.
- Exige reducir el uso de recursos naturales no renovables a través de la reutilización de las estructuras y materiales existentes, la reducción de residuos de la construcción, la promoción de materiales de contenido reciclado, y la utilización de materiales certificados como sustentables.
- Establece objetivos específicos para mejorar la calidad ambiental interior a través de una mayor calidad del aire, confort térmico, acústica, iluminación natural, el control de fuentes contaminantes, el uso de materiales de baja emisión y la utilización de sistemas de control.
- Promueve el desarrollo y aplicación de diseños innovadores y procesos de colaboración destinados a mejorar el ambiente.
- Reconoce el valor del ciclo de vida del proyecto, además de los gastos de primera construcción, incluida la evaluación de impacto sobre el cambio climático, la lluvia ácida, la contaminación del agua, el agotamiento de los recursos, y los factores de toxicidad.
- Promueve el uso de los datos de evaluación del ciclo de vida como base para la toma de decisiones en cuanto al diseño y construcción.
- Reconoce las diferencias nacionales, regionales y bioclimáticas.
- Busca reducir (y eventualmente eliminar) elementos tóxicos en el inmueble y en su entorno.
- Exige reducciones cuantificables en la producción de CO₂.
- Requiere la documentación sobre el consumo de energía y el rendimiento operativo.

Los edificios sustentables se deben planear muy bien pues deben incluir sofisticados sistemas de construcción y monitoreo. Su construcción cuesta más que un proyecto convencional, sin embargo, los beneficios al reducir los gastos de operación y al incrementar el valor del inmueble en el largo plazo son más importantes.

A nivel internacional los edificios ecológicamente responsables se están volviendo parte del paisaje urbana; el concepto “verde” representa una importante herramienta de

comercialización para arrendar o vender inmuebles. Aunque esta tendencia aún no es popular en México creemos que en un futuro cercano lo será; cuando las personas estén más concientes del cuidado del medio ambiente veremos un movimiento generalizado hacia diseños de mayor eficiencia energética y logística.

Consumo de energía

Gran parte de la literatura en materia de sustentabilidad se centra en el consumo de energía, por lo que trataremos de profundizar un poco más el respecto en las siguientes líneas.

Un factor importante para la preservación del medio ambiente es reducir el consumo de energía eléctrica; tenemos que hacer un mejor uso de la iluminación y ventilación natural procurando que los centros comerciales aprovechen las características del clima de cada región, reduciendo la necesidad de plantas generadoras de energía.

La arquitectura es el factor decisivo en la determinación de los gastos de operación y mantenimiento del edificio, especialmente en lo que respecta al consumo de energía eléctrica. Sin embargo, en algunos centros comerciales suele ocurrir que la afluencia y el poder adquisitivo de la región permiten que sus costos de mantenimiento sean altos, olvidándose por completo de reducir su consumo de energía.

También ocurre que al dar prioridad a la estética y al número de tiendas no se consideren los factores climáticos en el diseño del proyecto. Por ejemplo, cuando se realizan proyectos en zonas densamente pobladas en donde el tipo de arquitectura está definido por los problemas de espacio, se tienen que realizar proyectos de 3 o 4 pisos para que sean rentables, generando un elevado consumo de energía en comparación con proyectos de uno o dos niveles, debido principalmente a que:

- Requieren instalaciones eléctricas sofisticadas y grandes áreas orientadas a todos los pisos para conseguir que el aire frío fluya uniformemente por todo el centro comercial, pues difícilmente cuentan con huecos estratégicos para la ventilación del lugar.
- Se tienen que incluir elevadores y/o escaleras eléctricas.
- Se requiere alumbrado para varios niveles de estacionamiento en vez de un alumbrado sencillo para estacionamiento al aire libre.

- Entre más alta sea la edificación es más difícil conseguir niveles adecuados de temperatura y humedad en el interior.

“Para reducir el consumo de electricidad en los centros comerciales se debe promover la difusión de medidas eficaces, tales como:”⁷⁹

En cuanto a confort térmico:

- Uso de aislamiento térmico en paredes y techos cuando se está en contacto directo con el medio ambiente externo.
- Uso de jardinería a la sombra de las fachadas en las regiones de climas cálidos;
- Evaluación de colores que capturan y reflejan la luz solar en función del clima.

En cuanto a ahorro de energía en aire acondicionado:

- Uso de la termo-acumulación de hielo de agua o hielo en los sistemas de aire acondicionado.
- Evaluación de la posibilidad de instalar un refrigerador de gas para generar frío.

En cuanto al aprovechamiento de la luz natural:

- Apertura de los muros exteriores, con la aplicación específica de vidrio, frente a la dirección en la que no de la luz directa del sol, o cubiertos por la vegetación.
- Cerrar o sombrear los huecos que permiten la luz directa del sol en el edificio, especialmente en áreas con aire acondicionado.
- El uso de domos ubicados estratégicamente en todo el centro comercial para sustituir la iluminación artificial durante el día.

En cuanto a iluminación artificial:

- Uso de los dispositivos de alumbrado que proporcionan una mayor eficiencia y bombillas de bajo consumo y larga duración.
- Sectorización de circuitos de iluminación para permitir la iluminación de los espacios utilizados solamente.
- Evaluación del sistema de iluminación de cada tienda, lo que sugiere un proyecto de luz que se suma al proyecto arquitectónico, destacando los productos vendidos en la tienda y la estética, usando lámparas de alta eficiencia.

Fuentes alternativas de energía:

- Evaluación de la posibilidad de instalar paneles fotovoltaicos como sistema adicional en la generación de energía.

⁷⁹ Portugal, p. 5.

- Evaluación de la cogeneración a través de la instalación de alimentación a través de turbinas de gas para generar electricidad.

En cuanto al mantenimiento:

- Análisis del sistema eléctrico bajo los efectos del despliegue de las subestaciones de media tensión, cerca de los centros de carga del edificio, la instalación de autobuses blindados y energía de cada tienda.
- Constante supervisión y mantenimiento de los equipos para evitar pérdidas en el rendimiento.
- Establecer una negociación con los empresarios y comerciantes para que colaboren con la aplicación de las soluciones presentadas y se comprometan a usar adecuadamente las instalaciones.

Muchas de las medidas pueden ser implementadas en el sector en función del análisis de cada edificio y del clima de cada ciudad o región. Para su aceptación se debe tener el enfoque de que una operación más económica se traducirá en mejores resultados para todos.

La eficiencia no significa escasez o falta de comodidad, probablemente los proyectos dentro de una visión de la eficiencia energética serán aún más cómodos que los tradicionales, porque la mayoría de la inteligencia y la planificación se deben aplicar en el proyecto para lograr la energía con índices de confort.

Los centros comerciales abiertos que no utilizan aire acondicionado frecuentemente consumen más energía que un centro comercial con aire acondicionado, ya que obliga a las tiendas a aumentar la potencia de su aire acondicionado pues el aire frío en su interior se dispara hacia el centro comercial por la acción del viento provocando que el aire caliente se introduzca en ellas.

Una mayor difusión de este tema es fundamental para que los arquitectos estén conscientes de su responsabilidad ambiental, en particular porque el calentamiento global y el cambio climático ahora parecen irreversibles. La eficiencia energética y el uso de las energías renovables son expresiones que cada vez están más de moda por la necesidad de supervivencia.

4.5 Conclusiones.

Podemos establecer que temas como el desarrollo sustentable o la arquitectura verde aun están en pañales en nuestro país, sin embargo, cada vez existe más literatura en la materia tendiente a modernizar los criterios arquitectónicos para el desarrollo inmobiliario.

Parte fundamental de este capítulo es difundir los avances que se tienen en otros países más desarrollados en la materia y los beneficios que el desarrollo sustentable puede ofrecer a nuestro país.

No basta con crear conciencia en los desarrolladores, también hay que promover leyes que faciliten el acceso a nuevas tecnologías a partir de incentivos fiscales a quienes inviertan en el desarrollo de este tipo de inmuebles.

La sociedad en general tiene un papel fundamental en el proceso hacia un desarrollo sustentable, pues a final de cuentas son los usuarios de estos edificios los que tiene la última palabra; se debe fortalecer una cultura verde en todos los estratos de la sociedad, para que la sustentabilidad no fluya solo al interior de los inmuebles sino en todos los espacios de la comunidad.

Capítulo 5.- Arquitectura y gestión.

El diseño, construcción y operación son fundamentales en cualquier proyecto inmobiliario, como ya se mencionó en el capítulo de desarrollo sustentable, el trabajo arquitectónico debe satisfacer las necesidades sociales, económicas y ambientales, además de ofrecer un diseño vanguardista y operativamente viable.

“Una parte clave de invertir en propiedades inmobiliarias es la filosofía y pasión para garantizar que todo cumpla con los más altos estándares de calidad, prestigio y belleza. El costo por crear un inmueble innovador, atractivo, moderno, cómodo, seguro, etc., se compensa rápidamente con los niveles de ocupación y afluencia”⁸⁰.

5.1 Aspectos arquitectónicos.

Para empezar definiremos lo que es la arquitectura para poder interrelacionar la actividad arquitectónica con el resto de aspectos necesarios para el desarrollo de centros comerciales, buscamos una definición que trata de abordar los principales objetivos del trabajo arquitectónico.

“La arquitectura es el arte y ciencia de diseño y construcción de estructuras, comunidades o áreas abiertas, de acuerdo con criterios estéticos y funcionales”⁸¹.

“La arquitectura es el arte y ciencia de construir. La arquitectura, como una profesión, es instrumento de grandes inversiones de dinero y recursos. La responsabilidad profesional del arquitecto es grande, no sólo con sus clientes y la sociedad, sino también con el desarrollo sustentable, la responsabilidad profesional exige experiencia y competencia”⁸².

“La arquitectura es el arte y ciencia de proyectar y construir edificaciones, plantas industriales e infraestructuras públicas y otras obras o sistemas análogos en los que:

- Todo ha de estar dirigido hacia el cumplimiento de las necesidades funcionales impuestas por el cliente y los usuarios finales,

⁸⁰ Ross et al., p. 101.

⁸¹ Harris, p. 51

⁸² Szokolav, p. 7.

- En los que pueden existir aspectos económicos de gran relevancia orientados a rentabilizar la inversión realizada o bien aspectos que conducen a beneficio social,
- En los que casi siempre viven o trabajan personas, cuyas necesidades hay que tener en cuenta como una exigencia natural,
- Y a los cuales hay que concebir en un contexto de respeto por el medio ambiente, estética incluida, en un concepto amplio de sustentabilidad”⁸³.

La arquitectura debe tomar en cuenta aspectos tales como: accesibilidad, funcionalidad, lugar público, entretenimiento, a la hora de crear el ambiente del centro comercial. Se debe buscar armonía para crear la imagen de un espacio de consumo privilegiado y satisfacer necesidades recreativas y sociales.

El centro comercial debe ser cómodo, integrar un ambiente agradable y ofrecer una clara identificación con el nivel socioeconómico de la zona en donde está ubicado. Acudir a un centro comercial da cierto status, los visitantes acuden a él bajo un supuesto estilo de vida, se deben dotar espacios en armonía con la cultura local, decoración adecuada, se debe cumplir con lo tradicional pero desde un punto de vista innovador.

El centro comercial debe proveer confort en todos sentidos, debe integrarse perfectamente a las tradiciones y costumbres regionales sin descuidar la apertura cultural que por definición debe incorporar.

Para el sociólogo Peter Hemingway, la misión de los arquitectos y diseñadores es ofrecer un sueño acaramelado donde se pueda comprar, jugar y experimentar sin necesidad de salir al exterior; y donde se pueda cambiar de experiencia como de canal de televisión siendo la tarjeta de crédito el ábrete sésamo para todo.

En la inauguración del mall canadiense de West Edmonton, uno de sus promotores, Nader Ghermezion, dijo: “Nuestro proyecto significa que ya no tenéis que ir a Nueva York, París, Disneylandia o Hawaii. ¡Os lo podemos ofrecer todo aquí!”. En otras palabras, el centro comercial actual tiene como estrategia desaparecer la topología y la cronología siguiendo cierta cultura de la copia propia de la globalización.

“Para determinar si es posible desarrollar un conjunto comercial en forma exitosa, se deben analizar los factores culturales, socioeconómicos, naturales, políticos, legales y de financiamiento; estudiar más allá del medio ambiente inmediato y se examinará el contexto más vasto de la ciudad; también es necesario considerar el diseño y la calidad estética del espacio urbano, así como el mobiliario y la vegetación, ya sea como microclima, como elemento de la ingeniería ambiental, o en su uso arquitectónico y estético”⁸⁴.

5.1.1 Infraestructura y servicios públicos.

Un aspecto sumamente importante a considerar en la selección del sitio en donde se desarrollará el centro comercial y de las dimensiones y características del mismo, es la infraestructura y servicios públicos actuales y futuros, dado que, como ya se ha visto en otros capítulos de esta investigación, el centro comercial se debe ubicar donde las condiciones de infraestructura y servicios públicos se puedan aprovechar mejor, en beneficio de la sociedad y sin perjuicio del medio ambiente.

Podemos definir a la infraestructura como el equipo básico necesario para la construcción de un edificio, con la finalidad de que este cumpla con su función.

En este sentido nos referimos a las vialidades, alcantarillado, agua, drenaje, electricidad, teléfono, seguridad, alumbrado, transporte público y otros servicios públicos que son necesarios para la selección y adecuación del sitio y el diseño del centro comercial; así mismo, debemos incluir la presencia de viviendas, escuelas, hospitales, empresas y cualquier tipo de construcción o servicio que pueda agregar o restar valor al centro comercial.

5.1.2 Topografía y geotecnia.

Hablar de topografía es hablar de “las características físicas de la superficie de la tierra, incluidos las naturales y artificiales. El detalle y la representación en los mapas, gráficos, o los planes de la superficie de la tierra por líneas de contorno, o cualquier medio que muestre las elevaciones, formas, o pendientes de grado relativas, etc.”⁸⁵

⁸³ Del Caño et al.

⁸⁴ Rubenstein, p. 16-92.

La Topografía se encarga del análisis de las características y forma de la superficie del terreno; altimetría (pendientes) y planimetría (localización exacta en planta de cada particularidad del terreno).

El levantamiento topográfico es necesario para poder construir, para el diseño urbano del terreno y para diseñar y calcular el movimiento de tierras.

“La configuración topográfica de una superficie incluido su relieve y la localización de sus características naturales y hechas por el hombre, por lo general registrada en un dibujo que muestra las variaciones de superficie por medio de líneas de contorno indicando altura por encima o por debajo de un dato fijo”⁸⁶.

En el desarrollo de centros comerciales en terrenos con grandes pendientes es común utilizar dichas pendientes para crear estacionamientos o terrazas a desnivel o en varios niveles.

“El estudio de geotecnia es un simple y aburrido proceso de toma de muestras (junto con los ensayos de laboratorio) que se requieren para establecer los perfiles del subsuelo y la fuerza relativa de los estratos encontrados a una profundidad que pueda tener una influencia en el diseño de un proyecto de construcción. También se denomina investigación del subsuelo”⁸⁷.

“La investigación del subsuelo consiste en un aburrido muestreo y prueba del suelo y subsuelo para determinar perfiles de suelo y sus relaciones de fuerzas, compresibilidad, densidad y otras características de los suelos o rocas a las profundidades necesarias para establecer la viabilidad de un proyecto propuesto”⁸⁸.

La geotecnia se encarga de evaluar las características del terreno para determinar su capacidad portante (resistencia, deformaciones, etc.). El estudio de geotecnia es necesario para poder diseñar y calcular las cimentaciones, la solera y los saneamientos enterrados, arquetas, etc.

⁸⁵ Christensen, p. 379.

⁸⁶ Harris, p. 1005.

⁸⁷ Harris, p. 460.

⁸⁸ Christensen, p. 362.

5.1.3 Clasificación de centros comerciales y especificaciones.

La finalidad de dar una definición a los tipos de centros comerciales es entender mejor las diferencias existentes entre ellos, sin que esto quiera decir que son los únicos formatos existentes en el mercado, pues a partir de estos formatos típicos se pueden dar combinaciones intermedias aún más complejas. Clasificarlos en cierto número de formatos reduce la ambigüedad que se puede generar y permite establecer ciertos criterios para su establecimiento y operación.

“La tendencia hacia la diferenciación y la segmentación continuará dando paso a la adición de nueva terminología conforme la industria siga madurando”⁸⁹, por lo que estas clasificaciones seguramente serán objeto de estudio en el futuro.

Empezaremos por mencionar la “clasificación de Centros Comerciales usada en la Comunidad Europea”⁹⁰:

1. Formatos Tradicionales:
 - a. Muy Grande: Superior a 79.999 m² de área rentable.
 - b. Tipo: Grande: De 40.000 m² a 79.999 m² de área rentable.
 - c. Mediano: De 20.000 m² a 39.999 m² de área rentable.
 - d. Pequeño: De 5.000 m² a 19.999 m² de área rentable.
 - e. Galería Comercial urbana de hasta 4.999 m² de área rentable⁹¹.
2. Formatos Especializados:
 - a. Parque Comercial: Tiene un espacio común urbanizado, se realizan actividades comerciales al por menor, y están formados, principalmente, por medianas y grandes superficies.
 - b. Centro de Fabricantes: De ubicación normalmente periférica o en zonas turísticas, integrado por una agrupación de tiendas de fabricantes y marcas, que venden con descuento sus propios productos.
 - c. Centro de Ocio: Integrado fundamentalmente por establecimientos destinados al ocio y el tiempo libre, que tiene habitualmente un complejo de cines como ancla principal.

⁸⁹ ICSC.

⁹⁰ AECC e ICSC.

⁹¹ A partir del 2006 este formato ya no es reconocido por el ICSC ya que solo considera formatos de más de 5,000 m² de área rentable.

Ahora mencionaremos la clasificación que da el ICSC para los Centros Comerciales en los Estados Unidos, misma que se aplica en nuestro país y en prácticamente toda América:

1. Centro Comercial Cerrado (Enclosed Mall): El corredor o Mall es cerrado, climatizado e iluminado, bordeado por uno o ambos lados por frentes de tiendas y entradas. Se provee estacionamiento superficial o con estructura de varios niveles.
 - a. Centro regional: Este tipo de centro ofrece mercancías en general (principalmente de ropa) y una gran variedad de servicios. Su atracción principal es la combinación de tiendas anclas, las cuales pueden ser tiendas departamentales tradicionales, de gran escala, de descuento, o de modas. Generalmente es cerrado con las tiendas orientadas hacia el interior conectado por un corredor común. El estacionamiento rodea el perímetro exterior.
 - b. Centro Superregional: Es similar al regional, pero es más grande, tiene más tiendas ancla, una selección más amplia de mercancías, y atrae a una base de población mayor. Es cerrado, frecuentemente de varios niveles. El estacionamiento también puede tener una estructura de varios niveles para ajustarse al tamaño del centro.
2. Centro Abierto (Open Air Center): Representado por una franja de tiendas o de centros de servicio adjuntos en línea recta, con estacionamiento ubicado generalmente al frente de las tiendas y con áreas comunes al aire libre. Las tiendas están conectadas por corredores abiertos al frente pero pueden tener corredores internos que las conecten. Las variaciones más comunes de esta configuración son lineales, ya sean en forma de L, U, Z, o como un conglomerado. La forma lineal es usada frecuentemente para centros de vecindario (Neighborhood Center) o centros comunitarios (Community Center). La forma de centro conglomerado y sus variaciones se han prestado para que surjan nuevas clases de centros como en el caso del centro de estilo de vida (Lifestyle Center), en el cual el esquema físico y la sensación de apertura son características que lo distinguen.
 - a. Centro de Vecindario (Neighborhood Center): Diseñado para proveer productos y servicios de conveniencia para las necesidades diarias de los consumidores del vecindario. Aproximadamente la mitad de estos centros

están anclados por un supermercado, mientras que una tercera parte tienen a una farmacia como ancla. Estas tiendas anclas están soportadas por tiendas que venden medicamentos, artículos varios, cafeterías y servicios personales. Generalmente está configurado como una franja en línea recta con corredores/pasillos o área comercial cerrados y con estacionamiento al frente. Estos centros pueden tener un corredor cubierto que sirva para ligar todo el centro.

- b. Centro Comunitario (Community Center): Típicamente ofrece una gama más amplia de ropa y de otros productos que el Neighborhood Center. Entre las tiendas anclas más comunes están los supermercados, farmacias grandes, y tiendas departamentales de descuento. Algunas veces incluyen grandes minoristas orientados a productos de marca de descuento que venden artículos tales como ropa, mejoras para el hogar/muebles, juguetes, electrónicos o productos deportivos. Generalmente está diseñado como una franja, en línea recta, o con un esquema en forma de L o U, dependiendo del sitio y del diseño arquitectónico. De los ocho tipos de centros, los centros comunitarios abarcan el rango más amplio de formatos.
- c. Power Center: Es dominado por varias tiendas anclas grandes, incluyendo tiendas departamentales de descuento, tiendas de precios rebajados, clubes de almacenes, o “dominadores de categoría”. El centro típicamente consiste en varias tiendas anclas, de las cuales algunas pueden ser independientes (no conectadas) y sólo una cantidad mínima de arrendatarios de especialidades pequeños.
- d. Centro Temático: Típicamente emplea un tema unificador el cual es llevado a cabo por las tiendas individuales en su diseño arquitectónico y, hasta cierto punto, en su mercancía. El entretenimiento es a menudo un elemento común en tales centros, forma parte de la experiencia de compra. Estos centros generalmente están dirigidos hacia los turistas, pero igualmente pueden atraer a clientes locales. Pueden estar anclados por restaurantes o por instalaciones de entretenimiento. Están localizados generalmente en áreas urbanas, frecuentemente adaptados como edificios antiguos y pueden ser parte de proyectos de uso mixto.
- e. Centro de Tiendas de Venta de Fábrica (Outlets): Está compuesto de tiendas de fabricantes y de minoristas vendiendo artículos de marca con

descuento. Típicamente no están anclados, aunque algunas tiendas de marca puedan servir como “imán.” La mayoría son abiertos, con una configuración ya sea en forma de franja o herradura, aunque algunos son cerrados.

- f. Centros de Estilo de Vida (Lifestyle Center): Ubicados con frecuencia cerca de vecindarios residenciales de clase alta, este tipo de centro abastece las necesidades de comercio y los intereses de “estilo de vida” de los clientes. Tiene una configuración abierta y su espacio comercial es ocupado por cadenas nacionales de tiendas de especialidades de clase alta. Juega un papel como destino para actividades variadas de esparcimiento, incluyendo restaurantes, lugares de entretenimiento, un ambiente de diseño arquitectónico y con amenidades tales como fuentes y mobiliario urbano en la calle, lo cual es favorable para “curiosear” de manera casual. Estos centros pueden estar anclados por una o más tiendas convencionales o tiendas departamentales especializadas en modas.

3. Centro Híbrido: Es un centro que combina los elementos de dos o más tipos de los principales centros comerciales. Los más comunes combinan Power Center, Lifestyle Center y centros comerciales de entretenimiento.

Tabla 5.1 Definiciones de Centros Comerciales del ICSC.

Tipo de centro comercial	Concepto	Pies cuadrados	Anclas		% del Ancla*	Área de influencia primaria**
			Núm.	Tipo		
Centros Comerciales Cerrados (Mall)						
Centro Regional	Mercancía en general; de modas (centro comercial típicamente cerrado)	400,000-800,000	2 ó más	Tienda departamental de línea completa; tienda departamental jr; comercios de gran escala con descuento; Tiendas departamentales de descuento; tienda de ropa de moda	50-70%	5-15 millas
Centro Supraregional	Similar al centro regional pero con mayor variedad y surtido	800,000+	3 ó más	Tienda departamental de línea completa; Tienda departamental jr; comercios de gran escala de descuento; indumentaria de moda	50-70%	5-25 millas
Centros Comerciales Abiertos						
Centro de vecindario	De conveniencia	30,000-150,000	1 ó más	Supermercado	30-50%	3 millas
Centro Comunitario	Mercancía en general; de conveniencia	100,000-350,000	2 ó más	Tienda departamental de descuento; supermercado; farmacia; mejoras para el hogar; tienda especializada en ropa de descuento	40-60%	3-6 millas
Centro de Estilo de Vida	Tiendas de Especialidades	150,000 – 500,000,	2 ó más	No están anclados generalmente en el sentido	0-50%	8-12 millas

(Lifestyle Center)	de cadenas nacionales de clase alta; restaurantes y entretenimiento ubicados en exteriores.	pero pueden ser más pequeños o más grandes		tradicional pero puede incluir una librería; otros comercios de especialidades de formato grande; cines; Tienda departamental pequeña.		
Power Center	Anclas dominantes de categoría; algunos arrendatarios pequeños	250,000-600,000	3 ó más	Tiendas minoristas de mercancía de variedad limitada pero en alto volumen; mejoras para el hogar; tiendas departamentales de descuento; club de almacenes; tiendas de bajos precios	75-90%	5-10 millas
Centro Temático	De esparcimiento; Orientado hacia los turistas; minorista y de servicio	80,000-250,000	N/A	Restaurantes; entretenimiento	N/A	N/A
Outlets	Tiendas de Fabricantes vendiendo sus productos con descuento	50,000-400,000	N/A	Tiendas de Fabricantes vendiendo sus productos con descuento	N/A	25-75 millas

* Es la porción del total de pies cuadrados del centro que es atribuible a sus tiendas anclas; ** Es el área en la cual se originan del 60 al 80% de las ventas.

Fuente: International Council of Shopping Centres.

Actualmente en nuestro país, "la demanda de espacios en los centros comerciales por parte de las tiendas ancla está distribuido de la siguiente manera: 44 por ciento cuentan con una tienda de autoservicio, 22 por ciento con tienda departamental, 21 por ciento con salas de cine y el 13 por ciento restante con una combinación de tienda departamental y de autoservicio"⁹².

El tamaño y el funcionamiento del centro comercial definen la mezcla de giros a incluir. A su vez, el número de habitantes, el poder adquisitivo, los patrones de consumo y la oferta de servicios e infraestructura son, entre otros factores, los que determinan el tamaño y características del centro comercial. Los formatos que predominan en el mercado mexicano son los Fashion Mall, Lifestyle Center y Power Center.

Los "Neighborhood Center con un supermercado como ancla y de 10 a 12 locales ocupan alrededor de 90 por ciento del total de centros comerciales en el país"⁹³. La idea de estos formatos es que el consumidor o usuario va con una necesidad específica de hacer sus compras en el supermercado, pero puede terminar adquiriendo otros productos en aquellas tiendas que complementan el centro comercial.

⁹² Colliers Internacional.

5.1.4 Agrupación de locales, áreas comunes y estacionamientos.

Una vez que se seleccionó el tipo de centro comercial, de acuerdo al tamaño del sitio, al estudio de mercado y a la evaluación financiera, el siguiente paso es diseñar el centro comercial.

Los elementos de diseño que Trump considera pueden agregar valor al inmueble, deslumbrar e impresionar a sus compradores e inquilinos son los siguientes⁹⁴:

- La arquitectura exterior.
- El diseño de Interiores.
- El paisajismo (áreas verdes) en el interior y exterior del inmueble.
- Ubicación de lo locales.

El primer aspecto es conocer la mezcla comercial, la cual se puede definir como la relación entre los ocupantes del centro medida por: (a) la proporción de superficie y/o el número de locales ocupados por cada tipo de detallista y (b) la ubicación en el centro de los diferentes tipos de detallistas.

Los criterios básicos para el acomodo de los locales son los siguientes:

- Las tiendas ancla, como tiendas de autoservicio, departamentales y semi departamentales generalmente se sitúan a los extremos del centro comercial.
- Los cines y el área de comida rápida (Food Court o Fast Food) deben estar situados en un lugar estratégico para que los clientes recorran el centro comercial. En el caso de contar con varios niveles, los cines usualmente se ubican en el nivel más alto.
- Las subanclas y firmas de reconocido prestigio generalmente pagan los mejores lugares, es decir, cerca de las tiendas ancla y subancla.
- Free standing (áreas independientes del complejo principal, ubicadas en el estacionamiento superficial) pero no más de dos o tres; generalmente ocupados por bancos, restaurantes o farmacias.
- Las áreas y establecimientos de recreación y entretenimiento deben ser lo suficientemente grandes, con una buena selección de juegos y atracciones para

⁹³ ICSC.

⁹⁴ Ross et al., p. 114-115.

todas las edades; además deben contar con áreas destinadas al descanso de los adultos.

La regla básica para las tiendas de autoservicio y departamentales es que queden ubicadas en las esquinas mejor comunicadas del centro comercial, para que sean perfectamente visibles y accesibles. Puede haber dos o más departamentales o semi departamentales, sin embargo, sólo puede haber una tienda de autoservicio.

Dado que actualmente los cines son el ancla principal en muchos centros comerciales, se ubican al centro y en el último piso del inmueble, buscando que la clientela recorra parte del centro comercial antes de poder acceder a ellos. Al igual que las tiendas de autoservicio, no puede haber más de una cadena de cines en el centro comercial.

Las sub anclas y firmas de reconocido prestigio buscan los espacios más visibles al interior del centro comercial.

La regla básica para los locales pequeños es que todos deben quedar perfectamente ubicados y comunicados en los pasillos de las anclas, subanclas o firmas de reconocido prestigio, buscando que no queden aislados de las zonas de mayor circulación.

Áreas comunes.

La circulación debe ser una sola (no debe haber circulación primaria o secundaria), debe ser clara, legible, entendible, no debe representar un camino tortuoso o en donde nos lleguemos a perder. Los corredores deben ser amplios.

Los segundos pasillos, locales escondidos o corredores donde no se ve el final no son funcionales. Se debe buscar el equilibrio perfecto en la ocupación del centro comercial para que no existan áreas principales o secundarias, todos los pasillos deben ser igualmente importantes. Para ello, una correcta selección de arrendatarios implica que ninguna zona dentro del centro comercial sea visiblemente más atractiva que las demás.

La iluminación es otro elemento decisivo; normalmente la gente sigue la luz, natural o artificial, para moverse en los corredores. La luz debe ser un factor no solo de iluminación, sino de asombro, se deben buscar efectos espectaculares usando colores y reflectores

que generen un ambiente especial e inolvidable en todo el centro comercial. Aquí el papel de los arrendatarios es fundamental, ya que ellos son los que diseñan sus fachadas; el administrador se debe encargar de las áreas comunes y de buscar el equilibrio en las fachadas de los arrendatarios.

Frecuentemente las tiendas de autoservicio y departamentales tienen sus propios accesos, sin embargo, la idea es que sirvan de apoyo a los pequeños comercios permitiendo el flujo de personas hacia el interior.

Dentro de las áreas comunes podemos incluir las áreas de servicio, áreas de personal y las oficinas de información, las instalaciones de emergencia, áreas de descanso y demás áreas destinadas a la seguridad y comodidad de los clientes.

Estacionamiento.

Pareciera que el tema del estacionamiento es sencillo, pero cada vez son más los centros comerciales que sufren de una sobresaturación de automovilistas generando problemas viales al interior del inmueble.

Existen una serie de factores que se deben analizar para definir el nivel óptimo de espacios a integrar al proyecto:

- Número total de lugares de estacionamiento. El cual depende del área rentable y de los tipos de arrendatarios que se tienen. Por ejemplo, para los cines se estima que por cada 7-10 m² de área rentable se requiere un lugar de estacionamiento, para las tiendas de autoservicio y departamentales es un lugar por cada 15 y 30m² respectivamente, para los locales comerciales y de comida es un lugar por cada 40 y 15m² respectivamente, etc. Estos requerimientos pueden variar de acuerdo a los requerimientos de cada municipio o delegación.
- Tamaño del área destinada a cada vehículo. Esto puede crear problemas porque a pesar de que la tendencia es usar autos compactos y subcompactos, seguirán existiendo autos grandes que superen los espacios establecidos. En la práctica se estima que cada lugar de estacionamiento requiere entre 30 y 32 m² incluyendo la vialidad y camellones.

- La ubicación del estacionamiento. Este es uno de los factores más importantes, ya que debe estar perfectamente comunicado hacia el exterior (se debe acceder a él desde cualquier acceso vial que rodee al centro comercial).
- La distancia a pie. Los clientes solo realizan sus compras si pueden estacionarse a una distancia razonable; estudios demuestran que dicha distancia está entre los 300 y 400 pies.

A continuación mostramos un claro ejemplo de estos dos factores, representado en un megaproyecto comercial con varias zonas de estacionamiento, las cuales están perfectamente comunicadas hacia el interior y exterior.

Figura 5.1 Ejemplo de distribución de estacionamientos.



Fuente: Beyard et al, p. 27.

- Estacionamiento sencillo o en varios niveles. Esta característica depende de dos factores, el espacio disponible y las futuras expansiones.
- El diseño del establecimiento. Existen un sin fin de diseños que, dependiendo de las vías de acceso al sitio y de la capacidad del centro comercial, se pueden usar; no existe un mejor o uno peor diseño, el más adecuado siempre será el que mejor se adapte a las necesidades del proyecto.
- Estacionamiento para empleados. Al estimar los requerimientos de estacionamiento se deben incluir aquellos espacios destinados a los empleados, y la ubicación que estos tendrán para no alterar las condiciones de los clientes.

- La rotación del estacionamiento. Se refiere al tiempo que es usado un lugar de estacionamiento de acuerdo al negocio que el cliente pretende visitar. Por ejemplo, alguien que va al autoservicio ocupa el estacionamiento aproximadamente entre media hora y una hora, en cambio si va a una tienda departamental lo usará dos horas, y si va al cine quizá lo usará por tres horas.
- Zonas de carga y descarga. Principalmente utilizadas por las tiendas de autoservicio y departamentales; se deben ubicar y adaptar para que no interrumpen las actividades comerciales.
- Razón de estacionamiento. Esto se refiere a que se deben realizar estudios de operaciones para determinar exactamente el número de lugares y el tamaño de cada uno de ellos óptimos para el correcto funcionamiento del estacionamiento. No basta con saber requerimientos mínimos para cada arrendatario o los estándares de la industria para el tamaño de los lugares, pues las características del área de estacionamiento siempre son distintas y requieren un diseño diferente.

5.1.5 Seguridad.

La seguridad es uno de los factores más valorados de un centro comercial; en este punto nos centraremos en mencionar los requerimientos que se deben cubrir en la materia, los principales factores de riesgo, los planes de acción y en general todo lo referente a la seguridad dentro de las instalaciones.

“De acuerdo con el Gobierno de Bogotá, la seguridad en los centros comerciales se debe basar en tres aspectos:

1. Descripción general del lugar y las actividades que en él se realizan.
2. Factores de riesgo y amenazas.
3. Planes de acción”⁹⁵.

Descripción General del lugar.

En primer lugar se debe hacer una descripción general del lugar y de las actividades comerciales, de entretenimiento y recreativas que ahí se desarrollan:

- Ubicación
- Responsable.
- Área construida.

- Área rentable (incluyendo número de locales).
- Capacidad total y por áreas funcionales.
- Número de pisos.
- Horarios de atención.
- Control y restricciones de acceso.
- Lugares de estacionamiento por niveles, especificando zonas de discapacitados y mujeres embarazadas.
- Manejo de personas discapacitadas y niños.
- Enfermerías.
- Ascensores y escaleras eléctricas.
- Tipo y materiales de la edificación.
- Subestaciones y redes eléctricas y de gas.
- Almacenamiento de agua.
- Almacenamiento de químicos, materiales tóxicos, venenosos o inflamables.
- Sistemas de detección y alarma y redes contra incendio.

Factores de riesgo.

En segundo lugar se deben identificar los factores de riesgo relativos a las actividades que en el se desarrollan y a las características propias de la construcción:

- Ubicación del lugar y su entorno.
- Características de los accesos, ancho de las vías públicas o privadas, accesibilidad para vehículos de emergencia.
- Características constructivas del lugar.
- La densidad de ocupación por área.
- Características de los ocupantes y/o visitantes.
- Limitaciones lumínicas.
- Ubicación de medios, elementos y sistemas de protección contra incendios.
- Almacenamiento de sustancias químicas.
- Equipos y productos utilizados en las cocinas.
- Ductos de ventilación, ascensores y fosos.
- Almacenamiento de basuras y papeles.
- Instalaciones eléctricas.

⁹⁵ Alcaldía Mayor de Bogotá. Dirección de Prevención y Atención de Emergencias.

Amenazas.

En tercer lugar se deben identificar las amenazas inherentes a cualquier construcción:

- Incendios.
- Escapes de gases tóxicos.
- Explosiones.
- Fallas estructurales.
- Accidentes personales.
- Intoxicaciones.
- Inundaciones.
- Accidentes vehiculares.
- Revueltas.
- Atentados terroristas.
- Fenómenos naturales.

Planes de acción.

Una vez que se identificaron los factores de riesgo y amenazas se deben establecer los planes de acción para prevenir y responder ante los riesgos y amenazas que se pueden presentar en el centro comercial; cada uno de ellos debe integrar una serie de medidas específicas para cada área y problema:

- Plan de vigilancia, seguridad y acomodación.
- Plan de atención médica y primeros auxilios.
- Plan contra incendios.
- Plan de evacuación.
- Plan de información pública.
- Plan de refugio.
- Plan para el manejo de niños y discapacitados.
- Plan de integración del lugar.

Tanto el responsable del lugar (y su equipo de limpieza, mantenimiento y seguridad) como los inquilinos deben conocerlo y aplicarlo a la perfección; asimismo se debe procurar que los visitantes estén al tanto de todas las medidas en caso de siniestro para su adecuada respuesta.

5.1.6 Rehabilitación, rediseño y reubicación.

Desde sus orígenes el centro comercial ha sido el recinto de lo global y lo local, motivo por el cual debe estar a la vanguardia y adecuado para recibir las últimas tendencias de la moda y listo para ofrecer a sus visitantes un espacio entretenido y creativo lleno de vida.

Pero las condiciones que los hicieron surgir y mantenerse han cambiado y seguirán cambiando:

- En las principales ciudades del país ya no hay espacios para seguir desarrollándolos, el gobierno piensa que van en contra del desarrollo urbano y se habla de que ya está saturado el mercado.
- Algunos centros comerciales demasiado viejos y pequeños quedaron obsoletos pues fueron rebasados por otros más modernos que se establecieron años después.
- La competencia es cada vez más feroz, cada día surgen nuevos formatos híbridos y cientos de centros comerciales fracasan por no ofrecer ni la experiencia ni el ambiente adecuados al estilo de vida de los clientes.
- Los clientes están buscando autenticidad y un sentido más profundo de la conexión a su comunidad, cultura, clima y vida cotidiana. Desafortunadamente, pocos de los actuales centros comerciales proporcionar tales ambientes.
- Anteriormente en los hogares uno de los padres trabajaba y el otro no, por lo que este último tenía tiempo para hacer las compras; actualmente esto no sucede y el centro comercial como está configurado actualmente no funciona tan bien para los hogares de hoy.
- Los centros comerciales en su origen solo estaban diseñados para llegar a ellos en automóvil; estos centros comerciales están en desventaja respecto de los que también están vinculados al transporte público o al acceso peatonal y entra más ocupada es la vida de la gente, menos tiempo están dispuestos a destinar a hacer las compras.
- La desaparición de tiendas ancla (a causa de las quiebras y consolidaciones) y la renuencia o incapacidad de sobrevivir (a causa de los mercados saturados) han limitado el surgimiento de nuevos centros comerciales, en cuya fórmula históricamente dependían de las grandes tiendas ancla.

En sus inicios, los centros comerciales se ubicaban en las orillas del área metropolitana donde los terrenos eran más baratos; actualmente forman parte del paisaje urbano, los precios de la tierra son elevados, hay mayor densidad de población y una creciente demanda de bienes y servicios; esto genera nuevas oportunidades de desarrollo que no existían hace muchos años.

En respuesta a la competencia, así como cambios en la comunidad, en muchos lugares se han desplazado de la construcción de nuevos centros comerciales a la rehabilitación, y reubicación de los ya existentes. Impresionantes e innovadores centros comerciales se crean a partir de las estructuras de los viejos centros comerciales.

Las antiguas normas de desarrollo comercial se están desmoronando rápidamente. Nuevos conceptos de diseño están surgiendo para desplazar a los ya existentes, se están tropicalizando experiencias de todo el mundo para adecuarlas a las necesidades de la comunidad, del sitio, así como las exigencias competitivas del mercado.

La transformación de los centros comerciales obsoletos representa un enorme reto para sus propietarios, en particular los que tienen grandes carteras, no sólo por los grandes costos que esto implica, sino también debido a la complejidad de la tarea. Las soluciones de reurbanización son únicas pues difieren de un centro comercial a otro.

Se requiere: 1) un conocimiento avanzado de cada sitio y de la posición competitiva actual y futura en el mercado local, y 2) un profundo análisis de si las oportunidades de rehabilitación son económicamente realistas.

Podemos mencionar algunos ejemplos:

1. Derribar el viejo centro comercial y la creación de algo totalmente diferente;
2. La reconstrucción de un nuevo centro comercial;
3. La reconfiguración, ampliación o reducción del tamaño de la antigua alameda;
4. Reconstruir un centro comercial para crear una experiencia al aire libre;
5. La creación de un híbrido con espacios cerrados y al aire libre;
6. Añadir otros usos, como parte de la mezcla, creando un estilo de vida.

Existe una serie de factores que pueden complicar aún más la decisión sobre qué hacer, como la necesidad de mantener abierto el centro comercial durante la remodelación, el costo de mantenimiento de los inquilinos en los negocios mientras que la reconstrucción va a su alrededor y la necesidad para dar cabida a usos públicos, los vínculos, comodidades, y las conexiones con el entorno que antes no existían, etc.

Para los expertos del Urban Land Institute, existen “diez principios para diseñar, o rediseñar centros comerciales”⁹⁶:

1. Tomar las oportunidades cuando se te presenten. Existen muchos factores que pueden afectar al centro comercial; hay que tener pleno conocimiento de ellos para aprovechar el momento para cambiar.
2. Ampliar tu campo de visión. El centro comercial no es un ente aislado; no solo hay que ver al interior, hay que estar pendiente de los cambios que ocurren a su alrededor.
3. Liberar el valor de los terrenos. Un viejo centro comercial no debe ser visto como un problema, el terreno puede ser reutilizado para recobrar su viabilidad.
4. Dejar que el mercado sea tu guía. El cambio demográfico y la evolución en las preferencias del consumidor están transformando el comercio; hay que respetar y adecuar las nuevas realidades para incrementar las posibilidades de éxito.
5. Crear consenso. Es mucho más fácil avanzar si todos los actores clave están acuerdo sobre la dirección elegida. En un eficaz proceso de creación de consenso, todos los interesados (desarrollador, gobierno, ciudadanos e inquilinos) deben ayudarse mutuamente y compartir los frutos de su éxito.
6. Pensar globalmente antes de planear las partes. Cuando se planea un centro comercial hay que mantener el panorama en mente. Considere todas sus opciones de financiamiento. Crear alianzas en la comunidad. Comenzar a planificar hoy las oportunidades que podrían surgir en cinco, diez o 20 años. Una estrategia sostenible también debe incluir: Una visión física; un mercado basado en la estrategia de comercialización; un programa de desarrollo; una estrategia gradual; una estrategia de marketing; una estrategia de distribución de estacionamiento; una estrategia de tránsito de masas.
7. Conectar todos los puntos. El centro comercial debe ser accesible; hay quienes prefiere llegar a el en auto, transporte público o a pie.

⁹⁶ Beyard et al.

8. El diseño (tamaño) de los estacionamientos representa más que un indicador. Fácil acceso, gran visibilidad, seguridad, comodidad, adecuado ambiente interior y estacionamiento son todas condiciones previas para el éxito de un centro comercial. Sin embargo, el estacionamiento es posiblemente el más importante, ya que hoy en día los consumidores condicionan sus experiencias a la facilidad y tiempo que destinan para conseguir un lugar de estacionamiento.
9. Actuar con responsabilidad social. El éxito de un centro comercial depende tanto de la sensación de comunidad, como de la calidad y el carácter público que ofrece, tal como lo hace sobre la calidad y el carácter de las compras. El centro comercial debe representar un espacio vital de la comunidad.
10. Permanecer alerta porque el trabajo nunca termina. Repensar el centro comercial es un proceso continuo, flexible, dinámico y de reinversión que debe ser parte de la visión de las partes interesadas y el mercado. Nunca se sabe cual será el formato que funcionará mejor; cada elección tiene que ser cuidadosamente considerarse en el contexto de la visión global y el mercado.

5.2 Aspectos de Gestión.

Para que el centro comercial sea exitoso debe contar con una buena administración, funcionar como una unidad, ser agresivo respecto de la competencia, mantener el orden y las buenas relaciones entre todos. Entre más locales existan, más bajarán los costos de la administración, pero mayores serán las complicaciones que se pueden presentar.

Un centro comercial depende de la permanencia de arrendatarios y de la afluencia del público en general, debe cubrir permanentemente todas las necesidades de unos y otros; en este sentido mencionaremos los aspectos más importantes para cuidar dichas necesidades procurando el éxito del proyecto durante toda su vida útil. Por ello, no hay que olvidar que para evaluar el desempeño de un centro comercial se debe tomar en cuenta tanto el punto de vista de los clientes como de todos los locatarios.

5.2.1 Factores clave en la gestión de centros comerciales.

En este punto trataremos de identificar las características que generan ventaja comparativa de un centro comercial respecto a sus competidores más cercanos. Para ello debemos recordar que el centro comercial como tal es un activo, cuyo valor dependerá de la correcta o incorrecta gestión que se tenga.

Sin embargo, para entender como generar ventaja comparativa debemos dividir la gestión en dos etapas: antes y después de la apertura. En la etapa previa a la apertura una correcta gestión tiene que ver con la toma de decisiones de largo plazo, como son la ubicación, el diseño, la selección de las tiendas ancla; mientras que existen decisiones de corto plazo se pueden tomar o modificar antes y después de la apertura, tales como la selección de la mezcla comercial, la relación del administrador con los inquilinos, la promoción, los horarios de apertura, etc.

Ambas etapas son clave para una ventaja comparativa, sin embargo, las decisiones de largo plazo son muy visibles y fáciles de copiar, por lo que solo representan una ventaja competitiva en tiempo y espacio; sin embargo, las decisiones de corto plazo son las que hacen la diferencia a favor o en contra del centro comercial.

Para tener una buena gestión primero hay que entender que existen factores sistémicos y no sistémicos que van a modificar la forma en que se administra el centro comercial.

Los sistémicos, son factores cuya realización no dependen de nosotros, tienen que ver más con las condiciones económicas, sociales y ambientales; por lo que hay que preverlos para anticiparse a los cambios que van a generar; entre ellos podemos encontrar:

- La competencia – cantidad, calidad, surtido y especialización.
- Economía – Poder adquisitivo, empleo.
- Demanda – Cambios en las preferencias del consumidor.

En segundo lugar debemos entender que los factores se pueden catalogar como tangibles e intangibles, donde los primeros son visibles y fáciles de imitar, mientras los segundos son más difíciles de imitar pues tienen que ver más con saber hacer las cosas, es decir, con las capacidades y conocimientos para gestionar el centro comercial.

En este sentido es obvio suponer que la ventaja comparativa está en la toma de decisiones a corto plazo, en el como hacer las cosas, en anticiparse a los fenómenos sistémicos, es decir, en ser innovadores y estar en constante evolución.

Muchos autores coinciden que el éxito está en la ubicación, otros agregan factores como la zona de influencia y la accesibilidad, sin embargo, en el mercado actual se pueden encontrar centros comerciales ubicados uno frente al otro o en la misma zona de influencia y con las mismas condiciones de acceso; nada de eso sirve sin una adecuada gestión.

Para otros autores, la clave está en la mezcla comercial que se ofrezca, sin embargo, conforme se intensifica la competencia y se diversifican más las necesidades del consumidor, la clave podría ser reducir el número de tiendas ancla y aumentar el número de locales pequeños, hasta donde el riesgo financiero lo permita; otra opción podría ser ampliar la participación de locales de ocio, entretenimiento y diversión. Está comprobado que dichos establecimientos generan una mayor satisfacción del consumidor y favorecen su consumo.

El diseño del centro comercial es un factor clave para su éxito; se debe buscar un diseño que se ajuste a los gustos del consumidor durante mucho tiempo, que sea innovador y que le permita diferenciarse de los demás y con la facilidad de adecuarse a las últimas tendencias de la moda. Como comprobamos en el Capítulo de Desarrollo Sustentable, la tendencia en este sentido es hacia las edificaciones verdes, con un alto sentido del cuidado del medio ambiente. Sin embargo, el diseño es imitable y generalmente es mejorado conforme la competencia crece, por lo que es un factor de ventaja comparativa temporal.

Como podemos observar, los factores tangibles, no generan una ventaja comparativa sostenible en el largo plazo; a continuación hablaremos de los factores intangibles, es decir, de aquellos que tienen que ver con la capacidad profesional para hacer que las cosas sucedan.

Inicialmente la labor administrativa solo consistía en cobrar las rentas a los inquilinos y mantener la integridad del centro comercial (reparación, mantenimiento, limpieza y seguridad) para que el ambiente sea confortable.

También se incluye la gestión de la mezcla comercial, pues de ella depende la fidelidad del consumidor; se debe encontrar el equilibrio perfecto entre anclas y pequeños

comercios para no poner en riesgo la factibilidad financiera del proyecto y se debe evitar la canibalización entre los inquilinos.

Actualmente la labor debe centrarse también en factores como el marketing; hay que conocer y satisfacer las necesidades del consumidor para proporcionarle un mejor servicio; hay que crear un ambiente innovador y creativo en donde el cliente se sienta satisfecho; hay que diferenciarse de los demás.

El centro comercial debe estar orientado al mercado; debe responder a los cambios demográficos, sociales, de estilos de vida y de hábitos de compra, renovando el espacio comercial y observando a la competencia.

Como parte del marketing, las actividades de comunicación son necesarias durante toda la vida del centro comercial pues estimulan y mantienen los hábitos de consumo; buscan aumentar el número de visitas y el gasto realizado y transmitir un cierto estatus.

La importancia de recursos tangibles relacionados con la accesibilidad y la mezcla comercial es indudable; sin embargo, aspectos como la presencia de locales pequeños y los niveles de precios, influyen en la preferencia del consumidor ya que son los que realmente permiten cierta diferenciación.

El atractivo de las instalaciones es importante, pero aún más lo son las promociones, eventos y exhibiciones, que son acciones de corto plazo empleadas frecuentemente por los centros comerciales.

Pero sin lugar a dudas los factores clave son la capacidad de la gestión, las habilidades de marketing, la gestión de la mezcla comercial, la orientación al cliente y la colaboración con todos los involucrados.

Cuota de mantenimiento.

La cuota pagada por los arrendatarios sirve para que se mantenga el centro comercial en óptimas condiciones; debe incluir los siguientes servicios:

- Vigilancia y seguridad.
- Energía eléctrica de las áreas comunes.

- Limpieza y señalización en áreas comunes y estacionamientos.
- Recolección de basura.
- Publicidad.
- Seguros.
- Mobiliario, luces y señales bien acondicionadas.
- Mantenimiento constante a instalaciones, tuberías, drenaje, conexiones eléctricas, servicios sanitarios, agua, teléfonos.

Junta directiva.

Está integrada por algunos locatarios para representar a todas las tiendas y dar recomendaciones a favor del centro comercial, mediar en las relaciones entre los locatarios y con el administrador, preparar campañas de publicidad, promociones y estrategias de mercado.

5.2.2 Reglamento de operación y administración.

Un reglamento de operación y administración de un centro comercial debe establecer las bases de organización y disciplina para el locatario, así como los derechos y obligaciones para los locatarios y el administrador. Debe tener la finalidad de organizar y coordinar todas las actividades dentro del centro comercial para fortalecer su prestigio y hacerlo prosperar.

Cabe mencionar que dicha finalidad será alcanzable solo bajo un marco legal que asegure trato igualitario a todos los locatarios, y que si se consideran ciertas limitantes relacionadas con las actividades permitidas en el centro comercial, es porque se busca satisfacer las necesidades y finalidades comunes de todos los locatarios.

La clave es lograr y mantener un excelente prestigio que favorezca la actividad comercial, bajo un marco legal adecuado, una adecuada organización de los recursos humanos y materiales, respeto a las normas jurídicas y profesionalismo y ética de locatarios y administrador en la ejecución de sus actividades.

A continuación mencionaremos los puntos clave a considerar en el reglamento:

- Disposiciones generales (definición de conceptos y funciones y atribuciones del administrador).

- Derechos y obligaciones del locatario.
 - Régimen jurídico aplicable.
 - Acondicionamiento, remodelaciones e inspecciones.
 - Seguros; licencias y permisos; obligaciones fiscales y laborales.
 - Horas y días hábiles de apertura.
 - Fachadas interiores y exteriores.
 - Prohibición de venta de ciertos artículos.
 - Normas de seguridad y de música ambiental.
 - Abastecimiento de mercancías y retiro de basura.
 - Responsabilidad del locatario por actos del personal a sus servicios.
 - Gastos de servicio para la operación de los locales.
 - Estacionamiento y espacio para automóviles.
- Gastos comunes del centro comercial administración, mantenimiento, vigilancia y seguridad de las áreas comunes para asegurar la estabilidad, funcionalidad, salubridad, estética y comodidad.
- Penalidades (daños y perjuicios e Intereses moratorios).

5.3 Conclusiones.

Como podemos ver, gran parte de la logística y operación al interior y exterior del centro comercial está en función de su diseño arquitectónico. Los factores clave desde el punto de vista arquitectónico y operativo para el éxito de un centro comercial son:

- Ubicación.
- Diseño.
- Selección de comerciantes.
- Belleza.
- Funcionalidad.
- Adaptación al clima y la topografía.
- Comodidad.
- Seguridad.
- Estacionamiento.
- Ambiente interior.

Capítulo 6.- Aspectos de mercado y comerciales.

Las críticas hacia la creación de centros comerciales por algunos sectores de la sociedad son crecientes ya que para un gran sector de la población modifican el paisaje urbano, el tráfico, crean caos para los colonos de la zona y en algunos casos aumentan la delincuencia.

Existe la tendencia hacia la desaparición del pequeño y mediano comercio al por menor en nuestros pueblos y ciudades, lo que ocasionaría el aumento en la construcción de grandes centros comerciales en los alrededores o muy próximos a las ciudades, creando problemas en las vialidades lo cual es preocupante, cuestionando las ventajas de ese modelo de gran concentración contra el modelo de las tienditas de barrio dentro de las ciudades y pueblos. En gran parte de Europa, se ha optado por regresar al modelo de comercio tradicional para así poder recuperar la ciudad para el ciudadano, intentando revivir las ciudades, humanizando las calles y espacios públicos, rehabilitando las actividades agropecuarias de las zonas rurales, modernizando e impulsando los mercados locales, los productos ecológicos de la propia comunidad regional, etc.

Se puede observar una crítica constante al concepto y la forma de vida que los grandes centros comerciales representan, el consumismo excesivo y el poder económico en manos de multinacionales, ocasionando implicaciones culturales, socio-económicas, ambientales y territoriales. Es posible observar con mayor frecuencia como estos centros comerciales son espacios de un consumismo de manera irracional y compulsiva, propiciando compras de manera irreflexiva y en la mayoría de los casos insostenible, que afectan a la sociedad.

Las implicaciones negativas del modelo de desarrollo de centros comerciales son:

- Generan mayor inseguridad.
- Genera un incremento en el uso del automóvil ocasionando tráfico y contaminación.
- Se modifican las infraestructuras de comunicaciones favoreciendo con ello el uso del vehículo, eliminando los espacios verdes de las periferias urbanas.

- Poco a poco los ciudadanos pierden la riqueza vivencial de la calle como lugar de encuentro para establecer relaciones humanas con los vecinos.
- Los pequeños comercios independientes van desapareciendo paulatinamente por lo que los pequeños productores de la región ya no tienen donde colocar sus productos para que sean vendidos, favoreciendo con ello monopolios que destruyen la producción y distribución local, y la agricultura familiar local. Es un hecho que los grandes centros comerciales terminan con casi el doble de empleo fijo que el que generan en la región donde se encuentran.
- Al convertirse la venta al por menor en un monopolio los productores de alimentos van perdiendo lentamente las actividades agro-pecuarias locales. Los productos estacionales locales, de frutas frescas, vegetales etc. se ven afectados al grado de casi desaparecer, provocando la destrucción de la agricultura local y la pérdida de trabajos rurales
- Afectan la ecología ya que al tener una producción centralizada propician una política de envases y empaquetamientos de los conocidos como no retornables generando una mayor contaminación de residuos ya que no favorecen el reciclaje.
- Al llevar a cabo su política comercial uniformizan el mercado al no tomar en cuenta los gustos y preferencias locales con lo que poco a poco las comunidades adoptan hábitos uniformizados, afectando la diversidad agro-pecuaria local que al final termina desapareciendo.
- Provocan una pérdida del trato humano y personalizado que por lo general se da en los pequeños comercios tradicionales.

A pesar de estos posibles aspectos negativos, es un hecho que un centro comercial brinda servicios a la población en un solo lugar lo que facilita al ama de casa el poder realizar varias actividades sin tener que perder tiempo al desplazarse de un lugar a otro.

A continuación mencionaremos algunas situaciones que frecuentemente no son tomadas en cuenta al momento de construir un centro comercial.

- El tránsito vehicular y peatonal en la mayoría de los establecimientos no se encuentra bien diseñado, la mayoría de los establecimientos tiene problemas para la entrada y salida de los mismos.
- Evitar los conflictos ocasionados por la falta de previsión en las áreas de carga y descarga, ya que al no tener suficiente espacio para realizar estas maniobras

invaden la calle, creando molestias entre los vecinos y entre las personas que circulan por esas calles, la basura también ocasiona problemas cuando la dejan por mucho tiempo en la calle lo que molesta a los vecinos y crea plagas.

- Algunas personas aprovechan la asistencia de un gran número de personas a los centros comerciales para el comercio informal, creando desorden, ambulante y hasta el que se den situaciones de robos o asaltos.
- La propaganda utilizada por algunos centros comerciales afecta al entorno creando una contaminación del paisaje.

Claro que si todos estos factores se toman en cuenta los beneficios para la población serían muy significativos y por ello se debe realizar un profundo estudio de mercado.

6.1 Estudio de factibilidad de mercado.

Los aspectos a considerar para la realización de un estudio de mercado son análisis de la población respecto al nivel socio económico, el número de familias y habitantes, intereses recreativos de dicha población, vías de acceso.

Existen otros factores técnicos, legales, ambientales y financieros a considerar que son tocados en otros capítulos de esta investigación.

6.1.1 Objetivo

Para que un centro comercial sea exitoso se deben tomar en cuenta muchos factores, de lo contrario fracasaría. El objetivo principal del estudio de mercado debe ser evaluar la factibilidad y el potencial de establecer un centro comercial en una zona determinada.

Las cuatro variables básicas que deben investigarse en un estudio de mercado son: cuáles son los productos que ya existen en el mercado, quiénes son los clientes potenciales, a qué precio compran los productos y los medios que utilizan para darse a conocer.

Conocer también las opiniones y el grado de interés que se tiene hacia la construcción del nuevo centro comercial. Saber aproximadamente cuál sería el volumen de ventas mensual/anual.

Contar con las recomendaciones específicas de la segmentación del centro comercial, con cuántos sitios contarían, el número de metros cuadrados recomendados y el tipo de giros.

Para los objetivos secundarios, se deben cubrir los siguientes aspectos:

1. Análisis de población en términos de nivel socioeconómico, número de familias y habitantes, de la zona primaria y zona secundaria.
2. Determinar los hábitos y preferencias actuales de compras y de diversión de las amas de casa y jóvenes que existen en la zona primaria y zona secundaria.
3. Determinar los hábitos y preferencias de cines.
4. Determinar los hábitos actuales de compra y diversión de los visitantes de la competencia para el nuevo centro comercial.
5. Opiniones y grado de interés hacia un nuevo Centro Comercial en la zona bajo estudio de la población de las zonas primarias y secundarias.
6. Opiniones y grado de interés hacia un nuevo Centro Comercial entre los visitantes de la competencia.
7. Pronóstico final referente al grado de éxito que el Centro Comercial puede esperar en términos de volumen de ventas anuales/mensuales y metros cuadrados recomendados.

6.1.2 Metodología

Una vez establecidos los criterios que se deben analizar para la construcción de un centro comercial, se procederá a la realización de diversas encuestas entre la población donde se pretende construir el centro comercial.

Para llegar a los objetivos establecidos se deben realizar entrevistas a las amas de casa y jóvenes residentes en la zona primaria y zona secundaria, con un cuestionario previamente estructurado.

La zona primaria abarca de 0 a 3 kilómetros de distancia del sitio bajo estudio y la zona secundaria de 3.1 a 7 kilómetros.

Una vez analizados los datos obtenidos del estudio, se pueden concluir entonces las necesidades y la popularidad que tendrá el centro comercial.

La clave del éxito de cualquier nuevo centro comercial es contar con anclas importantes deseadas por las familias residentes en la zona.

Para poder llevar a cabo un estudio o investigación de mercados es necesario definir un objetivo antes que nada. Una vez definido el objetivo se debe hacer un análisis de la situación actual de todos los elementos que intervendrán en el proyecto mediante una investigación.

Para llevar a cabo dicha investigación formal se deben seguir los siguientes pasos:

- Fuentes de información: Es necesario conocer a las personas que asistirán al centro comercial; a los comerciantes, quienes se establecerán en el complejo; y finalmente a los proveedores o productores.
- Métodos de recopilación de datos⁹⁷. Para poder diseñar un centro comercial exitoso el método de encuesta directa proporcionaría la información necesaria para evaluar la conveniencia de llevar a cabo el proyecto o desistir.
- Preparar los cuestionarios: Elaboración de un cuestionario que permita conocer las necesidades de la población.
- Aplicar el cuestionario. Es necesario tener una muestra estadísticamente representativa para poder conocer las necesidades de la población, las preferencias por los tipos de tiendas,
- Recopilación de datos: Una vez que se han llevado las encuestas a través de los cuestionarios, toda la información se recopila.
- Informe: Con la recopilación de los datos se elabora un informe que contenga además de los datos arrojados por la encuesta, las conclusiones y recomendaciones pertinentes para la decisión de construir o no el centro comercial.

6.1.3 Aspectos a considerar en el estudio de mercado.

A continuación mencionaremos una descripción de los factores que se deben incluir en el estudio de mercado para determinar la factibilidad de establecer o no el centro comercial y bajo qué formato conviene más.

Ubicación y tipo de comercio.

En el sector inmobiliario es muy común decir que la clave es la localización. Sin embargo, se necesita algo más que una buena localización para hacer de un proyecto algo exitoso; la clave es "mejorar cualquier lugar, en otras palabras, usar la creatividad y la visión para cambiar la forma en que su ubicación se utiliza"⁹⁸

Entre los factores que determinan la ubicación y el tipo de centro comercial existen los técnico-arquitectónicos (tamaño del predio, topografía y geotécnica, mecánica de suelo, requerimientos de estacionamiento, vialidades y accesos, infraestructura y servicios públicos, etc.), los legales (giros y dimensiones permitidas, etc.), los ambientales, los económico-financieros y por supuesto los de mercado y comerciales.

A continuación describiremos los factores de mercado:

- Poder adquisitivo. Esta variable determina cualitativamente el subsistema del comercio, cuánto compran, qué compran y cada cuándo realizan sus compras.
- Número de habitantes. Define la dimensión y el tipo de centro comercial pues de acuerdo al tamaño del mercado será la oferta de locales dentro del centro comercial.
- Los hábitos y preferencias del mercado actual y potencial. El tipo de centro comercial y la oferta de locatarios debe ir acorde con las preferencias del mercado local, pues es éste el que primordialmente asistirá a las instalaciones.
- El tipo, cantidad y calidad de la competencia. En un principio, el factor competencia jugaba un papel muy simple en cuanto a la selección del sitio a desarrollar pues solo se buscaba que no existiera otro centro comercial en un radio de 5 Km. Sin embargo, con el crecimiento poblacional no planificado y el consecuente surgimiento de nuevos formatos de centros comerciales, esta regla no aplica; actualmente podemos encontrar centros comerciales a menos de 1 Km. de distancia uno del otro. En este caso habría que identificar si los centros comerciales son complementarios, es decir, si ofrecen productos y servicios diferentes, o si son semejantes. En el segundo caso la clave para el éxito de ambos es que el mercado sea lo suficientemente grande para que sus locatarios no se canibalicen mutuamente.

⁹⁷ Ver Anexo 6.1 Estudio de Mercado - Encuesta.

⁹⁸ Ross et al., p. 23.

Un estudio geográfico podría permitir el evaluar los siguientes aspectos:

- La posición competitiva del centro comercial con respecto a los existentes en la zona.
- Conocer la cobertura de mercado y la penetración del mismo.
- Las ventas en varios periodos.
- El impacto del administrador del centro comercial sobre las ventas (Promociones, cambios arquitectónicos, impacto de los locatarios sobre las baratas individuales de sus respectivas tiendas o locales).

En este sentido, Estados Unidos y Canadá existe un sistema denominado GIS (Geographic Information System, por sus siglas en inglés), el cual permite al desarrollador detectar errores ya que permite examinar propiedades inmobiliarias a distintos niveles:

- A nivel de zona permite conocer los centros comerciales cercanos, la ubicación de sus competidores, la distribución del mercado al que piensa dirigirse, la demografía del mercado, el impacto que tendría en las avenidas principales y en las calles que rodean al terreno, las limitaciones y las posibilidades de construir nuevas entradas al centro comercial.
- A nivel de compras permite conocer la mezcla de locatarios (tenant mix) y las promociones.
- A nivel de los locatarios permite conocer los datos de ventas mensuales por un periodo de dos años, las ventas por pies cuadrados. También permite saber si las tiendas o locales que se encuentran junto a las tiendas anclas, cercanas a la zona de comida o a las escaleras, tienen mayores ventas. Permite saber si los locatarios pagan la renta a tiempo.

Este sistema permite al administrador de los Centros Comerciales obtener la información de manera rápida y veraz acerca de la composición y actuación de los locatarios ya que los reportes de las tiendas pueden pedirse que en lugar de ser actualizados cada mes lo sean cada día.

El GIS permite:

1. Evaluar cambios competitivos en el ambiente de venta al por menor.

2. Examinar el efecto de la expansión de un locatario mayor en el desarrollo de las tiendas aledañas.
3. Evaluar el impacto de las promociones, eventos especiales, desfile de modas, rifas, etc.

La administración de un centro comercial es un proceso complejo que requiere de una respuesta efectiva del cambio que puede producirse en diferentes formas, los cambios en la venta al menudeo, las modificaciones demográficas en el mercado, alteraciones en el gusto de las conductas de compra del consumidor, nuevos estilos de vida, el crecimiento o disminución de las tiendas ancla.

A continuación mencionaremos los tres pasos que sigue el GIS para recolectar la información:

1. Desarrolla bases de datos:
 - a. La primera integrada por cuadros que miden la competitividad de las tiendas de ropa al menudeo que se localizan en los alrededores de donde se piensa construir el centro comercial.
 - b. La segunda es la más larga y más compleja; contiene información de la ubicación, tamaño y tenant mix y se obtiene del departamento de planeación de los municipios o de las delegaciones.
 - c. Otras tres bases de datos adicionales dan información de la ubicación y tamaño de las tiendas al menudeo, los planos y los tenant mix de los centros comerciales regionales del área y su distribución espacial.
2. Delimita el área de ventas del centro comercial y analiza a los clientes para evaluar el mercado (encuestas).
3. La tercera es la recopilación de la información proporcionada por el desarrollador, los planos, la distribución de la renta de los locales. Se deben hacer encuestas al equipo de la administración para obtener indicadores de desempeño generado por cada locatario, incluyendo las ventas por pie cuadrado, las ventas anuales, la utilidad y el porcentaje de rentas, las promociones, los cambios en los locatarios, las modificaciones en el diseño del centro comercial.

Una vez obtenidos los datos, se analizan y se presentan por categorías. Este sistema le proporciona al desarrollador varios beneficios como son: el tener datos que de otra manera serían difíciles de obtener, poder visualizar los datos, examinar los cambios en las tiendas al por menor y simular una serie de situaciones que le permitirían tomar decisiones acertadas.

La clave del éxito de cualquier nuevo centro comercial es contar con anclas de gusto de los residentes en la zona, la superficie requerida para cada establecimiento, el tipo de giro, etc. A continuación mencionaremos el promedio de área rentable requerida por las principales anclas:

Autoservicio	12,000 m ²
Departamental	7.000 m ²
Semi departamental	5.000 m ²
Cines	5,000 m ²

Área de afluencia y proximidad.

Los comercios han abandonado el centro de las ciudades para instalarse en áreas periféricas más lejanas. Este intenso conjunto de comercios ha ido modificando el panorama urbano cambiando los centros tradicionales y con ello las leyes y los modelos clásicos que explicaban el comportamiento de las sociedades en especial en el comportamiento de las prácticas comerciales.

Los consumidores, así como todos los actores del sector comercial han adquirido nuevos hábitos urbanos. Los primeros han ido modificando sus hábitos de compra mientras que las grandes empresas distribuidoras buscan nuevas fórmulas comerciales y nuevas estrategias de implementación en las ciudades.

Poder llegar al centro comercial sin la necesidad de tener que desplazarse en medio de transporte alguno es un hecho que resulta muy atractivo para los clientes. La proximidad entonces se ha convertido en un elemento esencial para la decisión del ser humano de dónde efectuar sus compras, se ha pasado de la era de lo “cercano” a la era de lo “próximo”, debido a que la proximidad no se refiere solamente a aquellos establecimientos que anteriormente eran indispensables en la vida del ser humano, los negocios del barrio (panaderías, carnicerías, etc.) sino también a los grandes centros comerciales periféricos.

Distintos estudios realizados en Francia en los años 90 demostraron que los centros comerciales se hallaban a menos de veinte minutos en carro de sus hogares. Se abandonó el caminar por el uso del automóvil, reforzando así la sensación de proximidad de estos centros comerciales. El comercio modifica así esa sensación de haber perdido el tiempo en ganarlo ya que en un solo lugar logra el cliente satisfacer sus necesidades inmediatas, por lo que no se considera como una molestia el asistir a este tipo de lugares sino como el factor principal para definir nuevamente el concepto de proximidad. No sólo se considera la proximidad al lugar donde se habita sino también se toma en cuenta ahora la proximidad con relación al centro de trabajo, de estudios o de entretenimiento. El factor de residencia ya no constituye el único factor preponderante para el abastecimiento y la frecuencia con que se asiste a estos centros o plazas comerciales.

El automóvil explica las diferencias de comportamiento en cuanto a la movilización de las personas, pero hoy en día el optimizar los traslados es lo que favorece la frecuencia de los consumidores.

Segmentación de mercado.

Para hablar de segmentación de mercado, de su importancia y de los criterios para su aplicación, primero hay que definir mercado y segmento de mercado:

“Mercado es una persona u organización con necesidades o requerimientos y con la habilidad y la voluntad para comprar. Un segmento de mercado es un grupo de gente u organizaciones que comparten una o más características que provocan que tengan similares necesidades de productos y servicios”⁹⁹.

La definición de segmento de mercado llevada al extremo nos podría confundir porque cada persona u organización en el mundo podría ser un segmento de mercado desde el momento en que es único. Desde una perspectiva de marketing, el segmento de mercado debe ser definido como algo entre los dos extremos.

Ahora bien, “el proceso de dividir el mercado en segmentos o grupos significativos, relativamente similares e identificables es llamado segmentación de mercado. El propósito

⁹⁹ Lamb et al, p. 160.

de la segmentación de mercado es permitir a los mercadólogos adaptar sus estrategias de mercadotecnia a las necesidades de uno o más segmentos específicos”¹⁰⁰.

La segmentación de mercado juega un papel muy importante en las estrategias de mercadotecnia. Todos los mercados incluyen grupos de personas u organizaciones con diferentes preferencias; la segmentación de mercado ayuda a definir al consumidor a partir de las necesidades y requerimientos, permitiendo definir los objetivos de la mercadotecnia y los recursos necesarios para llegar a determinados segmentos.

En conclusión podemos decir que la segmentación de mercado cumple con tres objetivos:

- Permite identificar grupos de clientes con necesidades similares y analizar las características y comportamiento de compra de esos grupos.
- Provee información para el diseño de las estrategias de mercadotecnia específicamente adecuadas a las características y deseos de uno o más segmentos.
- Es consistente con el concepto de mercadotecnia para satisfacer los requerimientos y necesidades mientras identifica los objetivos de las organizaciones.

Un esquema de segmentación debe producir segmentos bajo cuatro criterios¹⁰¹:

- Sustancia. Un segmento de mercado debe ser lo suficientemente grande para justificar el desarrollo y mantenimiento de una estrategia de mercadotecnia
- Identificable y medible. Los segmentos deben ser identificables y su tamaño medible.
- Accesibilidad. El segmento de mercado debe ser susceptible (accesible) a las estrategias de mercadotecnia, es decir, se debe ver influenciado por dichas estrategias.
- Respuesta. El mercado puede ser segmentado bajo cualquier criterio que parezca lógico siempre y cuando el segmento responda a la estrategia de mercadotecnia de forma distinta a como lo hacen otros segmentos, sin que esto implique que debe ser tratado separadamente.

¹⁰⁰ Lamb et al, p. 160.

¹⁰¹ Lamb et al, p. 161.

Los requisitos para una buena segmentación son:

- Que exista homogeneidad en el segmento.
- Que haya heterogeneidad entre los segmentos.
- Que los segmentos puedan ser estimados e identificados.
- Que se puedan manejar y sean accesibles.
- Que exista estabilidad en los segmentos.
- Que cuenten con el tamaño necesario para que sean rentables.

Las bases más comunes para la segmentación de mercado son¹⁰²:

- Segmentación geográfica. La cual se puede explicar a nivel regional, estatal o nacional, para fines del centro comercial se analiza a nivel regional y son: Tamaño del mercado, densidad del mercado y clima.
- Segmentación demográfica. Esta segmentación tiene que ver con las preferencias y el comportamiento del consumidor y son: edad, género, ingresos, religión, orientación sexual, miembros de la familia, escolaridad, intereses recreativos, nivel educativo, ocupación, nacionalidad, etc.
- Segmentación Psicológica. Las variables demográficas proveen el esqueleto, pero las variables psicológicas nos permiten conocer los pequeños detalles del consumidor y son: personalidad, estilo de vida, valores, actitudes, etc.

Existen otras variables como el beneficio que los clientes encuentran al adquirir o recibir cierto producto o servicio o las que se refieren a la cantidad de productos y servicios consumidos, que en este caso se deben traducir en la frecuencia con que visitan el centro comercial y el gasto promedio en sus visitas.

Entre más variables se conozcan y se profundicen se llegará a lo que se conoce como una segmentación profunda que permite tener una idea más clara del perfil del comprador. Se pueden identificar entonces las necesidades específicas, se optimizan los recursos empresariales, se mejoran las estrategias de marketing, se incrementa la eficiencia de la publicidad, se puede conocer el nicho de mercado sin que exista una competencia directa y se aumentan las posibilidades de crecimiento en aquellos segmentos de mercado que no tienen competidores.

¹⁰² Lamb et al, p. 162-172.

Posicionamiento.

“El desarrollo de cualquier estrategia de mercado depende del posicionamiento, un proceso que influye la percepción de los clientes potenciales sobre una marca, línea de producto u organización en general. La posición es el lugar que un producto, marca o grupo de productos ocupan en la mente de los consumidores respecto de los que ofrece la competencia”¹⁰³.

A continuación mencionaremos las bases para lograr el posicionamiento¹⁰⁴:

- Atributo. Un producto está asociado a un atributo, característica o beneficio.
- Precio y calidad. Existe la idea de que a mayor precio mayor calidad y viceversa.
- Uso o aplicación. Enfatizar el uso o aplicación se puede lograr un efectivo posicionamiento.
- Usuario. Esta forma de posicionamiento se centra en la personalidad o tipo de usuario.
- Clase de producto. El objetivo en este caso es posicionar al producto asociándolo con cierta clase de productos.
- Competidor. Posicionarse frente a la competencia es parte de cualquier estrategia.

En toda estrategia de mercado el objetivo fundamental es llegar a la mente del consumidor, bombardearlo de información acerca de determinado producto o servicio. Ante todo este bombardeo de información la mente humana selecciona lo que realmente le interesa, todo lo demás lo desecha. El posicionamiento entonces es una estrategia diseñada especialmente para consolidar la imagen de un producto, idea, marca o empresa en la mente del consumidor. Los productos se posicionan de acuerdo a la imagen que tienen de ellos los consumidores.

Definir posicionamiento para los mercadólogos significa buscar la respuesta a las siguientes preguntas o cuestionamientos:

1. Conocer la competencia. ¿Quién es la competencia realmente? Determinar tanto los competidores potenciales como los posibles productos sustitutos, la rivalidad con la competencia y sus productos.

¹⁰³ Lamb et al, p. 178.

¹⁰⁴ Lamb et al, p. 180.

2. ¿Cómo ven la competencia de nuestros productos? Identificar quiénes lo consumen, qué tipo de compradores son, cuáles son los atributos del producto.
3. Conocer al consumidor. ¿Cómo se encuentra segmentado el mercado? ¿En la mente del consumidor cuál es el lugar que ocupa el producto? ¿Qué lo motiva a comprar tal o cual producto? ¿Cuáles son sus actividades y hábitos?
4. ¿Qué posicionamiento tiene actualmente tanto los productos como el centro comercial? Debemos saber como perciben los consumidores al producto o al centro comercial.
5. ¿Qué posición se quiere tener? Para ello primero se debe determinar el segmento de mercado para el producto. Si no se toma en cuenta esta previsión el producto o centro podría estar destinado al fracaso si no hay espacio para ese producto o para el centro.
6. ¿A quién se quiere superar? Tener una posición que ningún otro competidor haya ocupado.
7. ¿Cuáles son los recursos disponibles para el mercadeo? ¿Son suficientes los que se tienen? ¿Se puede alcanzar esa posición que se desea y mantenerla? Para alcanzar una posición, el "Share of Mind" (porción de la mente) del consumidor, se debe hacer un esfuerzo constante a través del tiempo.
8. ¿Durante cuánto tiempo la empresa será capaz de resistir y mantener ese posicionamiento? ¿Qué pensará el consumidor dentro de seis meses, un año, cinco años?
9. ¿La comunicación comercial va de acuerdo con el posicionamiento? Debe haber concordancia con lo que se quiere posicionar.

Para poder desarrollar la capacidad de atraer el máximo de clientes todo centro comercial tiende a estructurar una serie de tiendas y marcas que sean atractivas para que los locatarios permitan al público escoger entre una amplia variedad de productos y servicios de la mayor calidad posible con un precio razonable que permita al consumidor satisfacer todas sus necesidades al realizar sus compras en un solo lugar.

Competencia espacial.

La competencia espacial estudia situaciones donde dos o más individuos compiten para captar clientes, tomando decisiones relativas a la localización con base en elementos

como: el espacio donde se desarrolla el problema, la demanda, los objetivos perseguidos, las características del mercado y las variables de decisión.

El espacio es el lugar físico; la demanda es el tipo y cantidad de consumidores; el objetivo es maximizar el beneficio vía participación de mercado; las características del mercado tienen que ver con la competencia; y las variables de decisión tienen que ver con el número y localización de competidores, sus niveles de ventas, sus precios, el momento de apertura y cierre de sus instalaciones y sus costos.

En otras palabras, la competencia espacial busca investigar las formas en la que las diversas actividades productivas se encuentran localizadas, la competencia entre ellas y el espacio urbano que ocupan. En este sentido, la competencia espacial tiene que ver con los factores que determinan la mejor localización de los centros comerciales.

La competencia espacial es un factor sumamente importante para el desarrollo de los centros comerciales ya que pretende atraer el mayor número de clientes en un lugar establecido donde el consumidor puede hacer varias compras en un sólo lugar sin la necesidad de perder tiempo en los traslados a otros lugares.

En primer lugar se debe de tomar en cuenta los metros cuadrados de uso de suelo comercial, en segundo lugar la proporción entre los metros cuadrados del local con respecto a los metros cuadrados del total de usos de la especialización y por último la densidad, que se refiere a la cantidad de metros cuadrados del local con respecto a los metros cuadrados del centro comercial.

Se deben explicar simultáneamente el crecimiento del micro- comercio informal y el de las grandes cadenas nacionales y transnacionales en toda el área metropolitana incluidas las áreas en las que se concentran los sectores populares y aquellas donde predomina la pobreza.

La distribución espacial de las cadenas de supermercados y tiendas de autoservicio en sus diferentes modalidades se observa con mayor intensidad en las principales zonas metropolitanas, y con una mayor concentración en la zona central y al oeste donde se ubican los grupos con mayores ingresos de la ciudad de México. En las zonas populares

se ubican tanto los grandes centros comerciales como los llamados tianguis y el micro comercio callejero.

Hábitos de consumo del cliente.

El consumidor actual presenta un comportamiento especial. Antiguamente los consumidores sólo buscaban satisfacer necesidades básicas, asistían a la tiendita cercana a sus casas para los artículos de consumo básico (comida) y a ciertos establecimientos para la adquisición de ropa, calzado, muebles, electrodomésticos. Actualmente el consumidor tiene una gran variedad de establecimientos a los cuales asistir, una variedad de información acerca de todo tipo de artículos, promociones y ofertas que lo incitan a comprar, somos una sociedad consumista.

Por comportamiento del consumidor se entiende todas aquellas actividades que buscan satisfacer las necesidades de la persona, ya sea porque se busque satisfacer una carencia, conocer donde obtiene un mejor precio, tomar una decisión de adquirirlo o no. Ahora, es necesario distinguir entre cliente y consumidor. El cliente es aquél que compra el producto y el consumidor es el que usa ese producto.

En la época actual las decisiones del consumidor están en continuo cambio ya que tiene gran variedad de opciones. Para realizar sus compras debe tener en claro lo que debe comprar, cuánto debe comprar, dónde, cuándo y cómo debe comprarlo. Referirnos a qué comprar, qué es lo que necesita, cuántas unidades de dicho producto requiere, dónde se le facilita la compra o seguro lo encuentra, cuándo lo necesita, si tiene urgencia por adquirirlo, el horario de la tienda, etc.; cómo comprarlo, son diferentes categorías, con cheque, en efectivo, a crédito o de contado, con tarjeta de crédito; se lo llevará en ese momento, se lo enviarán de la tienda.

Para que el consumidor pueda tomar la decisión de comprar o no el producto se requiere analizar las siguientes etapas.

1. Reconocer que tiene una necesidad. En muchas ocasiones no es una necesidad real sino un deseo generado por la publicidad, por la sociedad, por una sensación de un deseo no satisfecho. Muchas personas sienten que al comprar ciertos artículos les brinda felicidad, una necesidad de autoestima, se refiere a la percepción que el individuo tiene de si mismo, de cómo se evalúa, necesidades de

autorrealización, son aquellas en las que el consumidor le gustaría estar, ya sea irse de viaje, estudiar en el extranjero, ser poseedor de un artículo de lujo.

2. La búsqueda de información. El individuo recurre a su memoria, dónde lo encontré con anterioridad, quién lo usaba en los anuncios, cómo se veía, qué sensación le produjo, etc.
3. Evaluación de la información. El cliente sopesa a dónde acudir, estaba cerca, perderé tiempo en acudir a dicho sitio para comprarlo, etc.
4. Decisión de compra. Aquí debe tomar en cuenta el ingreso, el precio del artículo y los beneficios que cree obtendrá del producto.
5. Tipos de decisiones de compra. En ocasiones el cliente compra determinado artículo por rutina, por ser barato, por deseo de probar algo nuevo que vio en la televisión, o en una revista, etc.
6. Comportamiento después de la compra. Es el sentimiento del cliente si se siente o no satisfecho con la compra que hizo, la volvería a hacer, mejor cambiaría de marca de producto, de establecimiento, etc.

Gracias a los avances en la tecnología los consumidores pueden tomar decisiones acerca de las compras que deben realizar, tanto de artículos de consumo diario (comida), ropa, muebles y electrodomésticos.

En cuanto a los perecederos, actualmente las compras de los consumidores ya no están tan divididas gracias a que la mayoría de los hogares cuentan con refrigeradores, por lo que es posible planear la asistencia a los centros comerciales para abastecerse de acuerdo a la disponibilidad de cada quién. Así que aún cuando los consumidores permanecen en ocasiones menos tiempo dentro de los grandes centros comerciales el tiempo requerido para la compra de productos básicos no ha disminuido en los últimos quince años.

Sí se han dado cambios en las temporalidades del acto de compra, el sábado es el día preferido para realizar compras y también se ha observado que debido a que en la mayoría de los matrimonios ambos trabajan la asistencia a los hipermercados es mayor en las noches de los días de la semana en especial los jueves.

La dificultad es para los distribuidores que pretenden captar a todos los consumidores, debiendo invertir en la relación oferta y demanda, siendo los consumidores los que imponen a los distribuidores los nuevos estilos de vida.

Un gran número de personas carece de lo necesario ya que gran parte de sus ingresos son destinados a compras superfluas. Estamos rodeados de publicidad por todos lados, anuncios en la calle, en la televisión, en las revistas y periódicos; todo parece reducirse a una cuestión de marketing.

La manera en que se consume define el tipo de sociedad que tenemos. Se debería de consumir de una manera ética, responsable y solidaria. Tomando en cuenta esto se pueden definir las necesidades y los deseos de las personas y de sus comunidades para poder planear lo que se necesita producir, la tecnología necesaria, la cantidad demandada y la calidad.

Desgraciadamente existe una gran confusión entre la necesidad y el deseo. Existen las necesidades vitales, aquellas que nos permiten sobrevivir y vivir con dignidad, se encuentran en una llamada "canasta básica".

Claro que también existen las necesidades no materiales como descanso, paseo, amistad, respeto, autoestima, reconocimiento, etc. y es ahí donde entra la estrategia de la manipulación al: transformar estas necesidades no materiales en aspiraciones o deseos, en gustos y preferencias.

Para que estos deseos se cumplan se crea toda una estrategia cada vez más sofisticada y sutil de mercadotecnia que hace aparecer a los lujos de las personas con dinero creando las necesidades masivas del mañana. Así, el capricho de unos pocos elegidos llega a convertirse en necesidades públicas.

Los centros comerciales se han convertido en la parada obligatoria de miles de familias que deciden pasar ahí el tiempo libre del que disponen, pasear un rato, asistir al cine, dar la vuelta, comer algo y en la mayoría de los casos comprar algún artículo que realmente no necesitaban o no estaba planeado dentro del presupuesto familiar.

Dimensionamiento y Tenant Mix.

Debido a que existe un mayor número de centros comerciales en la actualidad y a que los gustos de los consumidores varía constantemente es necesario desarrollar nuevas estrategias que permitan conocer las preferencias y hábitos de los consumidores, para ello es necesario conocer qué tipo de centro comercial se requiere en la zona, cuáles son sus competidores en la zona, desde otros centros comerciales hasta las tiendas locales. Para ello se requiere hacer un Tenant Mix, que no es otra cosa que un estudio que permite saber los tipos de giros óptimos que se requieren en un centro comercial para satisfacer las necesidades de los consumidores buscando su preferencia y lealtad por asistir a dicho centro comercial.

Un estudio de Tenant Mix permite ajustar la oferta comercial existente, la demanda insatisfecha y los objetivos del promotor del establecimiento que se piensa construir.

El éxito de un centro comercial radica en que exista una buena combinación de marcas y de tiendas; para ello se deben considerar todos los rubros tanto distributivos como cuantitativos.

Antiguamente el análisis del Tenant Mix era muy simple ya que sólo se hacía un análisis de unas diez tiendas como máximo. Actualmente es mucho más elaborado y sofisticado ya que se basa en una práctica de administración de categorías en donde cada rubro se analiza en base a sus roles (destino, rutina, ocasionales, en base a sus metros cuadrados, en base a la oferta y la demanda, en el posicionamiento del centro comercial, etc.).

No existe un Tenant Mix estándar pero si una metodología que va cambiando dependiendo del tamaño del centro comercial, del lugar donde se haya construido y del mercado que atiende. Se debe hacer un inventario por la zona de influencia por tipos de categoría y un estudio de los consumidores que nos arroje las necesidades, las preferencias y sus hábitos y que al compararlos nos de el resultado final.

Aunque esto puede cambiar una vez que el centro comercial empiece a funcionar inicialmente sirve para tomar las decisiones de cuáles serían los giros de ese centro comercial.

La diferencia por la oferta del tenant mix se basa en la amplitud de la oferta, en la calidad de los productos, en la especialidad de la oferta y en los formatos comerciales.

Las alternativas por diferenciación son acceso y ubicación, estética arquitectónica, funcionalidad y atracciones especiales.

6.2 Determinación de la imagen.

Existen un sin fin de aspectos para medir la imagen de los centros comerciales, sin embargo, consideramos que los más importantes son:

- 1.- la conveniencia,
- 2.- la relación precio–servicio,
- 3.-la oferta de productos,
- 4.- la oferta de lugares de entretenimiento y
- 5.-el servicio de las fuerzas de venta.

Actualmente existe una gran competencia entre los centros comerciales, ya que antiguamente eran pocos los que existían y ahora han proliferado de manera impresionante.

Existen varios elementos clave para el desarrollo exitoso de los centros comerciales que radican en escuchar más la opinión de los clientes para poder ser más competitivos y para ello se debe hacer un sondeo o estudio de mercado que le permita al mismo tiempo conocer las percepciones y necesidades de sus clientes así como la de sus competidores. Para ello se recomienda un estudio de imagen que no sólo pueda medir la percepción que tienen los clientes hacia el centro comercial en su conjunto sino que también proporcione información sobre el sistema de calidad, la segmentación y posicionamiento del centro comercial, etc.

“La imagen es el conjunto de creencias, ideas e impresiones que una persona tiene respecto de un objeto. Las actitudes y acciones hacia un producto o servicio están altamente condicionadas por su imagen. En la evaluación de la imagen, se investiga la

familiaridad de la gente con el producto y, a continuación, el cómo se sienten acerca de dicho producto o servicio”¹⁰⁵.

Entonces es de vital importancia crear una buena imagen, una imagen atractiva para el consumidor que lo incite a asistir al centro comercial. Esta imagen comunica expectativas, deseos, influye en la decisión del consumidor de a dónde ir. La imagen también está asociada con la calidad en el servicio y con la satisfacción. Al recibir el cliente un buen trato y servicio inmediatamente registra en su cerebro un sentimiento de satisfacción.

Otra implicación importante de la imagen es la que resulta en la toma de decisiones de los minoristas. Para ellos una buena imagen de un centro comercial los lleva a decidir el cómo, cuándo y dónde establecer sus locales.

La gran mayoría de los estudios que se realizan sobre la imagen de un centro comercial se basan en conceptos y comportamientos de compra específicos. Analizan, en primer lugar, la influencia que tiene la imagen en la decisión de comprar de los consumidores y la atracción de demanda por parte de los distintos centros comerciales. En la mayoría de estos estudios no se centran en el centro comercial en sí, sino en los establecimientos particulares.

Otro aspecto de estudio es el de patrones de consumo, aquí se han hecho muchísimas investigaciones haciendo análisis de regresión donde la variable dependiente es el patrón de consumo y la variable independiente son las distintas escalas de imagen que se tiene de los centros comerciales.

Actualmente los estudios se han vuelto más sofisticados y ahora analizan otro tipo de variables como: la segmentación del mercado para analizar la imagen, conocer más a fondo los perfiles de los consumidores, analizar las percepciones de los consumidores de acuerdo al lugar donde viven, el posicionamiento competitivo, etc.

La calidad del servicio es otro aspecto importante ya que permite saber el nivel de satisfacción de los consumidores.

¹⁰⁵ Kotler, p. 273.

Y por último, mejorar los métodos de gestión de los centros comerciales de manera que se vuelvan más modernos que les permita obtener información comercial relevante. Midiendo aspectos concretos como serían la iluminación, los estacionamientos, etc., y también de aspectos intangibles como sería el trato personal a los clientes por parte de los arrendatarios, la fama o reputación de las tiendas, etc.

Realizar una escala de atributos o de imagen de los centros comerciales requiere contar con información detallada de literatura especializada y hacer una escala a partir de una metodología contrastada. Los atributos a medir son: cercanía a la casa, limpieza del centro comercial, precios justos, variedad de productos, congestión de tráfico, trato cordial y amable, planes de financiamiento, invitación a cursos o talleres, ventas especiales o promociones, atractivo general del centro comercial, iluminación, ofertas de restaurantes, lugares de entretenimiento, etc.

Actualmente lo que determina las escalas de imagen es que el cliente pueda encontrar de todo, desde áreas de compra como áreas de entretenimiento, una excelente imagen del centro comercial (amplio, moderno, limpio, cuidado, seguro) así como un excelente trato hacia los clientes.

Un análisis de las cinco variables más importantes; conveniencia, precios – servicios, oferta de productos, oferta de lugares de entretenimiento y el servicio de las fuerzas de venta, puede proporcionar la información necesaria para tener una imagen clara de un centro comercial.

6.3 Cálculo de rentas.

El éxito de un centro comercial, desde el punto de vista del inversionista, depende de que esté totalmente ocupado y de que la afluencia de clientes sea lo suficientemente buena para que así se encuentre durante toda su vida útil.

Es obvio que el tema del cálculo de las rentas es pieza clave para una buena estrategia de arrendamiento; existen otros factores como la ubicación del local dentro del centro comercial, las estimaciones de afluencia al mismo o el costo adicional por mantenimiento que el desarrollador debe dar a conocer a todos sus prospectos para que ellos decidan si

le apuestan o no al centro comercial, pero sin duda, el tema de las rentas es el que más preocupa y es en donde se centran las negociaciones entre el desarrollador y los prospectos.

Podríamos generalizar diciendo que el importe de las rentas tiene que ir de acuerdo a lo que se ve en el mercado, sin embargo, el potencial del centro comercial para ofertar los productos o servicios dentro de él debe ser bien valorado. Así como el desarrollador debe poner especial atención en el estudio de mercado para conocer la factibilidad del proyecto y la mezcla de giros que puede incluir, el arrendatario debe evaluar el potencial que el centro comercial puede generar a su negocio, la calidad y cantidad de tiendas ancla, los negocios complementarios al suyo, la competencia dentro y fuera del centro comercial, la plusvalía en cuanto a entretenimiento y distracción, el beneficio del estacionamiento, la ubicación del local, el costo del mantenimiento, entre otras cosas, antes de negociar el importe de las rentas.

En el caso de las tiendas de autoservicio, cines, departamentales, tiendas de reconocida marca, y en general de cualquier ancla, la negociación debe incluir otros temas como: si ellas mismas van a construir sus instalaciones, si existirán otras anclas que sean competencia directa, cual será la renta en el caso de requerir bodega y áreas de carga y descarga, principalmente.

Básicamente existen dos tipos de rentas, las fijas y las fijas con una parte variable. Las primeras suponen una renta fija preestablecida que solo se actualiza anualmente con algún indicador de referencia, que usualmente es la inflación; las fijas con una parte variable suponen una renta fija menor (que también se actualiza) más un porcentaje sobre las ventas del arrendatario.

Renta fija.

El primer indicador para la determinación de las rentas fijas es el mercado; generalmente el estudio de mercado debe revelar más o menos el rango de precios que podemos manejar, sin embargo, cabe mencionar que para esta investigación primero hay que ver cuanto se está cobrando en otros centros comerciales dentro del municipio, luego hay que investigar en centros comerciales en zonas similares económicamente hablando dentro del estado.

Generalmente el desarrollador establece tres precios, el precio de salida, que representa la primera oferta; el precio objetivo; y el precio base, con el que se hacen las evaluaciones financieras. Obviamente se busca que la renta definitiva sea igual o superior al precio objetivo.

Renta fija + una parte variable.

El establecer una renta variable da la posibilidad al propietario del centro comercial de participar del éxito futuro de los arrendatarios a cambio de una renta fija mínima.

Esta medida le permite al propietario atraer buenos arrendatarios y garantizar contratos de largo plazo. El uso de este esquema favorece el trabajo en equipo entre el arrendador y el arrendatario a fin de maximizar los beneficios, no sólo del inquilino o del propietario, sino también el centro comercial en su conjunto.

Un porcentaje sobre las ventas conlleva a que el propietario obtenga más ingresos cuando el negocio del arrendatario prospera y se minimiza el riesgo de que el inquilino salga del negocio cuando las ventas están bajas.

Este esquema es atractivo para los minoristas pues les permite establecer un costo global para el funcionamiento de sus negocios en los locales, les permite alinear el pago de la renta con el flujo de caja y permite un margen que limita la exposición del inquilino en caso de una futura disminución de las ventas.

Sin embargo, hay que revisar las disposiciones fiscales para este tipo de esquemas, pues cuando el propietario es un fondo de pensiones y jubilaciones residente en el extranjero que obtiene ingresos por el uso o goce en función de los ingresos del arrendatario, pierden la exención del pago de ISR prevista en el Artículo 179 de la Ley en la materia.

Determinación del porcentaje de renta.

Existen varias formas de calcular el porcentaje sobre las ventas:

- La más sencilla es aplicar un porcentaje sobre el importe de las ventas brutas;
- La segunda forma es cuando se empieza a cobrar dicho porcentaje a partir de que las ventas brutas alcanzan cierto monto, ya sea sobre el total de las ventas o

sobre el monto excedente. También se pueden aplicar dos tasas, una sobre el monto tope y otra sobre el excedente.; y

- La tercera forma es aplicar el porcentaje sobre las ventas brutas siempre y cuando se alcance cierta utilidad neta. Este esquema es raro y normalmente se utiliza cuando el propietario y el arrendatario están relacionados directa o indirectamente pues implica que el primero comparta el riesgo de empresa.

Frecuentemente los quebrantos en los negocios pequeños se producen durante los primeros cuatro años de operación, las partes establecen una renta fija baja a cambio de un mayor porcentaje sobre las ventas. Este acuerdo proporcionará tiempo suficiente para que el negocio crezca.

Por otro lado, las ancla y tiendas de reconocido prestigio, puede preferir una mayor renta fija con un mínimo o nulo porcentaje sobre las ventas para que no se incrementen sus gastos y evitar la revelación de las ventas brutas.

Generalmente el porcentaje varía de acuerdo con el inquilino, el tipo de actividad realizada y otros factores como la ubicación, alquiler, plazo y nivel previsto del volumen de ventas.

Por ejemplo, un supermercado o cadena de tiendas de descuento, que opera un volumen alto en ventas pero con un margen bajo, generalmente tendrá un porcentaje cercano al dos por ciento; un negocio de lujo que vende artículos a precios elevados en cantidades más pequeñas, como una joyería, librería, o tienda de ropa exclusiva, puede tener un porcentaje hasta de seis por ciento. Los cines y tiendas con alto volumen y alto margen pueden pagar un porcentaje superior al diez por ciento.

Definición de las ventas brutas.

Este tema es fundamental pues para definir cual es el importe de las ventas brutas es necesario tener conocimiento de la operación de los arrendatarios; se deben incluir las ventas en cualquier modalidad y por cualquier medio (en el local, con agentes, por internet, teléfono, etc.), asociadas al local. Se deben descontar cosas como los descuentos a empleados, los intereses, las devoluciones, las cuentas incobrables, etc.

Es muy importante contar con la información auditada. Pero debido a que no se pueden presentar cifras auditadas mensualmente, se hacen pagos mensuales conforme a la información de la administración y al final de año, cuando se tenga el dictamen, se salda el importe correspondiente o se devuelve la cantidad cobrada de más.

6.4 Publicidad.

La publicidad es la manera como se pueden promocionar o vender cualquier tipo de bienes o servicios. Utiliza medios masivos de comunicación como son la radio, la televisión, las revistas, los espectaculares, los panfletos, el Internet, etc.

La publicidad se distingue de otros elementos de promoción en que:

1. La publicidad requiere de patrocinadores. Necesita de alguna persona que desea convencer a otra de la necesidad de adquirir sus bienes o servicios.
2. La publicidad cuesta. Dependiendo del medio de comunicación que se va a utilizar será el costo de la publicidad.
3. Cuenta con un público objetivo, es decir, va dirigida a un sector específico aún cuando se utilicen medios masivos para difundirla.
4. Debe cumplir objetivos específicos. Se busca informar a la población, hacer que la gente recuerde el producto y por último convencer a la gente de la necesidad de adquirir dicho bien o servicio.
5. La publicidad se vale de los medios masivos, dependiendo del presupuesto que se tenga promocionará su bien o servicio.

“La publicidad es un proceso de comunicación de carácter impersonal y controlado, que a través de medios masivos, pretende dar a conocer un producto, servicio, idea o institución, con objeto de informar y/o influir en su compra o aceptación”¹⁰⁶.

Obviamente para que se de un proceso de comunicación debe existir un emisor que es el que emite o transmite el mensaje, unos objetivos que son las metas que se pretenden conseguir a través de ese mensaje; el mensaje, que debe formularse y transmitirse de forma que capte al receptor despertando en él necesidades y deseos de satisfacer las mismas; el medio que son los canales por los cuales se va a difundir el mensaje; el receptor que es el público masivo, la audiencia.

Una vez que se ha decidido crear una campaña publicitaria se deben establecer los objetivos que tendrá la campaña .el mensaje que se desee enviar, el presupuesto con el que se cuenta los medios por los que se comunicará el mensaje y la forma como se va evaluar, que deben ser congruentes con los objetivos establecidos.

Tanto los publicistas como los mercadólogos deben saber exactamente cuáles son los objetivos que se persiguen para crear una campaña exitosa.

Objetivos de la Publicidad.

1) Objetivos generales:

- Informar. Lo que se pretende con ello es crear una demanda primaria, darle a conocer al consumidor los beneficios del bien o servicio.
- Persuadir. Pertenece a la etapa competitiva y busca crear una demanda de selección de una marca específica.
- Recordar. La intención aquí es que el consumidor asocie al ver cierto mensaje que le gusta o que usa ese bien o servicio.

2) Objetivos específicos:

- Respaldo a las ventas personales. Con este objetivo se pretende facilitar las ventas al permitir que los clientes potenciales conozcan la compañía y los productos.
- Mejorar las relaciones con los distribuidores. Buscar canales que satisfagan a mayoristas y/o minoristas.
- Introducción de un nuevo producto. Dar a conocer los nuevos productos.
- Incrementar el uso del producto, ya sea incrementar la frecuencia, aumentar la temporada.
- Evitar la sustitución del producto por otra marca.

Existen muchos tipos de publicidad, para saber cual es el correcto en materia de centros comerciales se debe determinar su alcance, los diferentes usos que se le puede dar, las situaciones en las que pueden ser utilizados y los patrocinadores que la pueden emplear

¹⁰⁶ García, p. 20-21.

para lograr sus objetivos. La clasificación que consideramos mejor se adecua al tema de centros comerciales es la siguiente¹⁰⁷:

1. La audiencia meta: Consumidores o empresas: Dirigido tanto a consumidores o a empresas; por lo que es publicidad de consumo o publicidad de negocio a negocio.
2. El tipo de demanda: Primaria o selectiva: La publicidad de demanda primaria está diseñada para estimular la demanda de una categoría genérica de un producto como café, electricidad o ropa de algodón. En cambio, la publicidad de demanda selectiva tiene por objeto estimular la demanda de marcas específicas.
3. El mensaje: De productos o institucional: La publicidad selectiva se divide en productos o instituciones. La publicidad de productos se basa en un producto o marca. Se subdivide en :
 - *Publicidad de acción directa*.: Pretende una respuesta inmediata como es el caso de los anuncios en revistas o periódicos donde se incluye un cupón para una muestra gratis o un descuento.
 - *Publicidad de acción indirecta*: Estimula la demanda en un periodo largo y pretende que los consumidores recuerden al producto y sus beneficios.
4. La fuente: Comercial o social: A pesar de que se basa en los mensajes de los comerciales el apoyo más importante lo recibe de amigos o parientes que lo recomiendan.

Los gastos de publicidad antes de empezar la construcción de un centro comercial y hasta la inauguración corren por cuenta del inversionista, una vez que se ha inaugurado, una parte del mantenimiento que pagan todos los establecimientos va dirigida hacia la promoción del centro comercial. Además cada establecimiento deberá decidir si desea promover sus productos y gastará cierto porcentaje extra en su publicidad, ya sea por medio de anuncios en la televisión como sería el caso de El Palacio de Hierro, Liverpool, Suburbia, etc. o mediante folletos o panfletos que se distribuyen de casa en casa o se entregan a los conductores de vehículos que transitan por la zona.

La publicidad es sumamente importante ya que lo que se busca es atraer el mayor número de clientes potenciales al centro comercial. Por ello en un principio se anunciaría

¹⁰⁷ Stanton et al, p. 622-623.

la construcción del centro comercial a través de spots publicitarios en la televisión, en la radio, revista propia del centro comercial, y colocando espectaculares en las zonas aledañas al terreno donde se construye el centro comercial.

Para la inauguración del centro comercial se deben crear campañas publicitarias, entrega de volantes, panfletos, promoviendo descuentos especiales en las tiendas para que la gente vaya y conozca el centro comercial.

Más tarde se deben hacer diversas promociones por Navidad, Pascua, Día de las Madres, Día del Padre, Día del Niño etc. La idea es animar a los usuarios a asistir al centro comercial y consumir.

A continuación mencionamos algunas estrategias de marketing para generar afluencia de visitantes al centro comercial:

- Hay que hacer una lista de todas las ventajas que el centro comercial tiene o tendrá sobre la competencia, y asegurarse de que arrendatarios y clientela las conozcan. Cuando se haga publicidad hay que enfatizar todas estas ventajas o cualidades distintivas.
- Los interiores deben estar diseñados y decorados para impresionar a la clientela, debe crearse un ambiente de confort atractivo e innovador.
- Desde el punto de vista de la localización, cada centro comercial es único, hay que sacar provecho de las ventajas de ubicación y hacer que la clientela las note; asimismo hay que minimizar todos aquellos factores que nos pongan en desventaja con la competencia.
- El uso de videos, material electrónico y página web son fundamentales para dar a conocer el centro comercial.
- Las campañas de publicidad deben estar bien dirigidas.
- Las promociones son fundamentales para atraer gente al centro comercial; deben estar bien diseñadas pensando en las características del mercado y en los ciclos económicos de los productos y servicios ofertados.
- La entrega de panfletos, revistas y catálogos es muy útil para dar a conocer las marcas y servicios que se pueden encontrar en el centro comercial.

Para aumentar la afluencia se pueden dar cursos, algunos durante todo el año y otros en épocas festivas. Todo ello con campañas a través de los medios de comunicación y con cartelones en el mismo centro comercial. Por ejemplo;

- Desfiles de moda, con ello se busca que el cliente vea las tendencias de la moda y sienta la necesidad de comprar para estar actualizado.
- Cursos de cocina utilizando diferentes accesorios que motiven la compra de los asistentes al curso.
- Taller de manualidades para niños, jóvenes, adultos. Que el cliente pueda adquirir lo necesario para la elaboración de la manualidad que se realizará esa semana.
- Clases de bordado, tejido, costura, etc.

Otro modo para hacer que los usuarios al centro comercial consuman es haciendo diferentes tipos de promociones:

- Promociones de compra con un sistema de premios por puntos.
- Promociones donde el cliente pueda ganar sin necesidad de comprar, lo que lo hará asistir al centro comercial y muy probablemente hacer alguna compra.
- Promociones de precios con descuentos directos, es decir en el momento de la compra o cupones de descuento para compras posteriores.
- Promociones selectivas, es decir al realizar una compra equivalente a cierta cantidad podrá participar en la rifa de algún artículo llamativo y caro.
- Premios a clientes frecuentes.

6.5 Conclusiones.

Para que un centro comercial funcione y sea exitoso se deben realizar una serie de estudios que contemplen todos los aspectos de mercado y comerciales; independientemente de contar con el capital, los terrenos, las licencias, etc., es necesario verificar que la ubicación, los giros y el tamaño del centro comercial será del agrado de los consumidores. No sólo se pretende atender a las personas que vivan cerca del centro comercial sino atraer al mayor número de personas de los alrededores.

Se debe conocer perfectamente la zona donde se piensa construir el centro comercial; verificar que el tamaño del terreno sea el adecuado para lo que se pretende construir o en

caso de no contar con otros terrenos disponibles, adecuar el diseño del centro comercial al tamaño del sitio; y que las vías de acceso faciliten la llegada y salida del mismo.

Se debe hacer un exhaustivo estudio de mercado donde se analicen las necesidades, hábitos, gustos y preferencias de los clientes, se conozca el nivel socioeconómico, la edad de la población y sus actividades. También es necesario hacer un buen estudio del Tenant Mix ya que esto nos permitirá generar afluencia, fidelidad por parte del cliente.

Las buenas campañas de publicidad también contribuirán a que exista un constante flujo de visitantes y compradores a los centros comerciales, antes de la inauguración para crear expectativas y deseos por conocerlo y posteriormente para hacer que los individuos asistan y consuman, mediante promociones y ofertas.

Otro factor importante es que se mantenga limpio, moderno, cuidado, que haya seguridad que contenga una gran variedad de rubros para que en un solo lugar puedan realizarse diversas actividades sin tener que desplazarse a varios lugares para poder realizarlas, que satisfaga todas las posibles necesidades de todos los sectores de la población.

Podemos concluir que los factores clave de mercado y comerciales son:

- Un Tenant Mix bien estructurado
- La distribución de los locales.
- La imagen, el diseño y la comodidad. La iluminación, los señalamientos, etc.
- La innovación, lo moderno y novedoso que se encuentre.
- La ubicación y accesibilidad (facilidad para entrar y salir).
- La publicidad.
- La seguridad e higiene.
- El estacionamiento.
- La renta y todos los gastos asociados.
- El personal. El trato del administrador a arrendatarios y público en general y el trato de los arrendatarios a los clientes.
- Los servicios: Horarios, formas de pago, políticas de devolución, garantías, etc.
- Los espectáculos, eventos, promociones, etc.

Capítulo 7.- Normatividad.

Ante la inminente apertura en todos los segmentos de la actividad económica mundial, los inversionistas internacionales que participan en el sector inmobiliario están diversificando geográficamente sus inversiones aprovechando aquellas figuras jurídicas o formas de organización que les permita proteger adecuadamente sus intereses y represente beneficios fiscales.

En virtud de que los principales inversionistas en México, para el segmento de centros comerciales son extranjeros, en este capítulo analizaremos los esquemas de organización y los vehículos que dichos inversionistas utilizan con mayor frecuencia en nuestro país considerando sus implicaciones generales en materia de impuestos.

7.1 Formas de organización en materia inmobiliaria.

De acuerdo con Rodolfo Sánchez Arellano, Director Fiscal de Baker & McKenzie, las formas de asociación más comunes en materia inmobiliaria en México son:

- Fideicomisos de Infraestructura y Bienes Raíces (FIBRAS).
- La asociación en participación (*joint venture*).
- Las sociedades mercantiles.
- Las sociedades Mercantiles Inversionistas en Bienes Raíces (SIBRAS).
- Las sociedades de Inversión de Capitales (SINCAS)

Fideicomisos de Infraestructura y Bienes Raíces (FIBRAS).

“El fideicomiso es el contrato mediante el cual una persona física o moral (denominada fideicomitente) transfiere la propiedad sobre parte de sus bienes a una institución fiduciaria, para que con ellos éste último realice un fin lícito, que la propia persona señala en el contrato respectivo”¹⁰⁸. En otras palabras, es el contrato mediante el cual el fideicomitente transfiere bienes a la fiduciaria para el cumplimiento de una finalidad lícita a favor del fideicomisario, quien es el que recibe los beneficios.

Los fideicomisos constituyen vehículos flexibles que permiten la adopción de reglas específicas para implementar de forma segura una determinada transacción (siempre y

¹⁰⁸ Diccionario Jurídico Mexicano, p. 208.

cuando la misma sea lícita). Sin embargo, únicamente gozan de transparencia fiscal cuando a través de estos vehículos no se realizan actividades empresariales. En otras palabras, las ganancias obtenidas por las inversiones que realice el fideicomiso en términos generales, son sujetos de impuestos. Como una excepción a lo anterior, y con el objeto de impulsar el desarrollo inmobiliario en México, en Diciembre de 2005, mediante reformas a la Ley del Impuesto Sobre la Renta o (LISR) se crearon los Fideicomisos de Infraestructura y Bienes Raíces (FIBRAS) los cuales se constituyen con el fin de financiar proyectos de infraestructura y bienes raíces, los cuales sujeto al cumplimiento de ciertos requisitos gozarán de transparencia fiscal.

Los FIBRAS surgieron en nuestro país como una réplica de los REIT's¹⁰⁹ de Estados Unidos para fomentar la participación del gran público inversionista en portafolios inmobiliarios. El objetivo es crear fideicomisos para obtener financiamiento para adquirir o desarrollar inmuebles. Dicho financiamiento se logra mediante la colocación en el mercado de valores de Certificados de Participación Inmobiliaria (CP's)¹¹⁰ emitidos por dichos fideicomisos.

Los fideicomitentes constituyen un fideicomiso, el cual debe de tener al menos uno de los siguientes fines:

- La adquisición o construcción de bienes raíces destinados al arrendamiento;
- La adquisición de derechos para percibir ingresos por otorgar bienes inmuebles en arrendamiento; y
- El otorgamiento de financiamiento para bienes inmuebles con garantía hipotecaria.

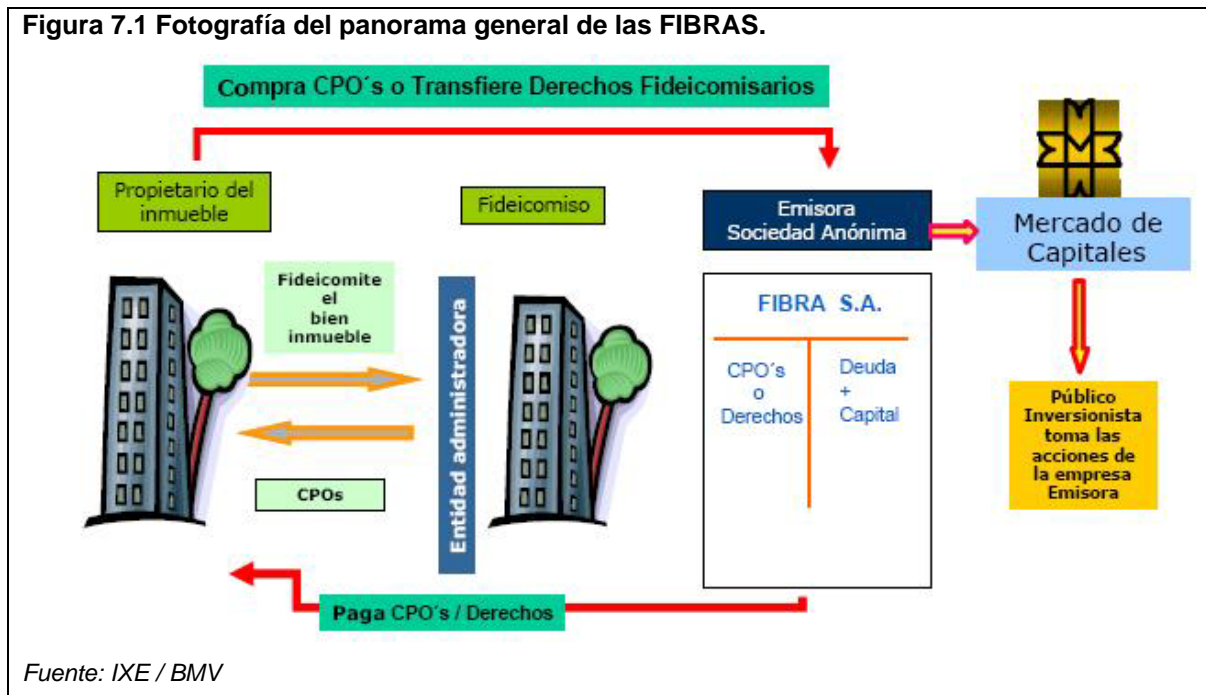
Con base en el patrimonio fideicomitado, el fiduciario lleva a cabo la emisión y colocación de los CP's en el mercado de valores u ofrece dichos CP's a un número restringido de inversionistas, cuyo atractivo está directamente ligado con el valor de inmueble y con los ingresos que generen.

¹⁰⁹ Los REIT's (*Real Estate Investment Trusts*) surgieron en Estados Unidos en 1960, pero fue hasta los años 70 que empezaron a usarse en forma sostenida.

¹¹⁰ Ordinariamente estos certificados son títulos de crédito emitidos por instituciones crediticias, actuando en su carácter de instituciones fiduciarias, con cargo a un fideicomiso, cuyo patrimonio se integra por bienes inmuebles. Los CP's confieren a sus tenedores el derecho a percibir una parte alícuota del derecho de propiedad así como de los rendimientos generados por los bienes inmuebles que formen parte del patrimonio de dicho fideicomiso.

El esquema operativo es el siguiente:

Figura 7.1 Fotografía del panorama general de las FIBRAS.



Una FIBRA podrá ser sujeto de transparencia fiscal si (Art. 223 y 224 de la LISR):

- El fideicomiso se constituye en México con un fiduciario residente en el país.
- Al menos el 70% de su patrimonio es invertido en la construcción o adquisición de bienes inmuebles, los derechos o créditos de una operación de arrendamiento; y el remanente se invierte en valores a cargo del Gobierno Federal inscritos en el Registro Nacional de Valores o en acciones de sociedades de inversión en instrumentos de deuda;
- Los bienes inmuebles que se construyan o adquieran se destinen al arrendamiento y no se enajenen antes de haber transcurrido al menos cuatro años contados a partir de la terminación de su construcción o de su adquisición, respectivamente;
- La fiduciaria emite CP's por los bienes que integren el patrimonio del fideicomiso y dichos certificados son colocados en el país entre el gran público inversionista o bien, adquiridos por un grupo de inversionistas integrado por al menos diez personas, que no sean partes relacionadas entre sí, en el que ninguna de ellas en lo individual sea propietaria de más del 20% de la totalidad de los CP's emitidos.
- La fiduciaria distribuye entre los tenedores de los CP's cuando menos una vez al año, a más tardar el 15 de marzo, al menos el 95% del resultado fiscal del ejercicio

inmediato anterior generado por los bienes integrantes del patrimonio del fideicomiso.

- Su constitución se hará ante fedatario público; y dado que su patrimonio estará integrado por bienes inmuebles, a fin de surtir efectos contra terceros deberá inscribirse la escritura en la que conste la constitución del fideicomiso en el Registro Público de la Propiedad correspondiente (Art. 387 y 388 de la LGTOC).

A continuación mencionamos los beneficios fiscales de las FIBRAS (Art. 223 y 224 LISR):

- No tienen la obligación de hacer pagos provisionales de ISR.
- No pagan impuestos por la plusvalía de sus inmuebles siempre que los conserven al menos cuatro años.
- Diferimiento del ISR al aportar los inmuebles a la FIBRA hasta que se enajenen los CP's o hasta que la fiduciaria enajene dichos inmuebles; la ganancia resulta de disminuir el valor fiscal del inmueble, del valor que tenía dicho inmueble al momento de su aportación. Por lo que se refiere a la fiduciaria, considerará dicha ganancia por medio de disminuir del valor del inmueble al momento de su enajenación, el valor del mismo al momento de su aportación, la cual será reconocida por los fideicomisarios en la proporción correspondiente en la que participen en el fideicomiso.
- Permite aportaciones de inmuebles con arrendamiento inmediato al fideicomitente (*sale and leaseback*¹¹¹), con lo cual el fideicomitente/arrendatario puede diferir el ISR correspondiente a la ganancia obtenida de la aportación hasta que termine el arrendamiento (con un término máximo de 10 años), o hasta que el fiduciario enajene el inmueble, aplicando una tasa de 28% a la ganancia de capital¹¹².
- Los fondos de pensiones y jubilaciones extranjeros no son sujetos a la retención de impuestos sobre los ingresos netos generados (Art. 179 LISR).
- Los fondos de pensiones y jubilaciones locales no generan ISR en inversiones en FIBRAS, y únicamente pueden invertir hasta 10% de su portafolio o activo neto.

¹¹¹ Para el comprador implica adquirir una propiedad que ya cuenta con clientes establecidos, minimizando el riesgo inmobiliario ya que la propiedad genera inmediatamente ingresos por arrendamiento. Para el vendedor (cliente) implica recibir un flujo de efectivo que le permite invertir en su actividad principal y deducir el costo de arrendamiento.

¹¹² Son los ingresos provenientes de la enajenación de acciones cuyo valor provenga en más de un 50% de terrenos y construcciones adheridas al suelo, ubicados en el país, así como los provenientes de la enajenación de dichos bienes.

- Las personas físicas de nacionalidad mexicana acumularán conforme al régimen de arrendamiento y acreditarán el ISR retenido.
- Las FIBRAS no tienen la obligación de hacer retenciones de impuestos. Los intermediarios financieros tienen esa responsabilidad. Deben retener a los tenedores de los CP's el ISR aplicando la tasa de 28% sobre el monto distribuido, salvo que estén exentos del pago. A su vez, los tenedores residentes en México o extranjeros con establecimiento permanente en el país acumulan el resultado que se les distribuye (incluyendo el impuesto retenido) y las ganancias que obtengan por enajenaciones de sus CP's (en su caso), y pueden acreditar el impuesto retenido contra el impuesto que causen en el ejercicio en que se les distribuyen u obtengan las ganancias. Para los residentes en el extranjero, la retención se considerará como pago definitivo del impuesto.
- En lo referente a los demás residentes en el extranjero se establece que cuando enajenen CP's reconocerán el ingreso obtenido, de conformidad con las disposiciones aplicables para la venta de inmuebles.
- Cuando las personas físicas y morales residentes en México enajenen los CP's, por dichos ingresos deberán aplicar el tratamiento que le corresponde a las inversiones inmobiliarias.
- Cuando las personas físicas o los residentes en el extranjero sin establecimiento permanente venden los CP's en el mercado de valores, obtienen el beneficio fiscal de la no tributación por la ganancia de capital que se obtenga de la venta. En el caso de residentes en el extranjero se deben tomar en cuenta diversos factores tales como el país de residencia, implicación de partes relacionadas, etc.
- Respecto a las ganancias por enajenación de CP's, los tenedores causan el ISR, restando del ingreso que perciban el costo promedio de los CP's que enajenen (actualizado a la fecha de la enajenación). El adquirente de los CP's debe retener al tenedor enajenante 10% del ingreso bruto sin deducción, por concepto de ISR, salvo que el enajenante sea persona moral residente en México o esté exento del ISR.
- Al combinar la exención de ISR en la enajenación de CP's con el esquema de diferimiento del ISR respecto a aportaciones de inmuebles, nos encontramos con que los aportantes/arrendatarios pagarían el ISR sobre la ganancia derivada de la aportación, pero no así de la ganancia obtenida por la enajenación de CP's. En consecuencia, este esquema puede ser muy atractivo para propietarios que

tengan interés de aportar inmuebles que cuenten con un costo fiscal bajo, como naves industriales, edificios de oficinas, hoteles y centros comerciales y cumplan con los requisitos señalados anteriormente.

Ley del Impuesto Especial de Tasa única (LIETU) prevé ciertos beneficios para las FIBRAS, los cuales en términos generales consisten en:

- Exención del IETU, respecto de la enajenación de CP's no amortizables cuando se encuentren inscritos en el Registro Nacional de Valores y su enajenación se realice en bolsa de valores concesionada en los términos de la Ley del Mercado de Valores, o en mercados reconocidos de acuerdo con los tratados internacionales que México tenga en vigor (el beneficio se hace extensivo a todo tipo de contribuyentes, mientras que la LISR sólo prevé este beneficio para personas físicas y residentes en el extranjero).
- Exención de la obligación de efectuar pagos provisionales del IETU.
- Posibilidad de que los fideicomisarios o, en su caso, los fideicomitentes de una FIBRA, cumplan por cuenta propia con las obligaciones establecidas en la Ley del IETU (se podría presentar una complicación práctica en el caso de FIBRAS públicas, toda vez que se necesita la autorización de todos y cada uno de los fideicomisarios o fideicomitentes).

Sin embargo, la LIETU no contempla una mecánica para diferir los efectos fiscales que se derivarían por los ingresos que se generaran por la aportación de inmuebles, hasta el momento en que éstos sean enajenados por la FIBRA, o bien, los fideicomitentes enajenen los CP's que hubieran recibido por dicha aportación, tal como sí sucede en materia de ISR.

Al no haber congruencia entre la LIETU y la LISR, se pierde parte del estímulo fiscal otorgado a las FIBRAS y por ende, el atractivo de este tipo de vehículos disminuye. Sin embargo, el 27 de febrero de 2008, se publicó en el Diario Oficial de la Federación un Decreto Presidencial a través del cual se corrige tal situación.

Este decreto establece que los fideicomitentes que aporten bienes inmuebles, para efectos del IETU, podrán optar por diferir el ingreso que obtengan por la aportación de tales bienes al considerar como percibido el ingreso en la misma fecha en la que, para los

efectos del ISR, deban considerar acumulable la ganancia por la enajenación antes referida o en la que se den los supuestos para el pago del ISR diferido (venta del inmueble por parte de la FIBRA o enajenación de CP's por parte del contribuyente).

Sin embargo, aun cuando para efectos del IETU ya es posible diferir la acumulación de los ingresos derivados de la aportación de inmuebles, sigue sin reconocerse en su totalidad el costo de aquellos inmuebles adquiridos con anterioridad a la entrada en vigor de la LIETU, motivo por el cual los contribuyentes deberán pagar dicho impuesto sobre el ingreso bruto y no sobre la ganancia real que obtengan.

También es conveniente mencionar que los altos costos administrativos de las FIBRAS continúan representando un obstáculo para hacer uso de ellas con mayor frecuencia.

La Asociación en Participación. (Joint Venture)

El Art. 252 de la LGSM la define como un contrato por medio del cual una persona concede a otras que le aportan bienes o servicios, una participación en las utilidades y en las pérdidas de una negociación mercantil o de una o varias operaciones de comercio.

Las partes en el contrato son el asociante (quien lleva a cabo la negociación en nombre propio y a cuya propiedad pasan los bienes dados por el asociado), y el asociado (quien aporta bienes o servicios a cambio de una participación en las utilidades del negocio).

La asociación en participación es similar a una sociedad mercantil, pero se distingue fundamentalmente de ésta en que no tiene personalidad jurídica ni razón o denominación social (Art. 253 de la LGSM), es decir la Asociación en Participación no es una figura separada e independiente de sus socios, por lo cual el asociante actúa en nombre propio.

La Asociación en Participación no requiere de las formalidades de las sociedades de derecho (por lo que se refiere a un mínimo de capital requerido para su constitución o su obligación de inscribirla en el Registro Público de Comercio), lo cual le brinda una flexibilidad para desarrollar un sinnúmero de negocios; de operaciones de comercio; y la adaptabilidad que tiene para llevar a cabo diversas clases de empresas y negociaciones. Comúnmente se conoce a esta forma de organización como un contrato de colaboración económica con la responsabilidad única y en forma personal del asociante.

Un típico ejemplo en materia inmobiliaria sería el de una sociedad o persona física quien cuenta con un terreno con un alto valor de mercado; sin embargo, carece de liquidez para desarrollarlo. En este caso, podría formar una Asociación en Participación con un desarrollador y cada cual tomará la participación del proyecto correspondiente, obteniendo así una totalidad que individualmente no hubieran podido conseguir.

El contrato de asociación en participación es tan versátil que puede realizarse para crear, ampliar o finiquitar una empresa. Es un contrato que se puede adaptar a las necesidades de los interesados, pero debido a que fiscalmente se equipara como persona moral a esta clase de contratos, su uso ha disminuido considerablemente.

Sociedades mercantiles.

Las sociedades mercantiles más comunes en México son las Sociedades Anónimas (SA) y las Sociedades de Responsabilidad Limitada (SRL). Ambos tipos de sociedades son reguladas por la Ley General de Sociedades Mercantiles y limitan la responsabilidad de sus socios o accionistas a la aportación que éstos realicen. Una diferencia característica entre ambas sociedades es que en las SA el capital social se encuentra representado por acciones las cuales son títulos-valor equiparables a un título de crédito, mientras que la parte social en la que se divide el capital social de una SRL no tienen tal carácter e incluso se emiten con el carácter de no negociables¹¹³. En otras palabras una SA es una sociedad capitalista y una SRL personalista.

Adicionalmente y como una modalidad relativamente nueva para las SA, la Ley del Mercado de Valores regula a las sociedades anónimas promotoras de inversión (SAPI) que a diferencia de las SA, son sociedades privadas que prevén reglas de gobierno corporativo y una estructura más flexible, al permitir prácticas no permitidas al amparo de la LGSM que son indispensables en materia de inversión. A través de la SAPI, se resuelve uno de los problemas que inhibía la inversión en México, es decir, la falta de protección de los intereses de accionistas minoritarios y la falta de flexibilidad característica de las SA tradicionales.

¹¹³ Los socios únicamente podrán cederlas lo en los casos y con los requisitos que establece la LGSM (Ver Art. 58 LGSM)

Por lo que se refiere a su régimen fiscal, ambas sociedades son sujetos de impuestos y por lo tanto no gozan de transparencia fiscal para sus inversionistas.

Sociedades Mercantiles Inversionistas en Bienes Raíces o SIBRAS.

En adición a los FIBRA, la LISR (Art. 223 LISR) prevé que se le podrá dar el tratamiento fiscal de una FIBRA a las SIBRAS que cumplan con lo siguiente:

- (i) su fin principal sea la adquisición o construcción de bienes inmuebles que se destinen al arrendamiento o la adquisición del derecho a percibir ingresos provenientes del arrendamiento de dichos bienes, así como otorgar financiamiento para esos fines con garantía hipotecaria de los bienes arrendados,
- (ii) que al menos el 70% del patrimonio del fideicomiso se encuentre invertido en los bienes inmuebles, los derechos o créditos a los que se refiere el inciso anterior y el remanente se invierta en valores a cargo del Gobierno Federal inscritos en el Registro Nacional de Valores o en acciones de sociedades de inversión en instrumentos de deuda; y,
- (iii) que los bienes inmuebles que se construyan o adquieran se destinen al arrendamiento y no se enajenen antes de haber transcurrido al menos cuatro años contados a partir de la terminación de su construcción o de su adquisición, respectivamente.

Reuniendo estos requisitos se permite a los accionistas diferir la ganancia por la aportación de inmuebles hasta que se enajenen las acciones recibidas por la aportación, o que la sociedad enajene los bienes aportados.

Al igual que en los Fibras, si se bursatilizaran las acciones de las SIBRAS, los accionistas podrían pagar el ISR sobre la ganancia derivada de la aportación a la sociedad, pero no así de la ganancia obtenida por la enajenación de las acciones en bolsa.

Sociedades de Inversión de Capitales o SINCAS

Las SINCAS son sociedades anónimas de capital variable que están reguladas en sus aspectos corporativos y de operación por la Ley de Sociedades de Inversión (LSI) y por la circular denominada Disposiciones de Carácter General aplicables a las Sociedades de Inversión de Capitales, emitida por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV).

Su objeto es la adquisición de valores y documentos emitidos por empresas que requieren recursos a mediano y largo plazo (empresas promovidas¹¹⁴), efectuando tales inversiones principal y generalmente con fondos provenientes de la colocación de las propias acciones de la SINCA entre el público inversionista.

En el caso de una coinversión inmobiliaria, los socios pueden constituir una SINCA, con objeto de allegarse fondos para capitalizar a la promovida, la cual realizará la inversión inmobiliaria.

A diferencia de las otras sociedades de inversión existentes (sociedades de inversión de renta variable, sociedades de inversión en instrumentos de deuda y sociedades de objeto limitado), no es forzoso que las SINCAS sean empresas públicas, ni que efectúen inversiones exclusivamente en valores o documentos inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios. Sin embargo, su operación requiere autorización expresa de la CNBV.

Las SINCAS, a través de sus consejos de administración, establecerán los límites máximos de tenencia accionaria por inversionista y determinarán políticas para que las personas que se ajusten a las mismas, adquieran temporalmente porcentajes superiores a tales límites, debiendo esto contemplarse en sus prospectos de información al público inversionista.

Una de las principales ventajas de las SINCAS es su régimen fiscal optativo, al permitirse que difieran la causación de su impuesto sobre la renta correspondiente a la enajenación de las acciones emitidas por las sociedades promovidas, hasta el momento en que distribuyan dividendos a sus accionistas; asimismo, siempre y cuando se cumplan ciertas condiciones de inversión, también se podrá diferir hasta ese momento, el impuesto correspondiente a los intereses acumulables y el ajuste anual por inflación acumulable.

¹¹⁴ Las empresas promovidas son aquellas sociedades que requieran capitalizarse, siempre que desarrollen preponderantemente una actividad económica, industrial, comercial o de servicios en el país, o se trate de empresas cuyos bienes o servicios tengan un grado de integración de insumos nacionales de cuando menos 30%.

Esta opción puede ser particularmente atractiva para el caso de inversiones inmobiliarias en donde el objetivo consiste en desarrollar el proyecto y posteriormente venderlo a terceros para que continúen explotándolo. Si dichos proyectos se canalizan a través de sociedades promovidas, cuando se concluya uno pueden enajenarse las acciones de la encargada de realizarlo, generando flujo para destinarse a otras inversiones, con la ventaja de poder diferir el ISR generado por la venta de las acciones de la promovida, hasta el momento de distribuir las utilidades a los socios de la SINCA.

El diferimiento del impuesto correspondiente al ajuste anual por inflación representa una ventaja adicional, porque el endeudamiento de la SINCA para allegarse de recursos no estará penalizado con ese gravamen en forma inmediata, sino hasta la generación de utilidades. Es evidente la conveniencia de este régimen, máxime que en teoría podría lograrse un diferimiento a largo plazo del ISR, sobre todo de aquéllas que coticen en el mercado de valores.

En general, estas sociedades no están afectadas por el IETU, pues sus principales ingresos (dividendos, enajenación de acciones e intereses) están exentos de ese gravamen o bien, no son objeto de éste. Sin embargo, este beneficio no es aplicable a las sociedades promovidas, por lo cual en caso de que estas últimas se vieran afectadas por dicho gravamen, incidiría en la determinación del retorno de la inversión.

7.2 Consideraciones fiscales.

Los aspectos fiscales estarán en función del vehículo legal y la naturaleza y lugar de procedencia de los inversionistas. Deberá prestarse una especial atención al análisis financiero sobre la conveniencia de optar por la deducción del terreno al momento de efectuar la inversión. Asimismo, es de especial importancia analizar la forma en la que se aportarán los recursos a la inversión.

Fondos de Pensiones y Jubilaciones residentes en el extranjero.

No es casualidad que los principales actores del desarrollo inmobiliario en nuestro país sean los fondos de pensiones y jubilaciones extranjeros, principalmente provenientes de Estados Unidos; en este sentido analizaremos qué factores intervienen para que se observe este fenómeno poniendo énfasis en los aspectos fiscales.

Entre los principales factores podemos mencionar:

- El mercado de Centros Comerciales en Estados Unidos ya no tiene el mismo potencial de crecimiento que en México; esto debido principalmente a que el mercado norteamericano ya es maduro y su crecimiento es muy limitado.
- Los rendimientos ofrecidos en aquel país son menores a los que se pueden percibir en el nuestro, considerando que el riesgo en el segmento es semejante en ambos países.
- Estos fondos tienen excedentes de efectivo que necesitan ser colocados en inversiones inmobiliarias de mediano y largo plazo que con un cierto riesgo les generen flujos de efectivo constantes.
- Estos fondos pueden tener beneficios fiscales importantes que analizaremos con más detalle a continuación.

Los fondos de pensiones y jubilaciones residentes en el extranjero al invertir en proyectos inmobiliarios en nuestro país pueden obtener ciertos beneficios fiscales, pues si se cumplen ciertas condiciones, la ganancia de capital y los intereses derivados de un proyecto inmobiliario, estarán exentos del ISR.

Según se menciona en el Art. 179 de la LISR, estos fondos no están obligados a pagar impuestos cuando se trate de ingresos por concepto de intereses, ganancias de capital, así como por el otorgamiento de uso o goce temporal de terrenos o construcciones adheridas al suelo ubicados en territorio nacional, cuando estén constituidos en los términos de la legislación del país de que se trate, siempre que sean los beneficiarios efectivos de tales ingresos y se cumpla con los siguientes requisitos:

1. Dichos ingresos estén exentos del impuesto sobre la renta en ese país.
2. Estén registrados para tal efecto en el Registro de Bancos, Entidades de Financiamiento, Fondos de Pensiones y Jubilaciones y Fondos de Inversión del Extranjero, de conformidad con las reglas que al efecto expida el Servicio de Administración Tributaria.

De acuerdo con el mismo artículo, se entenderá por ganancias de capital, los ingresos provenientes de la enajenación de acciones cuyo valor provenga en más de un 50% de terrenos y construcciones adheridas al suelo, ubicados en el país, así como los provenientes de la enajenación de dichos bienes, siempre que dichos bienes hayan sido

otorgados en uso o goce temporal por los fondos de pensiones y jubilaciones citados, durante un periodo no menor de un año antes de su enajenación.

También se menciona que cuando los fondos de pensiones y jubilaciones participen como accionistas en personas morales, cuyos ingresos totales provengan al menos en un 90% exclusivamente de la enajenación o del otorgamiento del uso o goce temporal de terrenos y construcciones adheridas al suelo, ubicados en el país, y de la enajenación de acciones cuyo valor provenga en más de un 50% de terrenos y construcciones adheridas al suelo, ubicados en el país, dichas personas morales estarán exentas, en la proporción de la tenencia accionaria o de la participación, de dichos fondos en la persona moral, siempre que se cumplan las condiciones previstas en los párrafos anteriores. Lo dispuesto en este párrafo también será aplicable cuando dichos fondos participen como asociados en una asociación en participación.

El artículo señala que no será aplicable la exención prevista cuando la contraprestación pactada por el otorgamiento del uso o goce de bienes inmuebles esté determinada en función de los ingresos del arrendatario.

Impacto de la Ley del Impuesto Empresarial a Tasa Única en el sector inmobiliario (IETU).

Este impuesto grava los ingresos obtenidos por personas físicas y las morales residentes en territorio nacional, así como los residentes en el extranjero con establecimiento permanente en el país, por los ingresos que obtengan, independientemente del lugar en donde se generen, por la realización de las siguientes actividades:

1. Enajenación de bienes.
2. Prestación de servicios independientes.
3. Otorgamiento del uso o goce temporal de bienes.

El IETU maneja dos créditos importantes:

- Es un impuesto que se puede acreditar contra el ISR, es decir, se paga por concepto de IETU únicamente el excedente sobre el ISR.
- Si se obtiene una pérdida (deducciones superiores a ingresos) se genera un crédito fiscal aplicable contra el IETU a cargo en los 10 ejercicios posteriores o contra el ISR causado en el ejercicio en que se generó.

En términos generales el IETU se determina con base en el flujo de efectivo, disminuyendo a los ingresos acumulables las erogaciones necesarias para la realización de dichas actividades, de las cuales se excluyen entre otras, los intereses, regalías pagadas entre partes relacionadas, sueldos y aportaciones de seguridad social. La tasa aplicable es de 17.5% sobre la utilidad resultante de disminuir a los ingresos acumulables las deducciones autorizadas; sin embargo por disposición transitoria, en 2009 se aplica una tasa de 17%.

A continuación mencionaremos las implicaciones negativas del IETU en materia inmobiliaria:

- Reconocimiento parcial de las inversiones efectuadas, es decir, reconoce como crédito fiscal solo parte de las adquisiciones de inversiones e inventarios efectuados entre 1997 y 2008.
- Reconocimiento nulo de las inversiones en terrenos realizadas antes de la entrada en vigor del impuesto.
- El pago del IETU por la ganancia de aportar bienes inmuebles a las FIBRAS o SIBRAS no se difiere en los mismos tiempos que para el ISR, por lo que puede generar doble tributación o que no se pueda acreditar el IETU contra el ISR.

En cuanto a los estímulos fiscales, el Art. 4 de la LIETU menciona que no pagarán IETU los que se encuentren exentos del pago del ISR en los términos y condiciones establecidos en el penúltimo párrafo del Art. 179 de la LISR y los derivados de las enajenaciones de CP's no amortizables u otros títulos que otorguen a su titular derechos sobre inmuebles (en el caso de personas físicas cuando la enajenación o el arrendamiento lo realicen de forma accidental).

Tampoco se pagará el IETU en la enajenación de los CP's no amortizables, emitidos por las FIBRAS a que se refiere el Art. 223 de la LISR cuando se encuentren inscritos en el Registro Nacional de Valores y su enajenación se realice en bolsa de valores concesionada en los términos de la Ley del Mercado de Valores o en mercados reconocidos de acuerdo a tratados internacionales que México tenga en vigor.

En cuanto a las deducciones, a continuación mostramos algunas de las principales diferencias en materia inmobiliaria entre el ISR y el IETU:

Tabla 7.1 Principales diferencias entre el ISR e IETU.		
CONCEPTO	IETU	ISR
Inversiones (edificios, maquinaria y equipo, mejoras a locales arrendados, etc.)	Al 100% en la fecha de pago.	Vía depreciación.
Terrenos.	Al 100% en la fecha de pago.	Como costo de adquisición al momento de la enajenación.
Inventarios.	Al 100% en la fecha de pago.	Vía costo de ventas.
Adquisiciones de intangibles.	Al 100% en la fecha de pago.	Vía amortización o gasto.
Sueldos y prestaciones gravadas para el empleado.	No deducibles – Crédito.	Deducibles.
Sueldos y prestaciones no gravadas para el empleado.	No deducibles.	Deducibles.
Intereses.	No deducibles (excepto cuando el interés forma parte del precio del bien).	Deducibles.
Regalías.	No deducibles.	Deducibles.

Fuente: Baker & McKenzie.

7.3 Conclusiones.

Una buena planeación tanto de inversionistas como desarrolladores implica evaluar la conveniencia de adoptar cierta forma de asociación, pues de ella dependerá la carga fiscal que se genere por los ingresos derivados del arrendamiento y/o venta de los locales.

Las consideraciones fiscales hechas en este capítulo se realizaron tomando en cuenta las disposiciones aplicables vigentes durante el año 2009.

Dichas disposiciones son dinámicas y pueden sufrir cambios sustanciales de un año a otro, por lo que se deben tener todas las previsiones para evitar efectos desfavorables en el futuro.

Capítulo 8.- Aspectos financieros.

“La inversión inmobiliaria ofrece mayores oportunidades de crear riqueza que cualquier otro tipo de inversión, aquí mencionamos algunas posibles rutas para ello”¹¹⁵:

- Apreciación de los factores de mercado.
- Como cobertura contra la Inflación.
- Mejoras en la gestión.
- Administración de los flujos de efectivo.
- Apalancamiento financiero (los bienes raíces son el activo real que puede obtener mayor acceso a apalancamiento que cualquier otro activo).
- Estrategias de mercado más rentables.
- Comprar inmuebles por debajo del mercado.
- Existencia de FIBRAS (aunque aún no es aplicable en México pues hay temas fiscales pendientes).
- A través de la renovación de contratos.
- Creando valor en la propiedad (el activo puede ser dejado en garantía para la obtención de financiamiento a largo plazo y/o reventa con un precio mucho mayor al costo).
- Creando valor en la región.
- “En algunos países se puede generar riqueza en bienes raíces a través de incentivos fiscales como la deducción de seguros, los intereses pagaderos del crédito, la depreciación (cost recovery)”¹¹⁶.

Adicionalmente a la actividad de desarrollar propiedades por su cuenta para generar valor, “los inversionistas de bienes raíces deben tener la habilidad, conocimiento y energía para encontrar propiedades adecuadas, evaluarlas, disponer de financiamiento y/o bien, gestionar estas propiedades o encontrar un comprador para ellos. (...) Realizar una inversión comercial en inmuebles implica invertir en bienes raíces para un fin económico determinado, es decir, para obtener un beneficio”¹¹⁷.

¹¹⁵ Eldred, p. 35.

¹¹⁶ Entrevista con Jorge Martínez.

¹¹⁷ Haight et al, p. 1.

En este capítulo describiremos todos los aspectos necesarios para hacer una correcta valuación financiera del proyecto. La preparación de corridas financieras (estados financieros, flujos de efectivo, etc.) debe incorporar el efecto de todos los factores analizados en esta investigación para proveer una base sólida para la toma de decisiones para todos los involucrados.

La definición de la forma de asociación, la estructura de financiamiento, la distribución de ingresos, los riesgos asociados al proyecto y la forma de reportar la información son puntos clave para la evaluación financiera

8.1 Características financieras de los centros comerciales.

El desarrollo de centros comerciales tiene ciertas características que lo hacen muy diferente de otros tipos de desarrollos inmobiliarios, depende mucho de la calidad y cantidad de tiendas ancla y de la mezcla comercial (tenant mix), pues en ello radica el lograr un ambiente y una experiencia distinta y atractiva, pero sobre todo, flujos de efectivo predecibles a través de los contratos de arrendamiento.

Esta dependencia tiene implicaciones sobre el diseño, los flujos de efectivo, la obtención de financiamiento, la administración de la construcción y la habilidad para recuperar la inversión a través del arrendamiento de los locales.

Por ejemplo, si rentamos oficinas, un 15% de desocupación significa 15% menos de ingresos, pero un 15% de desocupación en un centro comercial puede provocar efectos muy negativos sobre la viabilidad del resto de arrendatarios. Los centros comerciales tienen éxito o fracasan dependiendo del poder que el tenant mix tenga para atraer clientes y la falta de algunos arrendatarios puede romper con la viabilidad del proyecto.

Es tan importante la participación de las tiendas ancla, que generalmente expresan su opinión sobre ciertos detalles del proyecto, incluyendo el diseño, ubicación o participación de otros arrendatarios, accesos, estacionamientos, etc. Las tiendas ancla también tienen

un fuerte poder de negociación sobre los gastos administrativos (Common Area Maintenance, CAM¹¹⁸).

En un centro comercial con tiendas ancla, los pequeños negocios representan el ingreso más fuerte para el proyecto, pero las anclas son las que aseguran la obtención de financiamiento y generan el tráfico de clientes y con ello las bases para la viabilidad del proyecto. Se debe buscar un equilibrio entre rendimiento y riesgo, es decir, entre tiendas ancla y pequeños comercios, para que el proyecto alcance cierto rendimiento con cierto grado de riesgo. Las anclas implican menor riesgo pues se firman promesas de arrendamiento antes de comprar el terreno, los contratos son a largo plazo y tienen un prestigio que cuidar.

Por obvias razones un centro comercial difícilmente se puede abrir en fases, como frecuentemente ocurre con oficinas o departamentos. Este hecho implicaría molestias para los arrendatarios y la clientela.

“Los centros comerciales tienen ciertas características que los hacen muy atractivos. La mayor parte de la inversión es despreciable, lo que genera un escudo fiscal importante; generan su retorno a través de un flujo de efectivo, relativamente predecible, en lugar de exigir una ganancia inesperada en un tiempo en el futuro distante; por lo general se pueden adquirir de una forma que establece una ventaja competitiva sustancial; además, la amplia gama de formatos permite al inversionista elegir la combinación exacta de riesgo y rendimiento que prefiera”¹¹⁹.

8.2 Flujos de efectivo pro forma.

En Real Estate¹²⁰ la determinación de flujos de efectivo es el primer método para evaluar financieramente los proyectos. Los flujos de efectivo pro forma (entradas de efectivo – salidas de efectivo) son el indicador clave para la toma de decisiones en la evaluación de los proyectos, pues a partir de los flujos netos de efectivo ya sea antes o después de impuestos es que se aprueba o rechaza un proyecto.

¹¹⁸ Los CAM se refieren a todos aquellos gastos inherentes a las áreas comunes del centro comercial, incluidos la limpieza, el mantenimiento, las reparaciones y la seguridad, mismos que son prorrateados entre los inquilinos de acuerdo al área rentada o cobrados como porcentaje de la renta establecida

¹¹⁹ Haight et al, p. 313.

¹²⁰ Real Estate es el término utilizado internacionalmente para hacer referencia al sector inmobiliario.

En este tema hablaremos de todos los rubros que se deben incluir en la preparación del flujo de efectivo pro forma del proyecto y de las medidas de rendimiento que se pueden obtener a través de este.

8.2.1 Estructura del flujo de efectivo.

A continuación mencionaremos los conceptos que se incluyen en la corrida financiera¹²¹:

- Inversión inicial. Ésta representa el capital propio invertido.
- Ingresos:
 - Rentas totales - % de desocupación¹²².
 - Estacionamiento.
 - Publicidad. Este concepto aplica solo para los pequeños locatarios. Se cobra como porcentaje de las rentas; generalmente es de 4 o 5%.
 - Mantenimiento de las áreas comunes (CAM Recovery).
- Gastos:
 - Administración. Generalmente es un porcentaje de las rentas netas; puede variar de acuerdo a la negociación pero es alrededor de 4 o 5%.
 - Mantenimiento de las áreas comunes (CAM).
 - Publicidad. Este gasto debe corresponder con el importe que se cobra a los pequeños arrendatarios.
 - Impuestos y seguros. Estos conceptos representan alrededor del 4% de las rentas.
 - No recurrentes. Es una provisión de entre 1 y 2% sobre las rentas para cubrir cualquier imprevisto.
 - Gastos de operación y mantenimiento del estacionamiento. Estos gastos oscilan entre el 25 y 30% del ingreso por cobro de estacionamiento.
- Ventas de tierra o de edificación. En ocasiones las tiendas ancla, principalmente las de autoservicio prefieren comprar el terreno o la edificación en vez de pagar rentas, dichos ingresos se incluyen en este rubro.
- Cuota de entrada (key money). Este es un concepto que se cobra a los pequeños arrendatarios cuando el proyecto tiene un alto potencial de éxito, dependiendo

¹²¹ Ver Anexo 8.1 Flujo de Efectivo pro forma.

¹²² Para fines de evaluación y bajo un criterio conservador se estima una desocupación de entre 5 y 10% para el primer año y de 5% a partir del segundo año.

principalmente del número y calidad de tiendas ancla existentes. Se cobra como meses de renta y puede variar de entre uno y cinco meses de renta.

- Intereses. Este rubro se refiere al pago de intereses y comisiones por el uso de apalancamiento.
- Pago de la deuda. Se refiere a las amortizaciones de la deuda.
- Saldo pendiente por amortizar. Este rubro se utiliza cuando se evalúa el proyecto a una fecha en la cual aún existe algún crédito pendiente de pago, por lo que se debe descontar dicho saldo del valor del proyecto.
- Ganancia en venta. Este rubro se refiere a la capitalización de los flujos de efectivo para estimar la perpetuidad de los mismos y poder valorar el proyecto a una fecha determinada vía flujos de efectivo.

El éxito del análisis financiero depende de la objetividad y honestidad con que se estiman los ingresos y egresos del proyecto y de la capacidad para cuantificar e incluir todas las variables necesarias para aproximarse lo más posible a los hechos futuros. Los ingresos y egresos se calculan con base en la experiencia del desarrollador y tomando en cuenta al mercado, es decir, considerando los números de proyectos similares.

En Real Estate los flujos de efectivo se calculan hasta antes de impuestos, pues el cálculo de éstos tiene que ver con la estructura de capital, con las características del o los inversionistas y con la forma de asociación entre éstos y con el desarrollador. El pago de impuestos debe reflejarse en los flujos de efectivo de los inversionistas en particular, pero no necesariamente en los flujos del proyecto, ya que la distribución de rendimientos es antes del pago de impuestos.

“El flujo de efectivo más incierto que hay en un proyecto inmobiliario es el precio de venta en el año de salida establecido por el inversionista”¹²³. Por esta razón, estos proyectos son necesariamente a largo plazo. Entre menos años de vida tenga el proyecto más incierto será su precio de venta, por lo que convencionalmente las proyecciones se hacen a diez años, momento en el cual se tiene más certeza sobre los flujos de efectivo y menos incertidumbre sobre el precio de venta. Así el último flujo de la valuación tiene un efecto menor sobre el precio, el cual será resultado de varios años de operación.

8.2.2 Indicadores financieros.

Con la finalidad de determinar la viabilidad financiera de los proyectos inmobiliarios, los inversionistas, desarrolladores e instituciones de crédito utilizan una serie de indicadores financieros; todos ellos atienden aspectos básicos para la toma de decisiones, por lo que el o los mejores serán los que mejor se adecuen a las necesidades de los interesados.

En la literatura podemos encontrar más de veinte indicadores, razones (ratios), medidas de rendimiento o herramientas para valuar la rentabilidad de los proyectos inmobiliarios, con sus respectivas variaciones o modificaciones en su cálculo, sin embargo, solo describiremos brevemente las medidas de rendimiento más utilizadas en la práctica:

Net Operating Income (NOI).

En Real Estate se utiliza el NOI (Utilidad Operativa Neta) como indicador clave para la toma de decisiones; este rubro a diferencia de la utilidad operativa neta tradicional, se calcula a través de flujos de efectivo (entradas y salidas operativas) y no a través de ingresos y egresos como se hace en el estado de resultados. Se obtiene bajo la siguiente fórmula¹²⁴:

$$\begin{array}{r} \text{Renta potencial (Gross scheduled income)} \\ - \text{Desocupación e incobrables} \\ \hline = \text{Renta efectiva (Gross Operating income)} \\ - \text{Gastos Operativos (OPEX)} \\ - \text{Gastos de Capital (CAPEX)} \\ \hline = \text{Net Operating Income} \end{array}$$

Como se puede observar el NOI se centra en los resultados antes del pago de financiamientos e impuestos, mostrando únicamente la capacidad de la propiedad para generar ingresos, por lo que se convierte en un buen indicador para comparar a la propiedad con otras similares y para establecer su tasa de capitalización en el mercado.

Gross Rent Multiplier (GRM).

El GRM (Múltiplo valor de mercado a rentas potenciales) nos dice a cuántas veces rentas potenciales anuales se han vendido propiedades similares. Se obtiene usando la siguiente fórmula:

$$\text{GRM} = \text{Valor de mercado} / \text{Renta potencial anual.}$$

¹²³ Ling et al, p. 31.

¹²⁴ Ling et al, p. 219.

Este indicador es uno de los más usados en el mercado para valorar inmuebles, tomando como referencia inmuebles similares vendidos recientemente.

Internal Rate of Return (IRR).

La IRR (Tasa Interna de Retorno) es, junto con el ROI (Return on Investment), uno de los indicadores más usados para valorar inversiones inmobiliarias. Y es, junto con el índice de cobertura de deuda (debt coverage ratio), uno de los indicadores más utilizados por las instituciones financieras para el otorgamiento de créditos.

La definición más simple para la IRR nos dice que es la tasa de descuento que iguala los flujos futuros a la inversión inicial, es decir, es la tasa a la cual se deben descontar los flujos de efectivo para que al compararlos con la inversión den cero. La aplicación de la IRR supone la reinversión de los flujos de efectivo pues replica exactamente el comportamiento de una inversión a plazo en la que se capitalizan los rendimientos.

La IRR debe ser igual o superior al rendimiento que está solicitando el inversionista para que el proyecto le resulte atractivo.

La IRR se debe utilizar con cautela pues puede tener algunas desventajas:

- Al ser un indicador que busca la raíz de un polinomio puede que no se obtenga una solución, es decir, cuando los flujos son demasiado pequeños respecto de la inversión inicial tiene un límite para las tasas inferiores a cero.
- Al ser una función convexa, podríamos decir que existen varias raíces (matemáticamente correctas) a un mismo polinomio, es decir, se podría cruzar el eje de las X dos o más veces con lo que se obtendrían múltiples soluciones. Esto se debe a que se pueden presentar varias inflexiones (cambios de signo) en una serie de flujos de efectivo. Generalmente esto sólo se puede presentar cuando existe un alto apalancamiento del proyecto o cuando el plazo de pago es muy corto. La única forma de obtener una única raíz es cuando un flujo (inversión inicial) se contrasta contra el resto del signo contrario, es decir, cuando el resto de los flujos son positivos.
- En proyectos mutuamente excluyentes se puede dar que ambos tengan una misma IRR o que la IRR y el NPV (Net Present Value) ofrezcan resultados opuestos en cuanto a cuál es el mejor proyecto. En estos casos siempre existe un

punto de indiferencia entre los dos; cuando la tasa del NPV cruza el eje de las x a la izquierda de dicho punto van a estar en conflicto, si lo cruza a la derecha coincidirán.

- Cuando dos proyectos tienen el mismo riesgo y no existen restricciones en cuanto al importe de la inversión, no toma en cuenta el importe de la inversión, es decir, sugiere que un proyecto cuya inversión es 100 con IRR de 50% es mejor que otro cuya inversión es 10,000 con IRR de 10%.
- No distingue entre inversiones de distinto riesgo, es decir, son igualmente buenas una inversión de 1,000 con una IRR de 10% a 10 inversiones de 100, con IRR de 10%. A mayor número de activos la desviación estándar tiende a bajar.

Net Present Value (NPV).

El NPV (Valor presente Neto) se calcula descontando a valor presente los flujos de efectivo futuros para compararlos con la inversión inicial. Como se verá más adelante, la clave no es saber descontar los flujos, sino saber a qué tasa descontarlos.

Este indicador supone que si al comparar los flujos descontados con la inversión inicial, el resultado es cero o superior, el proyecto cubre las expectativas (rendimientos y/o intereses) de su estructura de financiamiento y por ende debe aprobarse.

Return on Investment (ROI).

El ROI (Rendimiento sobre la Inversión) relaciona la utilidad operativa con la Inversión; se calcula usando la siguiente fórmula:

$$\text{ROI} = \text{NOI del primer año} / \text{Inversión Total.}$$

En la práctica también se utiliza el “Cash ROI”, aplicable sobre flujos de efectivo; su fórmula es:

$$\text{Cash ROI} = \text{Flujo de efectivo operativo del primer año} / \text{Inversión Total.}$$

En su forma tradicional el ROI no refleja la plusvalía del inmueble ni su desempeño a través del tiempo, es decir, su uso sería ideal en proyectos cuyos ingresos no varíen durante toda su vida útil y cuyos activos no tengan valor al final de la misma, pues de lo contrario se está menospreciando el rendimiento real del proyecto en el largo plazo.

Al ser un indicador que se calcula sobre el resultado de operación, la estructura de financiamiento (nivel de apalancamiento) no modifica su resultado.

Return on Equito (ROE).

El ROE (Rendimiento sobre el Capital) relaciona la Utilidad Neta con la inversión de los accionistas; se calcula usando la siguiente fórmula:

$$\text{ROE} = \text{Utilidad Neta del primer año} / \text{Capital invertido.}$$

En la práctica también se utiliza el “Cash ROE”, aplicable sobre flujos de efectivo; su fórmula es:

$$\text{Cash ROE} = \text{Flujo de efectivo del primer año} / \text{Capital invertido.}$$

El ROE tiene dos diferencias respecto del ROI; en primer lugar, supone un rendimiento sobre la parte aportada por los accionistas y no sobre la inversión total, y en segundo lugar, el ROE si es susceptible a los cambios en la estructura de financiamiento, por lo que, en condiciones normales, a mayor apalancamiento mayor ROE y viceversa.

Cash on Cash Return.

Este indicador es muy similar al Cash ROE, sin embargo, más común escucharlo en el sector inmobiliario; compara flujos de efectivo con la inversión inicial, se obtiene mediante la siguiente fórmula:

$$\text{Cash on Cash} = \text{Flujo de efectivo anual} / \text{Efectivo invertido}$$

Payback.

El Payback (Periodo de Recuperación de la Inversión) es un indicador que nos dice en cuánto tiempo los flujos de efectivo igualan a la inversión inicial, es decir, en cuánto tiempo se recupera la inversión.

Son pocos los inversionistas que utilizan este mecanismo pues suponen que el ROI es más sencillo y muestra la misma información, sin embargo, el Payback sí considera el valor del dinero a través del tiempo y las variaciones en los flujos de efectivo.

Generalmente se pensaría que si el proyecto da un ROI de 10% el Payback es de 10 años, pero hay quienes prefieren evaluar los 10 años y determinar correctamente cuando recuperan su inversión.

Debt Coverage Ratio (DCR).

El DCR (Índice de cobertura de deuda) es un indicador estático que se requiere cuando el proyecto está apalancado pues sirve para determinar la capacidad del proyecto para hacer frente al pago de sus pasivos. Se calcula usando la siguiente fórmula:

$$\text{DCR} = \text{Flujo de efectivo operativo} / \text{Importe de la deuda y sus intereses.}$$

Para que un proyecto sea objeto de financiamiento se sugiere que sea superior a 1.25; aunque algunos bancos solicitan 1.5 de DCR.

Loan to Cost (LTC).

El LTC (Relación préstamo-costo total del proyecto) es aplicable antes de la construcción del inmueble y su objetivo es financiar parte de la inversión total¹²⁵; considera el costo de realización del proyecto como base para el otorgamiento de crédito. El LTC considera todos los elementos que integran el proyecto: tierra, construcción vertical y horizontal, y gastos de arquitectura, diseño, comercialización, mercadotecnia, licencias etc.

Ejemplificando lo anterior, si la inversión necesaria para realizar el proyecto es de 100 millones y el LTC que ofrece el banco es 80%, el banco te presta 80 millones si tu aportas los 20 millones restantes. Es decir: $LTC = \text{Importe del préstamo} / \text{Inversión total}$.

Loan to Value (LTV).

El LTV (Relación préstamo-valor) se utiliza cuando el suscriptor de la deuda utiliza el valor justo de mercado del proyecto una vez terminado y ocupado (el inmueble está generando flujos de efectivo positivos) en el denominador¹²⁶, es decir: $LTV = \text{Importe del préstamo} / \text{Valor de mercado del proyecto}$.

“En el LTV el Banco reconoce el nuevo valor del proyecto como negocio en marcha. El banco presta para la construcción en base al un LTC pero en el momento que el centro

¹²⁵ C-Loans.com.

¹²⁶ C-Loans.com.

comercial está generando flujos el banco tiene un exceso de garantía porque el proyecto ya vale más que el monto prestado por el banco”¹²⁷.

Ejemplificando lo anterior, si un futuro acreditado quiere comprar o hipotecar un inmueble ya terminado y ocupado (el inmueble está generando flujos de efectivo positivos) cuyo valor de mercado es de 140 millones y el banco te ofrece un préstamo con LTV máximo de 60% (90 millones), entonces tu tendrás que aportar los 60 millones restantes. El mismo ejemplo aplicaría si como dueño de un inmueble que está generando flujos positivos de las rentas y solicita un crédito dejando el inmueble en garantía.

A continuación mencionaremos algunos LTV en Estados Unidos vigentes hasta antes de la crisis, para diversos tipos de inmuebles¹²⁸:

- Departamentos, entre 75% y 80%.
- Centros Comerciales, 75%.
- Industrial y bodegas, entre 70% y 75%.
- Oficinas, máximo 70%.
- Hoteles (después del 11 de septiembre) entre 60% y 65%¹²⁹.

Estos porcentajes pueden cambiar de acuerdo con la calidad crediticia del solicitante. En Estados Unidos hasta antes de la crisis por ejemplo, los préstamos que cumplían con los requerimientos de análisis de Fannie Mae y Freddie Mac se limitaban a una relación máxima de 80% LTV; los préstamos superiores a dicho porcentaje eran objeto de seguro hipotecario privado.

8.3 Valuación de centros comerciales.

“Una buena toma de decisiones en materia inmobiliaria implica necesariamente conocer como se determina el valor de los proyectos”¹³⁰. Las decisiones generalmente involucran un cambio incremental en el valor de los activos, por lo que también debe ser incremental el análisis de las alternativas para prolongar la vida útil del proyecto.

¹²⁷ Entrevista con Jorge Martínez.

¹²⁸ C-Loans.com.

¹²⁹ El LTV de los hoteles es menor porque el factor de la ocupación provoca más incertidumbre que cuando tienes firmado un contrato de arrendamiento a largo plazo.

¹³⁰ Ling et al, p. 20.

“Cuando se valúa un inmueble en realidad se está valuando su generación de ingresos en el futuro. La valoración de este flujo de ingresos requiere considerar dos factores. En primer lugar, hay que cuantificar el flujo de ingresos en sí, y en segundo lugar, hay que determinar el riesgo asociado con el flujo de ingresos”¹³¹.

“Los inmuebles no pueden ser considerados un commodity. Cada propiedad es diferente porque está en una ubicación física diferente. La ubicación no es una propiedad absoluta. No se puede hablar de buena o mala ubicación. La conveniencia de un sitio en particular es relevante sólo en términos de su finalidad. Una propiedad que es buena para vivienda de interés social no es necesariamente buena para un apartamento, un edificio de oficinas, una fábrica, etc. Evaluar el valor de una propiedad siempre requiere de la perspectiva estratégica: ¿Cuál es la finalidad de esta propiedad?”¹³².

Dado que dentro de las actividades del desarrollador está la de proveer opciones de salida del inversionista, en este punto nos centraremos en describir la forma tradicional para valorar centros comerciales a través de flujos de efectivo descontados, así como otras metodologías en la materia; asimismo describiremos las variables que intervienen en el precio de venta y en la selección del mejor momento de venta.

8.3.1 Valor de mercado.

En mercados desarrollados, el valor de mercado es precio de venta más probable, bajo condiciones de mercado normales, es decir, es el precio al que se están negociando otros activos similares en el mercado; el valor de mercado normalmente depende de dos aspectos:

- Monto de la inversión: Es el precio producto de la negociación entre el comprador y el vendedor; depende de las expectativas que ambos han generado y obtenido respecto del mismo, respectivamente. Usualmente el comprador no estará dispuesto a pagar una cantidad superior al valor de mercado, por lo que es el vendedor el que tiene que sacrificar parte de la ganancia ofreciendo el centro comercial a un precio menor al valor de mercado.
- Otros centros comerciales negociados: Se refiere a los precios observados en negociaciones recientes de proyectos comparables. Estas negociaciones se dan

¹³¹ Haight et al, p. 15.

¹³² Haight et al, p. 4-5.

en mercados imperfectos en donde compradores y vendedores tienen sus propias expectativas de valor para los inmuebles.

Para llegar al valor de mercado, se debe seguir un proceso de evaluación del proyecto como si apenas se fuera a crear, pero con la gran diferencia de que ya está en operación y se pueden conocer los ingresos, costos y gastos reales, la ocupación, la nueva competencia, las alternativas de acción para mejorar la afluencia, etc.

La fórmula para obtener un precio de venta ajustado comparable con el de otros proyectos previamente negociados es la siguiente¹³³:

$$\begin{array}{l} \text{Precios negociados en propiedades comparables} \\ \quad + / - \text{ Condiciones de venta} \\ \quad + / - \text{ Términos de financiamiento (pago)} \\ \hline = \text{ Precio de venta normal} \\ \quad + / - \text{ Condiciones de mercado} \\ \hline = \text{ Precio de venta normal ajustado por condiciones de mercado} \\ \quad + / - \text{ Localización} \\ \quad + / - \text{ Características físicas y arquitectónicas} \\ \quad + / - \text{ Características legales} \\ \quad + / - \text{ Uso} \\ \quad + / - \text{ Factores distintos del sector inmobiliario} \\ \hline = \text{ Precio de venta ajustado comparable} \end{array}$$

A partir del precio de venta ajustado comparable se puede obtener un precio de mercado teórico para cualquier centro comercial.

8.3.2 Flujos de efectivo descontados.

La metodología de flujos de efectivo descontados (Discount Cash Flows, DCF), es una de las más utilizadas en el campo de la valuación de proyectos. Implica estimar flujos de efectivo futuros y una apropiada IRR para alcanzar los objetivos de rendimiento del inversionista.

Consiste en descontar (traer a valor presente) los flujos de efectivo futuros a una tasa de descuento (costo de capital) que puede ser el costo de capital bajo el Modelo de valuación de activos de capital (Capital Asset Pricing Model, CAPM) o el Costo Promedio Ponderado de Capital (Weight Average Cost of Capital, WACC), para compararlos con la inversión inicial, dependiendo de si los flujos son antes o después del pago de la deuda,

¹³³ Ling et al, p. 201.

respectivamente. Si el Valor Presente Neto (NPV) es igual a cero o superior, quiere decir que el proyecto cubre las expectativas del inversionista y por ende, que debe ser aceptado.

El DCF tiene algunas desventajas con la aplicación de la tasa de descuento, pues no toma en cuenta el riesgo y la estructura de financiamiento durante toda la vida del proyecto; por lo que recientemente se ha sugerido la metodología de Opciones Reales (Real Options) para valorar proyectos inmobiliarios.

En este sentido surgen las siguientes interrogantes: ¿se debe usar sólo una tasa o múltiples tasas de descuento?, ¿la tasa debería estar referenciada a algún indicador del mercado bursátil?, o ¿debería usarse una tasa promedio de las opciones anteriores? Todas estas interrogantes tienen que ver con el riesgo y con la valuación de riesgo ajustado del proyecto. El descontar los flujos usando una sola tasa tiene dos consideraciones:

- 1) Que la información que se va generando durante la vida del proyecto no es de utilidad para corregir o mejorar los flujos futuros; por lo que, no es recomendable para proyectos caracterizados por diferentes grados de riesgo a través del tiempo o para proyectos que se pueden abandonar o expandir antes de lo programado.
- 2) Que todos los flujos de efectivo tienen los mismos periodos de riesgo, es decir, que alcanzar los flujos esperados en el año 1 implica el mismo riesgo que en el año 10 o 20.

La incursión de un CAPM modificado para que sea aplicable en proyectos multi periodo puede resolver parcialmente los problemas con los grados de riesgo; pero lo recomendable teóricamente hablando es utilizar una tasa para cada periodo, sin embargo, estimar grados de riesgo para cada uno de ellos es muy complejo y limita la aplicabilidad. Otra forma de obtener la tasa de descuento es aplicar la Teoría de arbitraje de precios (Arbitrage Pricing Theory, APT), la cual puede incluir un número ilimitado de factores a incorporar en la tasa.

Un DCF con multi tasas de descuento puede generar resultados muy similares a los obtenidos bajo la metodología de Opciones Reales; para ello se debe elaborar un árbol de

decisiones en el que se establezcan todos los escenarios posibles con sus respectivas probabilidades y con base en esto determinar las tasas de descuento.

El DCF, al considerar flujos de efectivo multi periodo, implica el riesgo de que las condiciones legales, sociales, económicas, ambientales, etc., así como la ocupación y composición del tenant mix que se estimaron cambien, por lo que gran parte del éxito de esta metodología depende de la capacidad del desarrollador al incluir estos supuestos.

El segundo aspecto de importancia es la estimación del precio futuro de venta o precio de salida, para ello mencionaremos las dos principales formas de calcularlo:

- Capitalización directa (método más utilizado, será tratado en el siguiente punto).
- Valor terminal, el cual sugiere dividir el NOI del año de venta entre alguna tasa de referencia la cual puede ser el ROI, el ROE, alguna estimación sobre el crecimiento compuesto anual de la inversión o cualquier otro porcentaje coherente con el mercado.

A pesar de que cada vez hay más teóricos que sugieren la utilización de las Opciones Reales, el DCF es la forma tradicional para valuar proyectos inmobiliarios en los libros especializados y sigue siendo la más utilizada en la práctica.

8.3.3 Capitalización directa.

La capitalización directa es un proceso de valuación que, mediante el uso de razones, convierte un flujo de efectivo anual en un valor de mercado del proyecto. Expresa la relación entre el valor de mercado y los ingresos de un proyecto; consiste en determinar el denominador o tasa de capitalización de salida (exit cap rate) de un múltiplo para cierto flujo de efectivo, que comúnmente es el NOI estabilizado.

Las razones o múltiplos dependen de la relación precio de venta-NOI de propiedades semejantes, por lo que la capitalización directa es semejante a la razón precio-utilidad en las acciones cotizadas en la bolsa.

La capitalización directa se puede traducir en la siguiente fórmula:

$$\text{Valor de mercado} = \text{NOI} / \text{Exit Cap Rate.}$$

Esta forma de valorar proyectos es muy común en mercados muy desarrollados en donde los centros comerciales son tan negociados que se han convertido en un commodity cuyas tasas de capitalización están estandarizadas; el mercado en México está como estaba en Estados Unidos en los 70's, así que nos faltan 20 o 25 años para estandarizar las tasas de capitalización. "Sin embargo, se han dado ventas de centros comerciales en operaciones en México utilizando el CAP Rate; ésta técnica, que es cada vez mas utilizada"¹³⁴.

Existen firmas internacionales que proveen información a sus suscriptores (que generalmente son inversionistas institucionales) sobre tasas de capitalización por sector y mercado; entre ellas podemos mencionar a Real Estate Report (www.lerc.com) RealtyRates.com (www.realtyrates.com), Grubb & Ellis (www.grubb-ellis.com), Leg-Masson Real Estate Services (www.lmres.com).

Existen otras formas para estimar la tasa de capitalización¹³⁵:

1) Tasa de hipoteca-capital:

$$R = m * R_m + (1 - m) * R_e.$$

En donde:

M = % que se obtendría por hipotecar el inmueble.

R_m = tasa de capitalización de la hipoteca

R_e = tasa de capitalización de dividendos = flujo de efectivo antes de impuestos / capital.

2) Crecimiento constante:

$$R = IRR - g$$

En donde:

IRR Tasa interna de retorno solicitada por el inversionista.

g = Crecimiento anual promedio del NOI.

8.3.4 Opciones Reales.

Las Opciones Reales (Real Options), pueden ser una buena alternativa para valorar proyectos pues permiten cuantificar riesgos; cosa que no se puede lograr en los flujos de efectivo descontados ya que solo permiten realizar algunos ajustes en la tasa de descuento.

¹³⁴ Entrevista con Jorge Martínez.

¹³⁵ Ling et al, p. 228-229.

Los proyectos se pueden diferir, las decisiones de inversión pueden tomarse secuencialmente, la duración del proyecto puede cambiar, su operación se puede ver interrumpida y reestablecida por diversos factores, etc. Las formas tradicionales de valorar proyectos asumen un escenario y una administración que no realizará cambios antes amenazas u oportunidades futuras. La utilización de opciones reales, a diferencia de las formas tradicionales, es la manera más reciente y con más flexibilidad para valorar proyectos.

La idea de aplicar la metodología de opciones reales para valorar proyectos de inversión parte de la comparación de una opción de compra de acciones en un mercado bursátil, que te da el derecho de adquirir una acción a un precio predeterminado, con una opción real, que te da el derecho de comprar un proyecto a un precio comparable con la inversión inicial. En el caso de la acción que cotiza en bolsa, es negociada constantemente por lo que su precio se conoce en todo momento, en cambio, el proyecto solo se valúa hasta que se quiere vender.

La idea es trasladar la metodología para valorar opciones accionarias a opciones reales, bajo los siguientes supuestos:

- Existe un riesgo equivalente entre el proyecto y la acción, por lo que se puede establecer una cobertura para administrar el riesgo.
- Aunque el valor del proyecto no es observable en todo momento, se puede estimar determinando flujos de efectivo.
- Las variaciones en el precio del proyecto se distribuyen normalmente con una media y una varianza proporcionales al tiempo.

Matemáticamente este último supuesto es válido, pero no es del todo cierto, ya que existen innumerables factores que pueden alterar drásticamente el valor del proyecto. También supone que el proyecto paga dividendos en una proporción constante de su valor de mercado, cosa que no siempre sucede.

8.3.5 Análisis de regresión.

Existe otra forma, poco común para valorar centros comerciales a partir de inferencias estadísticas, es decir, mediante la valuación del impacto que ciertas características del

centro comercial (variables independientes) tienen sobre el precio de venta del mismo (variable dependiente).

Bajo el supuesto de que el éxito del centro comercial depende del volumen de ventas y de la afluencia de visitantes, las variables que impactan sobre el precio de venta son¹³⁶:

- Estrato (poder adquisitivo en el área de influencia).
- Accesibilidad.
- Área de influencia (población beneficiada).
- Anclas (calidad de los contratos con arrendatarios AAA, accesibilidad de crédito en el momento, si hay un gran mercado de crédito los bancos siempre están interesados en financiar centros comerciales y los inversionistas en comprarlos¹³⁷).

Existen otras variables que consideramos tienen un impacto poco significativo sobre el precio de venta, como pueden ser:

- Edad del centro comercial. Al ser una variable continua no impacta ni en rentas ni en precio de venta.
- Tamaño (número de locales). El número de locales no incrementa o disminuye las rentas como porcentaje de la inversión inicial.
- Diseño funcional. Tiene que ver no con el diseño arquitectónico sino más bien con la percepción de locatarios y visitantes sobre la facilidad de encontrar un local.
- Prestigio (goodwill).

Tomando en cuenta estas variables, se puede establecer la siguiente inferencia estadística para valorar centros comerciales¹³⁸:

$$\text{LN (venta)} = 6.13 + 0.575*(\text{población}) + 0.417*(\text{estrato}) + 0.131*(\text{acceso}) + 0.155*(\text{anclas})$$

Esta inferencia fue aplicada en centros comerciales en Bogotá, Colombia con un 90% de efectividad respecto del previo de venta final. La asignación de variables y de un cierto peso a cada una de ellas puede variar mucho de país a país e incluso de región a región y a través del tiempo en una misma región.

¹³⁶ Borrero.

¹³⁷ Entrevista con Jorge Martínez.

¹³⁸ Borrero.

La forma de determinar las variables y el peso en la inferencia estadística es la siguiente:

1. se debe tomar una muestra significativa de centros comerciales que incluya su precio de venta.
2. se deben incluir todas las características que se considere tienen un impacto significativo sobre el precio de venta.
3. se asigna una escala de calificación a cada una de las variables y se califican.
4. se introducen los datos en alguna hoja de cálculo y se utiliza la herramienta de análisis de regresión, de la que derivan los siguientes datos:
 - a. El intercepto es la constante en la formula, en este caso es 6.13, asumiendo que el valor de todas las variables independientes es igual a cero.
 - b. Los coeficientes para cada variable son el 0.575, 0.417, 0.131 y 0.155.

En México aún no se tiene referencia de la aplicación de algo similar, por lo que se tendría que determinar la aplicabilidad de esta metodología; recalculando las variables, asignarles escalas de calificación y hacer el análisis de regresión.

8.3.6 Relación precio - momento de venta.

Cada vez existen fondos públicos y privados interesados en adquirir centros comerciales en operación, sin embargo, existe muy poca información relacionada con los criterios a considerar para saber cuál es el mejor momento para vender un centro comercial; en este sentido, trataremos de justificar aquellos elementos que consideramos intervienen en la determinación del precio de venta y aquellos que no tienen un impacto significativo sobre éste.

La idea fundamental es saber si conviene más vender el centro comercial en el corto o en el largo plazo, es decir, si vale más una vez estabilizado o cuando ya tienen varios años de operación.

Bajo la hipótesis de que “existe una relación inversa entre el precio de venta y el momento en que se vende el inmueble”¹³⁹, es decir, que entre más rápido se venda más alta es la

¹³⁹ Johnson et al.

ganancia, trataremos de concluir cuál es el mejor momento para vender el centro comercial.

Para ello nos centraremos en el análisis de los siguientes factores:

- Riesgo. Es de todos conocida la premisa que a mayor riesgo mayor rendimiento (precio). Esto traducido a un centro comercial, en teoría, entre más años de vida útil tiene es menos riesgoso, por lo tanto vale menos.
- Tasas de descuento. “Existe una relación inversa entre la tasa de descuento y el precio de venta del inmueble, es decir, a mayor tasa menor precio. También existe una relación directa entre la tasa de descuento y el momento de la venta, es decir, a más tiempo más tasa”¹⁴⁰. Entonces podríamos concluir que a menor tiempo, menor tasa y por ende mayor precio¹⁴¹.
- Oferta y demanda. Cada vez es más común la compra (demanda) de centros comerciales con pocos años de operación, por lo que los precios aumentan. Los compradores tienen un horizonte de inversión de largo plazo y deben buscar inversiones de similar horizonte.
- “Mercado de Crédito, a más crédito en el mercado mayor valor tienen los centros comerciales. Hay mas posibilidad de comprarlos”¹⁴².
- Competencia. Una de las consideraciones para el establecimiento de un centro comercial debiera ser la inexistencia de otros centros comerciales cercanos, sin embargo, dicha premisa ha ido cambiando y ahora podemos encontrar centros comerciales compartiendo una misma área de influencia. Partiendo del hecho de que la competencia va en aumento, entre más tiempo de vida tenga el centro comercial más competencia tendrá y requerirá realizar más gastos para generar los mismos ingresos.

A continuación mencionamos algunos factores que no hacen diferencia en precio entre vender a corto o largo plazo:

- Edad del inmueble. La vida útil de un centro comercial no está determinada por la edad del inmueble sino por su capacidad de convocatoria. Este tipo de inmuebles se valúan por los flujos futuros, no tanto por el valor de los activos.

¹⁴⁰ Trippi.

¹⁴¹ Lo mismo sucede con los CETES, a mayor plazo menor tasa de descuento y por ende un premio mayor.

¹⁴² Entrevista con Jorge Martínez.

- Ocupación. Entre más ocupado este el centro comercial más debe valer, la ocupación está en función de las condiciones del mercado, sin embargo, “existe un desfase natural entre la ocupación y el mercado”¹⁴³. La ocupación está en función de la calidad de los arrendatarios, condición que generalmente se conserva durante toda la vida útil del proyecto.
- Tamaño del inmueble. Decir si un centro comercial es demasiado grande o demasiado pequeño implica compararlo con el mercado potencial; el tamaño no cambia, el mercado generalmente crecerá, pero dicho crecimiento tendría que ir acompañado con un crecimiento de la competencia.

En consecuencia con lo analizado, sugerimos que el mejor momento de vender un centro comercial es durante sus primeros años de vida, una vez que se han estabilizado las rentas.

8.4 Formas de asociación.

“La elección del vehículo a adoptar para invertir en bienes raíces, es fundamental para el éxito de los inversionistas. Todas las formas de asociación tienen diferentes implicaciones fiscales, diferentes responsabilidades para los inversionistas, diferentes medidas de control, y diferentes costos. No hay una mejor forma de asociación; la mejor debe ser la que mejor se adapte a las necesidades de los inversionistas”¹⁴⁴.

“En términos generales, existen tres motivos por los cuales predominan las asociaciones: el pago de impuestos, la responsabilidad personal y la liquidez”¹⁴⁵. Quizás el tema más importante es la responsabilidad potencial para el inversionista. “El principio jurídico imperante es “qui facit per alium, facit per se”. Es decir, quien actúa a través de otro, actúa por si mismo”¹⁴⁶.

Todas las formas de negocios se rigen por el concepto de agencia. Agencia es una relación jurídica en que una persona (real o artificial, es decir, una corporación, sociedad de responsabilidad limitada, etc.) representa a otra y está autorizada para actuar en su nombre. El término legal de Agencia es muy amplio y abarca el conjunto de normas que la

¹⁴³ Brown et al.

¹⁴⁴ Haight et al, p. 49.

¹⁴⁵ ULI, p. 112.

sociedad reconoce y aplica en lo que respecta a las situaciones en que una persona actúa por otra. Sin una ley de la agencia cada persona sólo podría representarse a sí misma.

Como vimos en el Capítulo de Normatividad existen innumerables figuras jurídicas con implicaciones fiscales diversas; en este capítulo toca ver el por qué de las asociaciones pero desde el punto de vista financiero, es decir, desde los efectos de responsabilidad personal y liquidez.

En general se busca evitar la doble tributación, en donde la empresa paga sus impuestos y una vez que se distribuyen dividendos, los accionistas vuelven a pagar impuestos. Y por otro lado se busca diversificar el riesgo entre varios accionistas y proveer liquidez a los proyectos.

“Con el objeto de reducir riesgos y proteger todo el portafolio de un inversionista siempre se crea una compañía de objeto único para ser la dueña de los centros comerciales. Es mejor pedir un crédito en el cual la garantía es únicamente el proyecto financiado y no todo el patrimonio del acreditado”¹⁴⁷.

El desarrollador puede ser una entidad individual o producto de una asociación. En general, cualquier asociación implica que los intereses de las partes busquen el mismo fin, es decir, desarrollar exitosamente el centro comercial mediante una asociación indirecta a través de una nueva entidad. En este sentido, mencionaremos la forma típica para clasificar a las asociaciones en Estados Unidos por considerarlo un mercado mucho más desarrollado que el nuestro¹⁴⁸:

- Sociedad pequeña general (General Partnership).
- Sociedad pequeña limitada (Limited Partnership).
- Compañía de responsabilidad limitada (Limited Liability Company).
- Corporación C (de responsabilidad limitada) con estructura propia para el pago de impuestos.
- Corporación S, (de responsabilidad limitada) que no paga impuestos pues son los accionistas los obligados.

¹⁴⁶ Haight et al, p. 49.

¹⁴⁷ Entrevista con Jorge Martínez.

¹⁴⁸ ULI, p. 112.

- Fideicomisos / FIBRA´s.
- Alianza estratégica (Joint Venture) a través de la combinación de dos o más de las figuras anteriores.

En las asociaciones indirectas, la nueva entidad tiene personalidad jurídica propia, distinta de sus accionistas. A continuación mostramos un cuadro con sus principales diferencias:

Tabla 8.1 Formas de asociación.

Objetivo del inversionista	Corporación C	Corporación S	General Partnership	Limited Partnership	LLC
Evitar doble tributación	No	Si	Si	Si	Si
Traspasar pérdidas fiscales	No	Si	Si	Si	Si
Responsabilidad limitada	Si	Si	No	Si	Si
Evadir la responsabilidad de gestión	Si	Si	No	Si	Si
Facilidad de transferencia de intereses	Si	Si	No	No	Si
Flexibilidad en la asignación de pérdidas fiscales	No	No	No	Si	No

Fuente: Ling et al, p. 393.

La Partnership se diferencia de la Corporación en que la primera es usualmente un negocio familiar o entre conocidos, y la segunda implica una inversión mayor y por ende, una cantidad mayor de empresas o socios participando como accionistas. “La Partnership es una estructura que se ubica entre empresas con un único dueño (proprietorship) y la corporación”¹⁴⁹.

En la General Partnership todos los socios comparten el riesgo, las recompensas y la administración de la empresa. “Todos los socios son obligados conjunta y solidariamente sobre las deudas y obligaciones del negocio”¹⁵⁰.

“En la Limited Partnership existe uno o varios General Partnerships y uno o varios Limited Partnerships”¹⁵¹. Los primeros se hacen responsables sobre las deudas y obligaciones, y los segundos tienen como única obligación aportar el capital. Esta es la figura más utilizada a nivel mundial; el desarrollador actúa como administrador y General Partnership asumiendo la responsabilidad sobre las deudas y obligaciones y el Inversionista como Limited Partnership solo aportando el capital.

¹⁴⁹ Brealey et al, p. 9.

¹⁵⁰ Haight et al, p. 50.

¹⁵¹ Haight et al, p. 53.

“La Limited Liability Company es un híbrido que combina las ventajas de una entidad que no paga impuestos, responsabilidad limitada para los inversionistas y que no tiene restricciones en cuanto a la participación de los inversionistas en la administración de la empresa”¹⁵². Se podría decir que es un híbrido mejorado de entre la Corporación S y la Limited Partnership pues ofrece gran flexibilidad en el número y clase de dueños, la estructura de capital, la capitalización de pasivos y permite a los dueños participar en la administración del negocio sin que esto altere sus límites de responsabilidad.

“Una corporación es un negocio organizado como una entidad legalmente separada de sus accionistas. Confiere responsabilidad limitada a sus dueños, es decir, sus dueños no son personalmente responsables por las deudas de la corporación”¹⁵³.

“La Corporación C separa a los dueños de la administración del negocio. Es más costosa de establecer y mantener que otros negocios. Proporciona protección a los propietarios sobre las reclamaciones. Hace responsables a los directores del monitoreo y administración”¹⁵⁴. La Corporación C paga impuestos y distribuye dividendos que a su vez son gravados por lo que se genera una doble tributación.

La Corporación S es muy similar a la Corporación C, la única diferencia es que provee un mecanismo que evita la doble tributación haciendo responsables del pago de impuestos a los accionistas.

Como se puede observar todas estas formas de asociación tienen que ver con la administración de riesgos, la maximización de flujos de efectivo, la reducción en el pago de impuestos y la responsabilidad del desarrollador y los accionistas, por lo que la selección de una u otra alternativa depende totalmente de los objetivos del inversionista¹⁵⁵.

Para participar en una asociación con el desarrollador, el inversionista observa tres cosas, la calidad del desarrollador, un rendimiento mínimo y las oportunidades futuras.

¹⁵² ULI, p. 113.

¹⁵³ Brealey et al, p. 8.

¹⁵⁴ Haight et al, p. 55.

¹⁵⁵ Para conocer otras formas de asociación ver Anexo 8.2 Atributos de las formas de Negocios.

Los inversionistas frecuentemente requieren que el desarrollador participe con un 10% de la inversión. El capital invertido es recuperado a través del flujo de caja operativo usualmente después del pago de la deuda y sus intereses.

8.4.1 Elementos del Joint Venture.

Cualquier alianza estratégica (joint venture) o asociación (partnership) debe estipular el uso de fondos, el rol de las partes, el plan de negocios y el proceso de toma de decisiones. En muchas ocasiones, el dueño del terreno se asocia con el desarrollador para participar como una sociedad desarrolladora.

A pesar de que el o los inversionistas y el o los desarrolladores pueden participar en muchos proyectos inmobiliarios, cada uno de estos puede ser visto como un negocio con su propia estructura financiera.

El Joint Venture Agreement es el contrato que define cómo será la estructura de capital y la forma en que éste será aportado al proyecto. A continuación mencionaremos los elementos principales en un Joint Venture¹⁵⁶:

- Participantes. Quienes forman una sociedad independiente para el logro de los fines.
- Propósito. Los fines pueden ser adquirir, desarrollar, vender o administrar una propiedad antes o después de desarrollarla.
- Descripción del proyecto. Sitio, dimensiones, posibles anclas, resultados esperados.
- Información y toma de decisiones. Forma en que las partes compartirán la información, cuál es el rol de cada una de las partes, cómo y quién toma las decisiones y quién las pone en práctica.
- Plan de negocios y presupuestación. Se debe establecer claramente la forma que se capitalizará y administrará el negocio y se debe establecer el presupuesto para por lo menos los primeros diez años.
- Gastos administrativos de la sociedad. En ocasiones alguna de las partes asume la responsabilidad de la contabilidad, los impuestos y las deudas (cuando no es una sociedad de responsabilidad limitada).

- Distribución de ingresos. Se debe definir la forma y tiempos en que se distribuirán los ingresos.
- Provisiones generales. Como confidencialidad, impuestos, cláusulas de recesión, duración, bancarrota, opciones de compra, etc.
- Responsabilidades de cada una de las partes en¹⁵⁷:
 - Desarrollo.
 - Comercialización.
 - Diseño.
 - Obtención de licencias.
 - Obtención de financiamiento.
 - Niveles de apalancamiento.
 - Momentos en los que se podrá obtener financiamiento a largo plazo.
 - Salidas.
 - Derecho del tanto.

Para que el Joint Venture sea exitoso se debe considerar que¹⁵⁸:

- El financiamiento implica una relación, no solo una transacción. Es tan importante como la propiedad que se está desarrollando.
- Hay que recordar que el 95% del tiempo negociamos el 5% de las cosas que nunca ocurrirán.
- Todas las partes deben tener los intereses alineados. Las decisiones se deben tomar conjuntamente.
- Se deben incluir cláusulas de salida (compra-venta) sin que esto sea porque los intereses no estén alineados. También debe haber cláusulas de remoción del desarrollador.
- El proyecto debe alcanzar una IRR igual o superior a la tasa de rendimiento mínima aceptable (hurdle rate¹⁵⁹).
- Se deben crear primas adicionales para el desarrollador cuando el proyecto alcance una IRR superior a la estimada.

¹⁵⁶ ULI, p. 119.

¹⁵⁷ Entrevista con Jorge Martínez.

¹⁵⁸ ULI, p. 124.

¹⁵⁹ La Hurdle Rate, también llamada breakeven yield, es la tasa que el inversionista está solicitando para participar en el proyecto, cabe mencionar que puede variar de acuerdo a factores como la localización, el formato o la calidad de las tiendas ancla que participen en el proyecto.

- Se debe establecer un periodo de maduración del proyecto. Aunque este tipo de inversiones es a largo plazo, el inversionista debe considerar un periodo razonable para recuperar su inversión.
- Se debe permitir al desarrollador cobrar honorarios coherentes con el mercado.
- No se debe construir pensando en aportaciones adicionales de capital. Si estas son necesarias se debe permitir un tiempo razonable y se deben crear las provisiones respectivas.

Otros aspectos que también se deben considerar en un Joint Venture son¹⁶⁰:

- Negociar y cerrar un contrato transparente entre el desarrollador y el inversionista en el que los beneficios, retornos, y responsabilidades de cada uno estén muy claros. Idealmente después de la terminación, venta o refinanciamiento del proyecto, el inversionista tendrá la intención de re-invertir en proyectos subsecuentes con el desarrollador. Si alguna de las 2 partes no obtiene el retorno o el trato que se acordó en el contrato, es muy difícil que se repita una inversión en su conjunto.
- El financiamiento implica una relación, no solo una transacción; es tan importante como la propiedad misma. Durante el proceso de amortización del crédito el banco es como un socio, al que hay que hablarle con la máxima transparencia en cada momento para fomentar que se repita su participación en proyectos subsecuentes. En el desarrollo/financiamiento inmobiliario la reputación es todo. La reputación del desarrollador es su activo más importante.
- Se debe acordar en que momento se obtendrá un financiamiento a largo plazo, para incrementar los flujos y la TIR del centro comercial.
- Se debe dejar la puerta abierta para invitar a un socio que aporte deuda mezanine al proyecto.

Distribución de ingresos.

En cuanto a centros comerciales, los ingresos para las partes provienen del cash flow operativo (NOI), de financiamientos, refinanciamientos, de las ventas o de la plusvalía de tierra o locales. Los ingresos son distribuidos entre el desarrollador y el inversionista de acuerdo al contrato y bajo la aplicación de alguna fórmula.

Los ingresos para el desarrollador dependen de su aportación de capital y de su talento. “Dependiendo de lo rentable que sea el proyecto, generalmente los ingresos atribuibles al capital aportado pueden variar entre el 30 y 70% y el remanente al talento”¹⁶¹. Cabe mencionar que esta proporción se da en países desarrollados y bajo el supuesto de que el desarrollador aporte capital al proyecto. El mercado mexicano aún es inmaduro en este sentido y el talento del desarrollador no está tan valorado como en otros países.

“Usualmente el inversionista requiere que el desarrollador coinvierta con el 10% del costo total del proyecto”¹⁶². buscando compartir el riesgo del proyecto, pero el desarrollador por su parte no puede compartir el riesgo de los gastos preoperativos¹⁶³, que generalmente corren por su cuenta, mismos que comprenden todas las gestiones y evaluaciones previas necesarias para determinar la viabilidad del proyecto. “Todo esto en el entendido de que el desarrollador al estar participando en múltiples proyectos no tiene el capital necesario para hacer aportaciones de capital en cada uno de los proyectos”¹⁶⁴.

El orden para la recuperación del capital invertido es el siguiente: primero la recuperación del capital; segundo un retorno preferente; y tercero, un retorno promocional o promote.

El retorno preferente es asociado a una tasa sobre la inversión inicial (frecuentemente esta tasa varía de 8 a 12%¹⁶⁵). El promote es el remanente una vez que se pagó el capital y su retorno preferente y se divide de acuerdo con la negociación entre el inversionista y el desarrollador. “En términos generales después de la tasa acordada para el inversionista por haber puesto en riesgo su capital la división de los excedentes es de 80% el inversionista y 20% el desarrollador”¹⁶⁶.

Existen dos formas básicas para calcular y dividir el promote, en partes proporcionales usando porcentajes (pari passu) o en algún modelo de rendimientos en cascada (IRR waterfall technique) en donde se distribuyen los dividendos de acuerdo a una tabla que

¹⁶⁰ Entrevista con Jorge Martínez.

¹⁶¹ ULI, p. 120.

¹⁶² ULI, p. 120.

¹⁶³ Son aquellos gastos en que incurre el desarrollador previos a la construcción, por lo que implican un alto riesgo para el pues se realizan si que las tiendas ancla, el inversionista y el gobierno local estén de acuerdo con la realización del proyecto.

¹⁶⁴ Entrevista con Jorge Martínez.

¹⁶⁵ ULI, p. 117.

¹⁶⁶ Entrevista con Jorge Martínez.

relaciona retornos del proyecto con porcentajes de distribución, en donde, entre más alto sea el retorno del proyecto más alto será el porcentaje que recibe el desarrollador.

Cuando se presentan eventos inusuales o poco frecuentes como una renegociación de deuda o algún tipo de venta, suelen aplicarse metodologías de distribución distintas, que generalmente traen un mayor beneficio para el desarrollador.

Tanto el promote como el waterfall pueden presentar innumerables escenarios para la distribución, reinversión y/o acumulación de ingresos¹⁶⁷.

Honorarios del desarrollador.

Estos honorarios (fees) están asociados a los servicios que presta el desarrollador, adicionales a los que pueda recibir como distribución de ingresos por sus aportaciones de capital o por su talento. Como todos estos honorarios reducen la base para la distribución de ingresos, es importante para el desarrollador analizar muy bien qué esquema es el que más conviene.

A continuación mencionaremos los honorarios más comunes:

- Desarrollo. Representa un porcentaje sobre el costo de construcción.
- Adquisición. Representa un porcentaje sobre el costo del terreno.
- Comercialización. Representa un porcentaje de la renta del primer año; también puede representar cierto número de meses de renta.
- Marketing. Representa un porcentaje de la renta del primer año; también puede representar cierto número de meses de renta.
- Administración de la construcción. Representa un porcentaje sobre el costo de construcción.
- Administración del centro comercial. Representa un porcentaje sobre el importe de las rentas.

También pueden existir otro tipo de honorarios por la reestructuración de deuda o por la venta total o parcial del terreno o el centro comercial.

¹⁶⁷ Ver Anexo 8.3 Ejemplo de distribución de rendimientos.

8.5 Fuentes de financiamiento.

Para los proyectos inmobiliarios en México el futuro aún plantea diversos retos para contar con las condiciones de financiamiento de las economías desarrolladas. Sin embargo, en la medida que las recompensas en el rendimiento existan y sean superiores y más estables que otro tipo de inversiones, cada vez existirán más inversionistas que canalicen sus fondos en el mercado de centros comerciales.

Los factores a considerar para financiar proyectos inmobiliarios son: El horizonte e importe de la inversión; el tipo de propiedad; el costo, plazo e importe del apalancamiento; y los honorarios del desarrollador¹⁶⁸.

8.5.1 Crédito hipotecario.

Dadas las magnitudes de los proyectos, es muy frecuente el uso de deuda (leverage) en el sector inmobiliario, pues permiten al inversionista, a cambio del pago de intereses, diferir el costo del proyecto asociándolo a la generación de flujos del mismo.

Al otorgar crédito¹⁶⁹, a las instituciones financieras les interesa que el proyecto genere los flujos de efectivo suficientes para cubrir el importe del préstamo y sus intereses. Y por otro lado, que el valor del proyecto (que generalmente se pone en garantía) sea mayor al valor del préstamo.

Para ello se establecen cierto tipo de garantías, que dependiendo de la figura de asociación hacen responsable al desarrollador y/o al inversionista por la construcción, la ejecución del presupuesto y el arrendamiento de los locales.

Los préstamos sin recurso ofrecen un muy bajo porcentaje sobre el costo del proyecto y por ende una mayor inversión y un más bajo retorno sobre el capital invertido; entre más alta sea la garantía más alto podrá ser el préstamo y/o más baja la tasa de interés.

En mercados desarrollados, “un proyecto típicamente es capitalizado en un 65 u 80% con deuda, dependiendo de las garantías y provisiones que se establezcan para tales

¹⁶⁸ Berges, p. 13, 27, 43.

¹⁶⁹ Ver Anexo 8.4 Requisitos para el financiamiento bancario de proyectos inmobiliarios

efectos”¹⁷⁰, sin embargo, actualmente en nuestro país las instituciones financieras aportan máximo el 65 o 70% del total de la inversión.

Los intereses pueden ser fijos o variables, ajustables a la vida del proyecto, indexados a algún indicador del mercado, fijados como un margen sobre los flujos, variables con topes máximo y mínimo, incrementales o en decrecimiento, etc. Pero por lo general son indexados a la TIIE más ciertos puntos base.

Las amortizaciones del principal y los intereses pueden ser vencidas o anticipadas, se pueden establecer pagos anticipados de acuerdo con el éxito del proyecto; se puede renegociar la tasa una vez que el proyecto es menos riesgoso o contratar otro crédito más barato para pagar el ya existente.

Un proyecto que está apalancado, generalmente incrementa su rentabilidad y por ende el rendimiento para los accionistas. Obviamente, para que esto suceda, el proyecto debe generar un rendimiento superior al costo de la deuda.

“En este momento los bancos están interesados en financiar proyectos de oficinas y centros comerciales porque saben que en 12-24 meses, cuando se termine su construcción, la economía estará mejor. Entonces es el mejor momento para que ellos empiecen a prestar, pues si prestan al final de la curva económica el que está iniciando a rentar en ese momento es el que tiene riesgo, pero no el que inicia en este momento”¹⁷¹.

“El éxito de los inversionistas inmobiliarios es optimizar (no maximizar) el apalancamiento. La regla general es pedir prestado para comprar y luego vender”¹⁷². Mayor apalancamiento puede hacer una mejor inversión, pero también implica un riesgo de contraparte más alto.

8.5.2 Capital Privado.

“El capital privado es una forma de financiamiento a largo plazo a cambio de una participación en empresas no cotizadas de elevado potencial de crecimiento. Algunos autores usan el término "capital privado" para referirse únicamente a la participación en

¹⁷⁰ ULI, p. 125.

¹⁷¹ Entrevista con Jorge Martínez.

empresas ya operando y el de "capital de riesgo" para aquellas inversiones en fase temprana y en empresas en expansión"¹⁷³.

Por capital privado debemos entender a aquél capital que no está registrado ni negociado en mercados de valores reconocidos. Se define como aquél capital que se invierte o presta entre personas, ya sea físicas o morales, y en donde ninguna de las partes es una entidad financiera. El capital privado o private equity es un concepto muy amplio que va desde operaciones multimillonarias manejadas por fondos internacionales hasta la acción de un prestamista de la colonia o barrio. Las transacciones financieras apalancadas (LBO por sus siglas en inglés) son las transacciones más relevantes y comunes de capital privado.

Los fondos de capital privado en bienes raíces utilizan diversas estrategias para crear retornos sobre grandes inversiones en propiedades inmobiliarias, sobre todo a través de un enfoque de valor agregado que mejora el valor de los inmuebles adquiridos.

La principal ventaja del capital privado, a todos los niveles, es su flexibilidad. Las entidades financieras no suelen tomar tantos riesgos prestando dinero como se hace en el capital privado.

Tomando en cuenta la globalización, las empresas necesitan obtener constantemente recursos que les permitan mejorar ya sea sus productos, sus servicios y mantenerse dentro del mercado. Desgraciadamente, el poder tener acceso a financiamiento tiene costos que no todas las empresas pueden asumir, especialmente las micro, pequeñas y medianas empresas que representan el 99.8% de las empresas en México y contribuyen con el 52% de la producción nacional.¹⁷⁴

La falta de recursos impide el crecimiento de estas empresas y, en muchos casos termina con ellas. Por lo que negocios que pudieron haber sido muy exitosos se quedan en simples ideas por falta de crédito.

¹⁷² Haight et al, p. 9.

¹⁷³ BVCA.

¹⁷⁴ Secretaría de Economía.

Por ello es necesario generar financiamientos que se destinen a proyectos que sean productivos para que las empresas se consoliden y puedan crearse nuevas fuentes de empleo, beneficiando con ello a la economía del país. Proyectos que bien se pueden financiar a través del capital privado o capital de riesgo¹⁷⁵.

Este tipo de financiamiento comparado con el financiamiento tradicional, como puede ser el crédito bancario, muestra que en lugar de convertirse en un simple acreedor que sólo busca pagar el préstamo que le dieron, el fondo de capital privado adopta una posición activa. El fondo es entonces un accionista de dicha empresa y espera maximizar el rendimiento de su inversión. Con este esquema de participación activa, se puede apreciar que tanto los intereses de la empresa como los del inversionista o fondo, se encuentran en la misma dirección ya que ambos desean maximizar los rendimientos.

Así también los fondos de capital privado, se convierten en un medio por el cual las empresas pueden obtener recursos, cumpliendo como intermediación financiera que permite complementar a los mercados de crédito tradicionales y a su vez permite el desarrollo de los mercados de valores¹⁷⁶.

Desgraciadamente en México los beneficios de capital privado son todavía incipientes, en particular si hacemos comparaciones con países como Chile, Brasil, Estados Unidos. La falta de desarrollo de esta industria en nuestro país se debe a que no tenemos un marco regulatorio adecuado, ya que en lugar de promover y facilitar las condiciones adecuadas para su desarrollo, lo obstaculiza.

La falta de prácticas de gobierno corporativo y la ausencia de medios por los cuales los inversionistas pudieran organizarse, han sido los principales obstáculos que ha enfrentado la industria del capital privado en México.

¹⁷⁵ Aunque en ocasiones los términos “capital privado” y “capital de riesgo” se utilizan como sinónimos, dependerá de la fase de desarrollo en la que se encuentre la empresa al momento de la inversión para distinguirlos. De esta manera, el término capital de riesgo se utiliza para denominar a la aportación de capital que se realiza al inicio de operaciones de la empresa; mientras que el término capital privado, se refiere a aportaciones de capital a empresas en marcha.

¹⁷⁶ Aunque no es una regla única, las desinversiones de los fondos de capital privado pueden llevarse a cabo a través de colocaciones de acciones en el mercado de capitales.

El Gobierno Mexicano se ha dado cuenta de los beneficios que pudieran obtenerse a través de este tipo de financiamiento por lo que ha establecido el marco jurídico para constituir Sociedades de Inversiones de Capitales (SINCAS). En diciembre del 2005 ante el poco éxito que tuvieron las SINCAS y con el apoyo de los sectores académicos, de abogados y empresarios promulgó una nueva Ley del Mercado de Valores (LMV) y reformó el marco contenido en la Ley del Impuesto sobre la Renta (LISR), creando 3 figuras:

- 1) La Sociedad Anónima Promotora de Inversión (SAPI),
- 2) El Fideicomiso de Inversión de Capital Privado (FICAP); y,
- 3) El Fideicomiso de Inversión de Bienes Raíces (FIBRA).

El mercado de capital privado es global. Para medirlo se toma en cuenta el promedio de flujos de inversiones anuales de los negocios. Son cerca de 100 billones de euros al año comparado con los 280 billones de euros por año de capital generados en las listas de la bolsa de valores.

El mercado de capital privado no es un mercado de valores ya que no se puede salir cuando se quiere ni una inversión de alto rendimiento, ya que el retorno no está predeterminado.

El capital privado consiste de tres segmentos principales: capital de riesgo, capital de expansión de crecimiento y compra venta totalitaria o LBO's. La razón de riesgo de ganancia en cada uno de estos tres segmentos es diferente y están sujetos a diferentes ciclos. Definir la inversión que concuerda con los objetivos buscados y combinarla con una situación geográfica dada es un factor clave en este método.

Se deben conocer perfectamente los términos correctos para obtener los mejores resultados y no dejarse guiar por el instinto sino en un método disciplinado de trabajo. Para inversionistas principiantes pueden aplicar una política de ir desde lo más simple, invirtiendo en fondos de fondos, hasta algo mucho más ambicioso.

Ya que es una alternativa para inversiones a largo plazo, el capital privado ofrece a los inversionistas la oportunidad de diversificarse porque les ofrece¹⁷⁷:

¹⁷⁷ Legoupil et al, p. 4.

- Una tasa de retorno mayor comparada con otras inversiones de su tipo.
- Un cierto grado de disociación en comparación con los índices bursátiles.
- Liquidez y volatilidad que difiere de otras inversiones en bolsa.

No se deben sacar conclusiones sobre el comportamiento de un fondo en sus primeros años de vida ya que las operaciones intrínsecas resultan en un fenómeno llamado la curva J, en donde las provisiones o las pérdidas pueden ser registradas mucho antes de que se reconozcan las ganancias o las compañías exitosas.

El capital privado se subdivide a su vez en varias categorías incluyendo el capital de riesgo, el capital de crecimiento o expansión, fondos mezanine, etc. Cada segmento de mercado corresponde a una situación o a un perfil de determinada compañía que usan diferentes estructuras financieras y se distinguen por el tiempo de sus inversiones y su actuación estadística.

El capital privado existe en la mayoría de los países de Europa, Norteamérica y Asia. Ciertos equipos de administradores organizados en subsidiarias o centros de trabajo diversifican geográficamente sus inversiones invirtiendo en varios mercados a través de un fondo o fondo de fondos.

En general las compañías no invierten en todos los segmentos. La mayoría se especializan en alguna industria o en algún tipo de inversión. Las categorías más significativas del capital privado son:

Capital de riesgo.

Se encuentran en la tecnología de información nueva o de comunicación, ciencia, electrónica y materiales nuevos para las industrias.

Los inversionistas son por lo general accionistas minoritarios, se involucran de manera directa en la creación de las estrategias de la compañía, contratando a los empleados que sean piezas claves, organizando la búsqueda para obtener nuevos recursos.

Son entidades financieras que tienen como objetivo principal el tener participaciones en el capital de la empresa privadas, la mayoría de las veces son no financieras y que no pertenezcan al sector inmobiliario.

Pueden tener participaciones temporales en el capital de las empresas que se coticen en bolsa y sólo si esas empresas son excluidas de la cotización dentro de los doce meses siguientes a la adquisición de la participación.

El capital de riesgo se puede definir como aquel capital privado que se dedica a la financiación de empresas en sus etapas iniciales, existiendo un gran riesgo de fracaso, pero también un gran potencial de éxito.

El inversionista de riesgo busca tomar participación en empresas que pertenezcan a sectores dinámicos de la economía, de los que se espera que tengan un crecimiento superior a la media. Una vez que el valor de la empresa se ha incrementado lo suficiente, los fondos de riesgo se retiran del negocio consolidando su rentabilidad. El objetivo es que con la ayuda del capital de riesgo, la empresa aumente su valor y una vez madurada la inversión, el capitalista se retire obteniendo un beneficio.

Capital de crecimiento o expansión.

Los inversionistas financieros adquieren acciones minoritarias en compañías que generalmente son exitosas. Las compañías seleccionadas tienen perfiles de crecimiento que requieren de la consolidación de sus estructuras financieras para desarrollar nuevos servicios o productos, crear una subsidiaria extranjera, llevar a cabo una adquisición o incrementar su capacidad de producción.

Transacciones financieras apalancadas (LBO).

Son inversiones que se hacen con la compraventa de compañías junto con la administración, o compradores externos usando técnicas de apalancamiento financiero. Son una excelente medida para compañías pequeñas, medianas y grandes. La reorganización de los accionistas financieros crea oportunidades. No se enfocan solamente en una industria sino que invierten en compañías exitosas para comprar la mayoría de las acciones actuando de manera individual o con un socio.

Fondos mezanine.

Este tipo de fondos, también llamados de deuda estructurada, son prestamistas de deuda subordinada que buscan empresas que tienen un alto potencial de crecimiento, pero que actualmente no pueden obtener los fondos necesarios para lograr sus objetivos. Esto puede ser debido a la falta de garantías, un alto apalancamiento en balance, historia de operación muy corta, etc.

Como prestamistas de riesgo, los fondos mezzanine consideran oportunidades de inversión fuera de los parámetros tradicionales de la banca comercial. Idealmente, los inversores prefieren empresas que, en un período de tres a cinco años, puede salir a través de financiamiento adicional, una oferta pública inicial, o una adquisición.

Además de estos criterios financieros, una consideración fundamental es la calidad de las personas involucradas, es decir, la reputación del empresario, los logros de funcionamiento y capacidad de gestión demostrada. El historial del equipo directivo de una empresa es un valioso indicador de su capacidad para lograr el éxito futuro.

El préstamo mezanine es una fuente de financiamiento que se ubica entre el financiamiento común y el capital. Su pago se da hasta después de pagar a los acreedores comunes o con el permiso de estos, pero antes de pagar a los accionistas y al desarrollador.

Este tipo de financiamiento es común en proyectos que generan valor de largo plazo o para financiar flujos de efectivo negativos en lo que se estabiliza un proyecto. Algunas instituciones financieras consideran este tipo de crédito como parte del capital para el otorgamiento de crédito.

Para quienes invierten en estos fondos, obtienen portafolios cuyas acciones serán invertidas en transacciones financieras apalancadas (LBO) en forma de retorno de deuda. Como está subordinada a otras adquisiciones y pagos de préstamos, el préstamo mezanine es una inversión de mediano riesgo con una tasa de retorno de la inversión alta que ofrece una ganancia proyectada más alta que las inversiones listadas en acciones o bonos.

En esta figura el acreedor obtiene como garantía parte de la propiedad y usualmente participa de los ingresos cuando el proyecto es vendido o recibe una cuota de salida.

El perfil típico de una empresa financiada por un fondo mezzanine es:

- Gestión fuerte.
- Flujo de caja fuerte.
- La falta de fondos de alto nivel.
- Insuficientes garantías.
- Alto apalancamiento.

El financiamiento suele ser para:

- Ampliar la capacidad instalada.
- Expansión de negocios.
- Recapitalizaciones.
- Lanzamiento y diversificación de nuevos productos.
- Capital de trabajo a largo plazo para apoyar el crecimiento.
- Compra de equipo y propiedades inmuebles.
- Pago de dividendos.

Las empresas y las situaciones que por lo general no interesan a un fondo mezzanine son:

- El capital inicial.
- Pre venta de empresas en fase de desarrollo.
- Inmuebles no ocupados por sus propietarios.
- Cuando cualquier otra empresa o institución puede brindar financiamiento.

Una empresa interesada debe contactar a un inversor de mezzanine para una evaluación preliminar para determinar si el financiamiento es apropiado para su situación. Entonces, el fondo trabaja en estrecha colaboración con banco e inversor en un paquete financiero completo. Alternativamente, si un banco no puede satisfacer plenamente las necesidades de financiación de una empresa en crecimiento puede sugerir la participación de un fondo mezzanine.

Fondos secundarios.

Se especializan en comprar acciones de fondos primarios de inversionistas que quieren salirse antes del término del fondo. También pueden comprar todas las acciones de los fondos cuando los inversionistas y los administradores estén de acuerdo. También pueden comprar portafolios de inversión de fondos primarios directamente. Este tipo de fondos pueden ofrecer al inversionista primario de fondos un arbitraje entre un flujo más rápido y un descuento en el valor potencial e inmediato del valor de las acciones del portafolio.

8.5.3 Los arrendatarios.

Los elevados costos de construcción, los bajos niveles de ocupación y la reciente crisis son factores que pueden motivar a los inversionistas a buscar formas de financiar los proyectos vía los arrendatarios. Además de las concesiones y subsidios de alquiler, algunos inversionistas están dispuestos a dar acciones o derechos de participación a sus inquilinos con el fin de inducirlos a firmar contratos a largo plazo.

Contrato de arrendamiento en participación.

“Un contrato de arrendamiento en participación permite a un inquilino compartir (o participar) en los beneficios de capital del proyecto a cambio de pagar una renta superior a la de mercado o acordar un contrato de arrendamiento a largo plazo. Por lo general, la participación es sobre el flujo de efectivo o sobre la apreciación del inmueble. En algunos acuerdos, el inquilino también puede recibir un interés en los beneficios fiscales del proyecto. Los beneficios fiscales consisten generalmente en la depreciación y las deducciones de intereses y una parte de los créditos fiscales aplicables”¹⁷⁸.

El acuerdo además de aumentar el riesgo por arrendamiento para el inquilino y el riesgo de la propiedad para los propietarios, complica aún más la operación de arrendamiento. Los propietarios sacrifican parte de sus flujos, beneficios fiscales y/o apreciación del inmueble; el inquilino pierde beneficios sustanciales en el inicio del arrendamiento, incluidas las compensaciones, los ajustes de alquiler o los derechos de renovación favorables.

Los principales beneficios para el propietario son financiar parte del proyecto, ya sea la inversión inicial o el capital de trabajo, atraer grandes propietarios, arrendatarios de

¹⁷⁸ Di Sciullo et al.

calidad a largo plazo, capacidad de atraer a otros inquilinos, una mejor negociación de créditos, aplazar descuentos en el alquiler, y otras concesiones en común de una operación de arrendamiento. Además, asegura la participación de los intereses del inquilino en el proyecto y su éxito global.

Los principales beneficios para el inquilino son participar de los flujos de efectivo del proyecto, obtener beneficios fiscales y otras deducciones, así como participar de la apreciación del inmueble al momento de su venta; pueden pagar una renta inferior con incrementos inferiores o disminuciones al renovar contrato. También reciben trato preferencial en los costes de gestión y servicios que no están disponibles para otros arrendatarios. El inquilino debe ver la participación en el capital como una forma de reducir los costos netos de arrendamiento a largo plazo.

Las principales estructuras de participación de los arrendatarios son¹⁷⁹:

- Joint venture.
- Acuerdo fantasma.
- Condominio.
- Arrendamiento en común.
- Arrendamiento especial.

Joint Venture.

La disposición más común es la participación de una empresa conjunta en la que las partes crean una sociedad general o limitada y ejecutar un contrato de arrendamiento, que es independiente de la asociación, pero que es económicamente sintonizado con un vehículo de participación.

El tipo de estructura de empresa conjunta y la naturaleza de la contribución de capital del inquilino dependen del momento dentro del proceso de desarrollo en que el inquilino se une al proyecto. Si el inquilino se une al proyecto en una etapa temprana (antes de la construcción y antes de que los planes de financiamiento estén definidos), el inquilino puede ser capaz de adquirir su interés simplemente mediante el pago de la prima de alquiler pero con insignificante inversión inicial.

Sin embargo, el inquilino corre el riesgo de que para fines fiscales se considere como aportación de capital, eliminando así la posibilidad de deducir el alquiler; para evitar esto se puede demostrar que debido a los problemas de desarrollo (por ejemplo, los excesos de la construcción, la financiación de los aumentos de costos y un lento proceso de arrendamiento), las aportaciones no representan capital sino más bien préstamos.

Acuerdo fantasma.

Un acuerdo fantasma es un acuerdo que le da al inquilino una reclamación a la apreciación futura de la propiedad. El inquilino no obtiene beneficios fiscales o sobre los flujos de efectivo. El acuerdo evita la posibilidad de que el inquilino financie los déficit de funcionamiento y problemas de contabilidad. La parte del inquilino por la apreciación de la propiedad puede ser distribuida al vender la propiedad, después de una evaluación, a la terminación del arrendamiento, o en alguna fecha acordada. El acuerdo supone que la propiedad se aprecia más rápido que las rentas.

Los riesgos del inquilino tienen que ver con la mala gestión del proyecto afectando tanto el crecimiento de los flujos de efectivo como la tasa de capitalización necesaria para aumentar el valor del inmueble como un múltiplo de sus flujos de efectivo.

Condominio.

Un acuerdo de condominio le da al inquilino la propiedad de todos o parte de sus instalaciones. El inquilino paga por la unidad de condominio y de participaciones en sus gastos de funcionamiento. A su vez, el inquilino tiene derecho a la depreciación de la unidad, y recibe una apreciación que se acumula al condominio cuando es vendida o arrendada.

“Este es un medio de financiamiento poco recomendable puesto que el desarrollador no podrá obtener los beneficios de la venta del proyecto. Un inversionista profesional nunca compraría un proyecto inmobiliario en el que no tuviera el control completo del activo”¹⁸⁰.

Arrendamiento en común.

¹⁷⁹ Di Sciullo et al.

¹⁸⁰ Entrevista con Jorge Martínez.

Este acuerdo tiene la característica de que el inquilino construye sus instalaciones y solo paga una renta menor por el uso del suelo y por los servicios comunes. Permite una considerable flexibilidad en permitir o limitar la depreciación, los beneficios fiscales, y la apreciación a largo plazo.

Arrendamiento especial.

Bajo los términos de este contrato, el pago de la renta anual del inquilino, se reducirá de acuerdo con el retorno del proyecto. En este sentido, los ingresos del proyecto son como un dividendo o la prima de seguro en el que el pago anual se reduce en el año en que se reciben los beneficios. Los principales inconvenientes para el inquilino son que no recibe ni la propiedad ni beneficios fiscales. Sin embargo, si el proyecto es rentable, el inquilino se dará cuenta de rentas más bajas efectivas.

8.5.4 Otras formas de financiamiento.

Los segmentos tradicionales se han convertido en un producto ordinario (commodity) y, por lo tanto, ofrecen rendimientos inferiores, sin embargo, actualmente existen modelos que ofrecen mejores perspectivas y entre ellos están los siguientes:

Bursatilización de hipotecas comerciales.

El financiar de manera cíclica el desarrollo de proyectos mediante la creación de portafolios y la subsecuente bursatilización de las hipotecas comerciales derivadas de ellos (Commercial Mortgage-Backed Securities, CMBS) constituye una estrategia de financiamiento inmobiliaria muy atractiva para incrementar la rentabilidad de las inversiones. En tanto el mercado de CMBS comienza a tomar forma y los mercados de capitales continúen su creciente apetito en México, el mercado de CMBS parece ser el siguiente e inevitable paso en la industria.

Créditos Puente.

Conforme se incremente la competitividad y el número de inversionistas, los acreditantes que por lo general evitan asumir los riesgos que implican los proyectos que aún no se han estabilizados, podrían recurrir al financiamiento puente para desarrollos (es decir, el financiamiento de los costos de comercialización del proyecto, cuentas por cobrar o adquisiciones apalancadas) como instrumentos para la creación o preservación de la preferencia de los clientes.

FIBRAS.

La liquidez del mercado obligará a los fideicomisos de infraestructura y bienes raíces a evolucionar desde la perspectiva fiscal y comercial con el fin de que puedan constituir una herramienta que canalice la liquidez del mercado de capitales al mercado inmobiliario mexicano.

Sale-leaseback.

El sale-leaseback o simplemente leaseback, es una forma de financiamiento en la que el propietario del centro comercial lo vende a un inversionista para luego rentárselo, es decir, el vendedor se convierte en inquilino. A cambio del título de propiedad, el vendedor se obliga al pago de una renta y obtiene flujo de efectivo suficiente para desarrollar otro centro comercial.

Existe otra opción para aplicar el leaseback; cuando ya se tiene el terreno pero no se tiene el dinero suficiente para la construcción, se puede vender y rentar el terreno y con el flujo de efectivo se puede financiar parte de la construcción.

A continuación mencionaremos algunas situaciones que favorecen el leaseback:

- La situación fiscal diferente entre el arrendador y el arrendatario. Cuando el arrendador tiene un tipo impositivo más bajo que el arrendatario.
- Los diferentes costos de la deuda entre el arrendador y el arrendatario. Cuando el arrendador tiene menores costos de capital que el arrendatario.
- El calendario de los flujos de efectivo. Cuando el arrendador tiene un WACC inferior al arrendatario y los flujos de efectivo se inclinan hacia el final del período de arrendamiento.
- La duración del contrato de arrendamiento. Entre menor tiempo, menores son los costos de arrendamiento para arrendador y arrendatario, pero aumenta el grado de riesgo para el arrendador.
- El acceso al capital entre el arrendador y el arrendatario. Cuando el arrendador tiene más solvencia que el arrendatario.

8.6 Administración de riesgos.

En los proyectos inmobiliarios como en cualquier tipo de proyectos el riesgo es un factor presente, por lo que debemos identificar y considerar todos los factores de riesgo al momento de establecer los objetivos y alcances; la clave entonces es saber administrarlo para aminorar su presencia.

“Los bienes raíces ofrecen tasas de rentabilidad altas. Las oportunidades con retornos superiores en relación al riesgo abundan en el mercado comercial de bienes raíces y esta situación es probable que continúe durante algún tiempo”¹⁸¹.

El riesgo implica incertidumbre de no cumplir con los objetivos esperados; los proyectos inmobiliarios son por naturaleza riesgosos porque requieren cambiar el entorno físico, social, económico y ambiental, y es tan larga su construcción y operación que durante ellas pueden cambiar las condiciones bajo las cuales fueron planeados.

“El retorno y el riesgo de las inversiones inmobiliarias se ubican entre lo que ofrecen los bonos y las acciones (...) El retorno sobre una inversión inmobiliaria debe incluir no solo sus rentas, sino el valor de mercado del activo; en un mercado en equilibrio, el costo de reposición es muy importante para determinar el valor de mercado. Si el valor de mercado es superior al costo de reposición se habrá creado valor y en este sentido, se creará una motivación adicional en el mercado por seguir creando más inmuebles”¹⁸².

En teoría, conforme el proyecto evoluciona, el riesgo tendría que ir disminuyendo, sin embargo, la capacidad de respuesta también disminuye, pues entre más se avanza es mas difícil y costoso hacer correcciones.

A continuación mencionaremos los puntos que el Project Management Institute (PMI) considera para administrar los riesgos¹⁸³:

- Planificar el riesgo. Definir cómo entender, planear y ejecutar las actividades de administración de riesgos, es decir, la metodología a seguir y los recursos necesarios para ello.

¹⁸¹ Haight et al, p. 7.

¹⁸² Swensen, p. 204-205.

¹⁸³ PMI (PMBOK Guide).

- Identificar los riesgos. Definir que riesgos pueden afectar al proyecto y documentar sus características; comparar el proyecto con similares anteriores para identificar aquellos riesgos comunes.
- Análisis cualitativo de los riesgos. Hay que clasificar y priorizar los riesgos de acuerdo a su probabilidad de ocurrencia e impacto.
- Análisis cuantitativo de los riesgos. Hay que estimar las variaciones que se pueden presentar en costos y plazos.
- Plan de respuesta a los riesgos. Desarrollar opciones y acciones para generar oportunidades y reducir amenazas en el logro de los objetivos.
- Monitoreo y control de los riesgos. Se tienen que realizar acciones para evitar y reducir los riesgos, aceptar riesgos residuales y/o transferir el riesgo a terceros. Hay que evaluar la eficiencia de estas acciones durante toda la vida del proyecto.

Los riesgos más comunes en el desarrollo de un centro comercial son:

- Riesgos de planeación.
 - Riesgos legales.
 - Riesgos técnicos.
 - Riesgos arquitectónicos.
 - Riesgos ambientales.
 - Riesgos de mercado.
 - Riesgos fiscales.
 - Riesgos económicos.
 - Riesgos financieros.
- Riesgos de construcción.
- Riesgos de comercialización.
- Riesgos de operación.
- Riesgos de salida.

Riesgos legales.

Estos riesgos tienen que ver con la propiedad del terreno; los gravámenes a los que este sujeto; las afectaciones o ampliaciones futuras que pudieran afectarlo; los permisos, licencias y autorizaciones para construir y operar el centro comercial; y con la densidad y giros permitidos. Todos ellos se deben mitigar y en su caso eliminar en la auditoría legal.

Riesgos técnicos.

Estos riesgos están asociados con la factibilidad de servicios públicos y vialidades; los requerimientos de estacionamiento; la factibilidad topográfica, de geotécnica y de mecánica de suelos. Todos estos riesgos se deben eliminar en la auditoria técnica.

Riesgos arquitectónicos.

Estos riesgos tienen que ver con el diseño del centro comercial. Es sumamente importante que el diseño refleje exactamente todo lo que se planeó, para que una vez construido cumpla con los objetivos trazados.

Riesgos ambientales.

Estos riesgos están relacionados con la sustentabilidad, es decir, con la preservación del medio ambiente sea cual fuere el objetivo económico y social del proyecto. Para ello se debe realizar una auditoria legal y un estudio de impacto ambiental.

Riesgos de mercado.

Estos riesgos tienen que ver con la aceptación o rechazo tanto de los pequeños arrendatarios como del público en general hacia el centro comercial. Estos riesgos se mitigan con un adecuado estudio de mercado.

También existen riesgos relacionados con la competencia presente y futura y con las estrategias que estas sigan para ganar o entrar el mercado, respectivamente. Pues si bien es difícil que eliminen la afluencia al centro comercial, si la pueden reducir sustancialmente si es que el mercado no soporta más competidores, poniendo en riesgo el rendimiento esperado por el inversionista.

Riesgos fiscales.

Actualmente parte del atractivo de realizar estos proyectos está fundado en los incentivos fiscales, el principal riesgo tiene que ver con las modificaciones que se puedan presentar en la materia, lo cual, lamentablemente es difícil de anticipar en nuestro país.

Riesgos económicos.

El impacto de la economía sobre cualquier proyecto es ineludible, sin embargo, sobre los proyectos inmobiliarios es aún mayor pues, al ser su planeación y construcción tan largas

y aún más su vida útil, las condiciones económicas pueden cambiar drásticamente, y con ellas las previsiones para el futuro aún antes del que el proyecto esté terminado.

Se debe hacer un profundo análisis del entorno económico actual, de las tendencias y oportunidades a futuro y en general de los ciclos económicos del sector, desde la planeación y durante toda la vida útil del proyecto para prever cualquier cambio y tratar de anticiparse a él. A continuación mostramos algunos fenómenos económicos que implican cierto riesgo para el proyecto:

- Costo del dinero. En el caso de apalancar el proyecto, generalmente las instituciones de crédito en nuestro país operan otorgando créditos para desarrollo inmobiliario a tasa variable tomando como referencia a la TIIE más ciertos puntos, trasladando al sujeto de crédito cualquier efecto adverso de la economía.
- Tipo de cambio. Cuando baja el tipo de cambio, los inversionistas, que en su mayoría son extranjeros, requerirán de una inversión mayor en dólares para desarrollar el proyecto.
- Inflación. Con una inflación alta en el sector, los materiales y/o insumos para la construcción se pueden encarecer restando rentabilidad al proyecto. Además, con mayor inflación la gente deja de consumir y reduce sus visitas a los centros comerciales.
- Riesgo país. Este indicador genera mayor o menor flujo de dólares para inversiones de capital, lo que se refleja en la velocidad con que avanza el mercado. A mayor inversión menores tasas de interés, costos de construcción más bajos, mano de obra y servicios de due diligence menos caros.

Riesgos financieros.

Cuando se determinan indicadores clave de rendimiento, cuando se preparan corridas financieras, presupuesto, pronósticos, estados financieros pro forma, etc., y en general cuando se crean modelos de evaluación financiera se corre el riesgo de no incorporar todos los elementos necesarios para que dicha información esté completa y sirva para la toma de decisiones.

Riesgos de construcción.

El principal riesgo que se corre es el de las variaciones en los costos de los materiales e insumos necesarios para la edificación; al igual que en cualquier proyecto inmobiliario, las

estimaciones se hacen con base en costos a precio alzado, para conservar un cierto margen de error ante posibles variaciones en los precios.

También es importante mencionar que entre más se avance en la construcción, cualquier imprevisto, adecuación o cambio en el diseño original implicará un costo mayor. Otro factor a considerar es que el personal de obra generalmente es eventual, por lo que parte del estudio técnico debe considerar la oferta de mano de obra suficiente y competente.

Riesgos de comercialización.

Un proyecto de centro comercial no se inicia sin antes garantizar la participación de las tiendas ancla, sin embargo, los pequeños arrendatarios son los que generan el aporte principal en rentas al proyecto y su participación, independientemente de lo que diga el estudio de mercado, depende de la habilidad del desarrollador para rentar los locales.

En proyectos de alrededor de 100 locales comerciales, estos representan en promedio entre el 20 y el 25% del área total rentable, pero el importe de sus rentas puede llegar al 60 o 70% del total, por lo que es sumamente importante inaugurar el proyecto con al menos el 90% de ocupación y terminar el primer año con el 95%

Riesgos de operación.

Estos riesgos son quizá los más importantes pues son los que tienen que ver con la calidad del servicio, tanto para los clientes como para los arrendatarios; esto incluye cuestiones de comodidad, higiene, seguridad, etc.

Estos riesgos son difíciles de mitigar porque implican no solo el profesionalismo y capacidad del administrador, sino la necesidad de hacer conciencia en arrendatarios y visitantes para colaborar con el correcto funcionamiento del centro comercial.

En general todos estos factores dependen de la capacidad para planear, operar y rediseñar el centro comercial. Usualmente se sugiere establecer por lo menos tres escenarios, uno optimista, uno normal y uno conservador y replantearlos constantemente durante toda la vida del proyecto, para intentar tener un panorama a futuro de lo que podría o no afectar al centro comercial.

Los riesgos se pueden clasificar en sistémicos y no sistémicos (diversificables). Los primeros al ser atribuibles a los factores económicos en su conjunto, son ajenos al proyecto; y los segundos se atribuyen totalmente al proyecto y a la administración que de él se tenga, por lo que se pueden diversificar.

Los inversionistas internacionales y/o institucionales generalmente manejan un amplio portafolio de inversiones inmobiliarias en el que las diversificaciones geográfica y por tipo de inmuebles, sumadas a alianzas estratégicas con desarrolladores con amplia experiencia, es su mejor forma de administrar riesgos.

Riesgos de salida.

Estos riesgos tienen que ver con dos situaciones: la primera se presenta cuando se decida vender y no haya quien quiera comprar, por lo que el precio tendrá que ser menor al esperado; y la segunda que tiene que ver con la plusvalía o minusvalía del inmueble, la cual se puede derivar de un sin fin de factores propios o del sistema que afectan al centro comercial desde su apertura y hasta el momento en que se decida vender.

Para administrar este riesgo es fundamental una buena planeación y administración del centro comercial, la capacidad de la administración para innovar y anticiparse a los cambios en el mercado es fundamental.

Diversificación.

La diversificación es una forma de administrar riesgos, consiste en armar un portafolio o cartera de inversión que incluya la asignación de recursos en varios instrumentos, segmentos, sectores, países etc., con el objetivo de que estos activos ofrezcan rendimientos en momentos diferentes de un ciclo económico.

Diversificar implica invertir en activos con diferentes plazos, riesgos, ciclos, etc., para aprovechar al máximo las condiciones de mercado y los cambios en la economía.

“Para los inversionistas el riesgo a que están expuestos, no es simplemente la suma del grado de riesgo de todas sus inversiones individuales. Más bien, es el riesgo inherente en toda su cartera. El efecto de la diversificación entre los distintos tipos de inversiones busca reducir el riesgo de la cartera global sin reducir necesariamente el retorno. Esto

sucede porque el riesgo individual de un elemento en la cartera puede ser en gran medida independiente del riesgo de otro elemento en su cartera, por lo que el riesgo de la cartera en sí disminuye”.¹⁸⁴

En materia de diversificación inmobiliaria, se deben analizar las fortalezas y debilidades de los diferentes tipos de propiedad para encontrar la combinación más atractiva¹⁸⁵.

8.7 Prospecto de inversión e informes periódicos.

En este punto describiremos los dos informes financieros más importantes referentes al proyecto de inversión, por un lado, el prospecto de inversión, el cual se elabora antes de la realización del proyecto y cuya finalidad es informar al inversionista sobre las características del proyecto para su aprobación. Por otro lado se deben presentar informes periódicos sobre la evolución del centro comercial para garantizar que se ejecute lo planeado y que el centro comercial esté alcanzando los objetivos esperados.

Prospecto de inversión.

El prospecto de inversión es un resumen ejecutivo elaborado por el desarrollador que contiene los datos más relevantes del proyecto en cuestión, con la finalidad de brindar a los posibles inversionistas un panorama general sobre el mismo que permita tomar una decisión preliminar sobre invertir o no el dicho proyecto.

Este documento debe ser conciso y a la vez no muy extenso. Los principales elementos del prospecto de inversión de un centro comercial deben ser:

- El encabezado: Fecha de elaboración; nombre, ubicación y tipo de proyecto; propósito de la inversión y fuentes de financiamiento (capital aportado por el desarrollador y el inversionista y deuda); nombres del desarrollador e inversionista.
- Descripción de la oportunidad de negocio. Responde las preguntas ¿dónde?, ¿cómo?, ¿cuándo?, ¿dónde?, y ¿por qué?, invertir.
 - Qué anclas están o podrían estar interesadas, incluyendo las promesas de arrendamiento que se tengan.
 - Las cuestiones técnicas y de logística del sitio.
 - Las etapas del proyecto y su duración.

¹⁸⁴ Haight et al, p. 7.

¹⁸⁵ Ver Anexo 8.5 Ventajas y desventajas de los diferentes tipos de propiedades.

- El costo del terreno, los gastos administrativos y el costo de la construcción.
 - La fecha de expiración de la carta opción (de compra del terreno).
- Se presenta una propuesta de Tenant Mix para el proyecto que incluya los metros rentables por cada ancla y pequeño arrendatario, el importe sugerido de renta y la utilidad operativa sobre cada arrendatario.
- Se presentan las características demográficas, económicas y de mercado del estado y de la región.
- Se presenta un análisis de la competencia.
- Se presenta un cuadro de información financiera:
 - Indicadores financieros esperados: ROI, ROE, IRR, etc.
 - Periodo en que se estabiliza el proyecto.
 - Área rentable (GLA, Gross Leasable Area).
 - Porcentaje del área rentable que corresponde a arrendatarios AAA.
- Se presenta un cuadro de supuestos para generar la información financiera:
 - Forma de distribuir el promote.
 - Tasa de capitalización de salida (exit cap rate) para calcular la perpetuidad.
 - Año de salida.
 - Inflación, para el incremento anual de rentas.
 - Tipo de cambio.
 - Características del apalancamiento, Tasas e interés, duración, etc.
- Se presenta un cuadro con los riesgos asociados al proyecto y la forma de mitigarlos.
- Se presenta el flujo de efectivo.
- Se muestran mapas de ubicación y plano arquitectónico.

En general, la información del prospecto de inversión se debe adecuar a las necesidades de los inversionistas, pues a fin de cuentas es un documento que se prepara para que decidan o no invertir en el proyecto.

Informes periódicos.

A continuación describiremos los principales aspectos a incluir en los informes que se deben presentar al inversionista sobre la evolución del centro comercial y la periodicidad recomendada para cada rubro de dichos informes:

Tabla 8.2 Informes a los inversionistas.		
Elemento		Frecuencia
Características generales	Nombre del Proyecto	Trimestralmente
	Características del proyecto (tipo, ubicación, ciclo de vida, etc.)	
	Nombre del desarrollador	
	Nombre del inversionista	
	Estructura de capital	
Indicadores clave de rendimiento	Rendimiento anual promedio ponderado	Trimestralmente
	Benchmark	Anualmente
	Valor del proyecto	Trimestralmente
Información financiera	Estados Financieros	Anualmente
	Presupuestos	
	Indicadores financieros	Trimestralmente
Estructura de capital	Nivel de apalancamiento	Trimestralmente
	Compromisos de capital	
	Inversiones adicionales	
	Reinversiones	
<i>Fuente: NCREIF.</i>		

8.8 Conclusiones.

El primer aspecto para evaluar un proyecto de inversión siempre debe ser el determinar la viabilidad financiera; cualquiera que sea la forma de asociación para el desarrollo del centro comercial, se debe cuidar que el proyecto tenga la capacidad de generar los ingresos suficientes para pagar la deuda, el capital y obtener los retornos esperados. En el sector existen un sin número de indicadores o medidores para evaluar los proyectos antes y durante su vida útil; en este sentido mostramos los indicadores que se usan con mayor frecuencia.

En este capítulo mostramos algunas formas de asociación aplicables en otros países con el objetivo de difundir los avances que se tienen en la materia, mismos que sin duda dentro de poco empezaremos a ver en nuestro país como parte de la modernización y actualización del sector.

La habilidad del desarrollador para sacar el mejor provecho a los recursos siempre será bien valorada por inversionistas, instituciones de crédito y tiendas ancla; es ahí donde se centra la confianza para seguir desarrollando proyectos conjuntamente.

El tenant mix es la clave para el éxito financiero del proyecto, pues de una adecuada labor de comercialización de locales y de la sinergia en la mezcla de giros depende la afluencia

de clientes y con ello la capacidad del centro comercial para generar flujos de efectivo estables durante toda su vida útil.

El éxito financiero del proyecto se fundamenta en una correcta presupuestación de ingresos, costos y gastos; es muy importante que el desarrollador evalúe las mejores alternativas de financiamiento, los riesgos inherentes al proyecto, la aceptación o rechazo del mismo por parte de todos los involucrados, las condiciones económicas, de mercado, comerciales, legales, arquitectónicas, etc., para incluirlas en los modelos de evaluación y corridas financieras que para tales efectos se preparen.

Conclusiones y recomendaciones finales.

En esta investigación pretendemos mostrar que desarrollar un centro comercial trae consigo una serie de esfuerzos económicos, tecnológicos y humanos importantes, por lo que su planeación, ejecución y administración deben cuidarse en todo momento. La evaluación y administración de proyectos de este tipo debe proveer los elementos necesarios para asegurar que el centro comercial alcanzará los objetivos económicos para los que fue pensado; para ello se deben cuidar todos y cada uno de los aspectos tratados en esta investigación.

Todos estos aspectos, de urbanismo, sustentabilidad, arquitectónicos, administrativos, de mercado, comerciales, normativos, financieros y económicos, juegan parte fundamental en el éxito o fracaso del proyecto, por lo que se deben analizar perfectamente y cuantificar y administrar los riesgos inherentes a ellos para no poner en duda la viabilidad del centro comercial. El no considerar todos estos factores en tiempo y forma seguramente generará un incremento en costos, retrasos y confusiones que impactaran el desarrollo del centro comercial y en el retorno esperado por el inversionista.

El detonante para desarrollar un centro comercial es identificar una oportunidad de negocio; posteriormente se debe hacer un análisis completo del entorno para identificar las amenazas, principalmente derivadas de la calidad de la infraestructura y los servicios públicos y de la competencia.

Una vez que se tiene clara la oportunidad de negocio y que se identifican las amenazas inherentes, se debe hacer un análisis completo de la competencia y de nosotros mismos para conocer tanto sus debilidades y fortalezas como las nuestras y así, ofrecer un mejor producto.

En estricto sentido, los estudios de mercado buscan que el centro comercial no tenga competencia cercana, pero ante la creciente demanda de estos espacios, sobre todo en las grandes ciudades, podemos observar centros comerciales ubicados prácticamente al lado o enfrente uno de otro. Por ello es sumamente importante contar con ventajas competitivas y comparativas que sean nuestra fortaleza.

Durante esta investigación observamos que, en nuestro país, la falta de profesionalismo de muchos desarrolladores es su principal debilidad, pues no hacen los estudios y análisis suficientes antes y durante el desarrollo del proyecto para identificar las condiciones ideales del mercado, el tipo de centro comercial que mejor se adapte a estas y la mejor forma de administrar el proyecto ya en operación.

El desarrollar un centro comercial sustentable debe suponer un beneficio social, económico y ambiental para todos los involucrados. Estos beneficios se logran con la generación de empleos, el mejoramiento de la infraestructura y servicios públicos, más y mejores bienes y servicios, un beneficio económico para comerciantes, inversionistas y gobierno, la creación y/o mejoramiento de servicios relacionados y una contribución a la preservación y/o mejoramiento de las condiciones ambientales a través de mejores vías de comunicación, reducción de tiempos de traslado y estancia para hacer las compras, y la creación y conservación de áreas verdes.

Desde sus inicios, los centros comerciales han formado parte de la evolución de las regiones, y en muchos casos han sido el detonante para alcanzar dicha evolución; la calidad y cantidad de centros comerciales en ciertas zonas generalmente son un indicador del nivel socioeconómico y del desarrollo humano existente en las mismas.

México aún se encuentra muy atrasado en materia de equipamiento urbano respecto de los países más desarrollados, y los centros comerciales tienen mucho que ver en ello; aún existen muchas zonas desabastecidas, pocos arrendatarios, pocos inversionistas, pocas fuentes de financiamiento y un escaso entendimiento por parte de la población muchas veces asociado al rechazo de este tipo de proyectos pues no se conocen todos los beneficios que estos inmuebles pueden ofrecer a la región si son planeados, ejecutados y administrados correctamente..

Los centros comerciales son un producto único dentro del sector inmobiliario, pues el tener espacios (locales) vacíos va en detrimento no solo del inversionista y del desarrollador, sino de los arrendatarios y de la imagen del inmueble, cosa que no sucede en otros segmentos como oficinas, vivienda, hotelería o industrial.

A pesar de que el punto clave sigue siendo la localización que el desarrollador pueda ofrecer a anclas e inversionistas para el establecimiento de los centros comerciales; su experiencia y profesionalismo son las características mejor valoradas al ofrecer alternativas innovadoras que mejor se adapten a las necesidades de sus clientes; el desarrollador debe tener capacidad de respuesta frente a las exigencias del mercado.

Para avanzar en materia de desarrollo de centros comerciales se necesita la participación activa no solo de desarrolladores, inversionistas y tiendas ancla; consideramos que el gobierno debe seguir las siguientes líneas de acción:

- Crear y mejorar leyes que den certeza jurídica a los inversionistas;
- Mejorar y coordinar los planes de desarrollo municipales, estatales y nacionales para permitir el fortalecimiento del sector inmobiliario nacional.
- Otorgar incentivos y agilizar los trámites para que los proyectos sean menos costosos y se realicen en menor tiempo.

Actualmente en nuestro país se destinan importantes recursos en la planeación y ejecución de centros comerciales, derivado principalmente de:

- Una normatividad incipiente en materia de desarrollo inmobiliario.
- Falta de visión de desarrolladores y propietarios de terrenos.
- Pocos participantes (inversionistas y tiendas ancla).
- Carencia de planes de desarrollo a largo plazo.

El sector inmobiliario o de la construcción es uno de los termómetros de la economía; con la reciente crisis financiera mundial de finales de 2008, cuyo origen fue precisamente en el sector inmobiliario en Estados Unidos, se comprobó esta teoría pues dicho fenómeno generó tal incertidumbre que el efecto se trasladó a los mercados financieros internacionales generando una crisis de liquidez y confianza, de la que, a poco más de un año no podemos salir.

Derivado de la crisis, la creación de centros comerciales en nuestro país se detuvo casi totalmente, sin embargo, los especialistas en la materia esperan que para mediados del 2010 se reactive por completo el sector y se empiecen a ver las tasas de crecimiento previas a la crisis.

Como parte de las medidas que bancos e instituciones financieras tomaron a consecuencia de la crisis fue detener el otorgamiento de los créditos puente, paralizando por completo los proyectos de muchas desarrolladoras en el país.

Sin duda, el financiamiento inmobiliario forma parte fundamental en la recuperación y desarrollo del sector, pues la mayoría de los proyectos están apalancados no solo por necesidades de liquidez sino porque sin este instrumento muchos de ellos no serían lo suficientemente rentables para los inversionistas.

Durante la realización de esta investigación nos percatamos que la literatura en materia de desarrollo de centros comerciales en nuestro país es prácticamente nula; existen contados trabajos de investigación que describen la construcción de ciertos centros comerciales en particular, otros que se centran en alguno de los aspectos tratados en este trabajo, pero ninguno que intente describir todos los aspectos que se deben conocer para desarrollar cualquier centro comercial.

Por tal motivo intentamos mostrar lo que está pasando en el sector en países más desarrollados en la materia, principalmente en Estados Unidos, dado que de ese país provienen la mayoría de los recursos de capital y es, en cuanto a la forma de planear, ejecutar y administrar los proyectos el ejemplo más cercano que tenemos.

Si bien actualmente el tema de los centros comerciales es poco conocido en nuestro país, consideramos que este trabajo despertará el interés por profundizar e investigar más al respecto, sobre todo porque el futuro en este segmento sigue siendo muy prometedor y permitirá seguir innovando, aprendiendo y adaptando lo visto en otros países para traerlo al mercado nacional.

El mensaje para todos los que de una u otra forma tienen que ver con el desarrollo de centros comerciales es que hay que profundizar en los análisis; hay que ser innovadores, hay que ofrecer un producto que se diferencie del resto no solo por sus características competitivas como la ubicación, diseño, comodidad, mezcla de giros, etc., sino que hay que buscar la máxima eficiencia en la operación y administración del inmueble, hay que ofrecer una experiencia única que garantice la afluencia de la clientela, pues son estos

factores, no tan fáciles de imitar, los que representan una ventaja comparativa respecto de la competencia.

Los centros comerciales, como cualquier producto, tienen una vida útil estimada entre 30 o 40 años, dependiendo de las condiciones económicas y de su entorno y de la capacidad de quien lo administra. Centros comerciales como Plaza Universidad y Perisur, que son de los primeros en México, ya tienen alrededor de 30 años de vida útil, y sin duda es imposible saber cuando llegaran a su fin, son un claro ejemplo de una excelente administración que ha sabido reinventarlos para mantenerlos siempre vigentes.

A manera de resumen, podemos decir que los aspectos a considerar para el desarrollo de centros comerciales y su consecuente éxito son:

- La ubicación.
- El conocimiento del mercado.
- La infraestructura y los servicios públicos.
- El diseño del centro comercial.
- El ambiente al interior y exterior del inmueble.
- Una mezcla de giros acorde a las necesidades de la población.
- La participación de tiendas AAA.
- La capacidad de quien administre el inmueble.
- La evaluación constante de la competencia.
- Una adecuada publicidad y promociones atractivas para la población.
- Un esquema de rentas acorde a las condiciones económicas de la región.
- Lograr el posicionamiento del centro comercial como un lugar no solo a donde se puede ir a comprar, sino como punto de reunión para realizar actividades de esparcimiento y entretenimiento.
- La aceptación pública al modificar sus hábitos de consumo.
- La inclusión de estos espacios en el desarrollo urbano regional definido por el gobierno.

El éxito del centro comercial depende de la experiencia, profesionalismo e innovación de quien planea, ejecuta y administra el inmueble al poner en práctica todos los aspectos mencionados en esta investigación.

Anexos.

Anexo 3.1 Costos que intervienen en el desarrollo del proyecto¹⁸⁶.

1. Estudios preliminares.
 - a. Estudio de mercado.
 - b. Análisis de factibilidad.
 - c. Levantamiento topográfico.
 - d. Estudio de mecánica de suelos.
 - e. Concursos.
2. Terreno
 - a. Valor del terreno.
 - b. Impuesto sobre la adquisición de bienes inmuebles.
 - c. Registro público de la propiedad.
 - d. Honorarios notariales.
 - e. Avalúo.
 - f. Trámite judicial.
 - g. Certificado de libertad de gravamen.
 - h. Alineamiento.
 - i. Expedición de número oficial.
 - j. Impuesto predial.
3. Gastos periciales.
 - a. Honorarios director responsable de obra.
 - b. Honorarios responsable seguridad estructural.
 - c. Honorarios responsable arquitectura y urbanismo.
 - d. Honorarios responsable en instalaciones.
 - e. Honorarios perito en gas.
 - f. Honorarios perito en instalaciones.
 - g. Bonificación CFE.
4. Proyecto ejecutivo.
 - a. Proyecto arquitectónico.
 - b. Proyecto estructural de cisterna.
 - c. Proyecto de instalación eléctrica.
 - d. Proyecto estructural / instalaciones hidrosanitarias.
 - e. Proyecto de instalación telefónica y sonido.
 - f. Proyecto de instalación electromecánica.
 - g. Proyecto de instalación de gas.
 - h. Proyecto de obra exterior.
 - i. Proyecto de instalaciones especiales.
 - j. Elaboración de maquetas.
 - k. Elaboración de perspectivas / diseño de interiores.
 - l. Estudio de diseño urbano.
 - m. Estudio de impacto ambiental.
 - n. Estudios fotográficos y video film.
 - o. Asesoría técnica externa.
5. Gestoría.
 - a. Trámites ante instituciones oficiales.
 - b. Trámites ante instituciones bancarias.
6. Régimen y reglamento de condominio¹⁸⁷.
 - a. Elaboración del reglamento y construcción del régimen.

¹⁸⁶ ICA Inmobiliaria, julio de 1991.

¹⁸⁷ El régimen en condominio es la capacidad legal de segregar el espacio comercial en diferentes unidades privativas transmisibles individualmente, por lo que solo aplica cuando se comercializa el centro comercial para la venta de los locales y no para su renta.

- b. Honorarios notariales por escrituración / constitución del régimen.
 - c. Registro público de la propiedad.
 - d. Derechos por aprobación.
 - e. Fianza para tramitación de obra.
 - f. Vicios ocultos.
 - g. Gastos de tramitación.
7. Fideicomiso.
- a. Gastos e impuestos de constitución.
 - b. Honorarios notariales.
 - c. Administración del fideicomiso.
 - d. Comisión del fiduciario.
 - e. Registro del fideicomiso.
8. Licencias y permisos.
- a. Responsiva de instalación electromecánica.
 - b. Responsiva de perito de instalación eléctrica.
 - c. Responsiva de perito instalación de gas.
 - d. Carta de aprobación de proyecto / alineamiento y número oficial.
 - e. Carta de factibilidad CFE.
 - f. Carta de factibilidad de agua y drenaje.
 - g. Carta de factibilidad bomberos.
 - h. Certificado de catastro.
 - i. Licencia de uso de suelo.
 - j. Licencia sanitaria.
 - k. Licencia de construcción.
 - l. Licencia Sedesol.
 - m. Tramitación local / permiso de ocupación.
 - n. Tramitación de obra.
 - o. Costo de firma de responsiva de ingeniero civil.
9. Servicios municipales.
- a. Pago por derecho de electrificación.
 - b. Pago por servicio de agua y drenaje.
 - c. Cuotas por alumbrado y pavimentos.
 - d. Contratación de CFE.
 - e. Teléfonos.
 - f. Instalaciones especiales.
10. Gastos de promoción.
- a. Mercadotecnia y relaciones públicas.
 - b. Impresos.
 - c. Señalización y carteleras.
 - d. Prensa.
 - e. Radio.
 - f. Honorarios agencia de publicidad.
 - g. Derechos de uso de suelo de la vía pública.
 - h. Diseño de arte y fotografía.
11. Costos de construcción.
- a. Edificación.
 - b. Urbanización.
 - c. Estacionamiento.
 - d. Obras exteriores.
 - e. Mantenimiento.
12. Dirección arquitectónica.
- a. Viáticos (avión, hospedaje, alimentación, transporte).
 - b. Honorarios.
13. Supervisión de obra.
- a. Costo de supervisión de obra.
 - b. Costo de responsiva de perito.

- c. Viáticos.
- 14. Gastos de venta.
 - a. Comisiones por renta de locales.
 - b. Mantenimiento.
- 15. Gastos bancarios.
 - a. Estudio de factibilidad.
 - b. Comisión por apertura de crédito.
 - c. Comisión por compromiso de crédito.
 - d. Avalúo.
 - e. Comisión por supervisión.
 - f. Seguro de daños.
 - g. Honorarios notariales.
 - h. Registro de escritura.
 - i. Gastos de escrituración.
 - j. Visitas bancarias.
- 16. Gastos generales.
 - a. Viáticos.
 - b. Seguros.
 - c. Fianzas.
 - d. Servicios administrativos.
 - e. Papelería.
- 17. Gastos corporativos.

En cuanto al tipo de materiales hay que tener en cuenta los estudios de impacto ambiental y las licencias de construcción; es aconsejable usar materiales que se encuentren en la región para disminuir los costos, también el uso de materiales que puedan ser renovables ya que con el paso del tiempo se debe remodelar para seguir atrayendo a los clientes.

Anexo 6.1 Estudio de Mercado - Encuesta.

A continuación mencionamos un formulario del tipo de encuesta o entrevista que frecuentemente se realiza a los habitantes de la zona en donde se pretende establecer el centro comercial¹⁸⁸:

1. ¿Le gustaría que hubiera un centro comercial en su zona?
Si No
2. ¿Asistiría al centro comercial aún si estuviera fuera de la ciudad?
Si No
3. ¿Qué tipo de servicios le gustaría que hubiera en el centro comercial?
 - Estética.
 - Cafetería.
 - Ópticas.
 - Espacios deportivos.
 - Cine.
 - Centro de videojuegos.
 - Restaurantes.
 - Bancos.
 - Centro de fotocopiado.
 - Guardería.
 - Oficinas de servicios públicos.
 - Estudios fotográficos.
 - Lavandería.
 - Agencias de viajes.
 - Tintorería
4. ¿Cuáles de los siguientes productos compra con mayor frecuencia?
 - Ropa.
 - Zapatos.
 - Electrónicos.
 - Abarrotes.
 - Línea blanca.
 - Frutas y verduras.
 - Libros.
 - Muebles.
 - Pinturas.
 - Medicinas.
 - Carne.
 - Pescados y mariscos.
 - Vinos.
 - Alimentos para animales.
 - Tortillas.
 - Pan.
 - Helados.
 - CD's.
5. ¿Con qué frecuencia asiste usted al centro comercial?
 - una vez a la semana.
 - varias veces a la semana.
 - cada quince días.
- 6.- ¿Qué día asiste usted con mayor frecuencia al centro comercial?
 - Lunes.
 - Martes.
 - Miércoles.

¹⁸⁸ Berg Marketing & Research.

- Jueves.
 - Viernes.
 - Sábado.
 - domingo
- 7.- Enumere del 1 al 5 las razones por las que asiste al centro comercial.
- Realizar compras.
 - Efectuar transacciones bancarias y pagos de servicios.
 - Asistir al cine.
 - Acudir a un restaurante.
 - Asistir a la estética.
 - Centro de reunión.
8. Además de lo mencionado anteriormente, ¿qué mas le gustaría que tuviera el centro comercial?

Objetivos de las preguntas:

- Conocer si la población de la zona necesita o quiere un centro comercial.
- Saber si aún cuando no estuviera muy cerca de sus casas la gente asistiría al centro comercial.
- Conocer las necesidades y preferencias de las personas para determinar el tipo de tiendas o giros que se requerirían.
- Poder identificar cuáles son los productos con mayor demanda.
- Determinar la frecuencia con la que las personas asisten al centro comercial.
- Conocer el día en que las personas realizan sus compras.
- Saber las razones por las que ese sector de la población donde se ubicará el centro comercial asisten al mismo.
- Al conocer la opinión de la gente en cuanto a las tiendas que les gustaría que hubiese en el centro comercial se podrá hacer una mejor planeación.

CASH FLOW

(in thousands dollars)

	Year 0	Year 1	Year 2	Year 3	Year 4	Year 5	Year 6	Year 7	Year 8	Year 9	Year 10
EQUITY	- 6,842										
Supermarket		230	243	256	270	285	301	317	334	353	372
Cinemas		197	208	220	232	244	258	272	287	303	319
Subanchor		121	128	135	143	151	159	168	177	186	197
Subanchor		54	57	60	63	67	70	74	78	83	87
Subanchor		47	49	52	55	58	61	64	68	72	76
Subanchor		76	80	84	89	94	99	104	110	116	122
Subanchor		120	127	134	141	149	157	166	175	184	194
Commercial locals		1,325	1,398	1,475	1,556	1,641	1,731	1,827	1,927	2,033	2,145
Food Court locals		162	171	180	190	200	211	223	235	248	262
Free Standing footprint		49	51	54	57	60	63	67	71	74	79
Gross Potential Rent		2,380	2,511	2,649	2,795	2,948	3,111	3,282	3,462	3,653	3,853
		In Lease-up	Stabilized ----->								
Vacancy & Credit Loss		149	78	83	87	92	97	102	108	114	120
Rent Income		2,231	2,432	2,566	2,707	2,856	3,013	3,179	3,354	3,538	3,733
Parking		207	219	231	244	257	271	286	302	318	336
Advertising		74	78	83	87	92	97	102	108	114	120
CAM Recovery		223	243	257	271	286	301	318	335	354	373
Rent Income + Parking		2,736	2,973	3,137	3,309	3,491	3,683	3,886	4,099	4,325	4,563
Management Fee		89	97	103	108	114	121	127	134	142	149
Cleaning & Repairs (CA		112	122	128	135	143	151	159	168	177	187
Maintenance & Security		112	122	128	135	143	151	159	168	177	187
Advertising		74	78	83	87	92	97	102	108	114	120
Taxes and Insurance		89	97	103	108	114	121	127	134	142	149
Non Recurrent		45	49	51	54	57	60	64	67	71	75
Parking Operating Expe		52	55	58	61	64	68	72	75	80	84
Total Expenses		572	620	654	690	728	768	810	854	901	951
Operative Cash Flow		2,164	2,353	2,483	2,619	2,763	2,915	3,076	3,245	3,423	3,612
Sales		- 375	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Key Money		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Debt services		489	1,405	1,264	1,123	983	842	701	560	420	279
CFBD		- 7,331	1,134	1,089	1,360	1,637	1,922	2,214	2,515	2,825	3,145
Loan Payment		1,271	1,271	1,271	1,271	1,271	1,271	1,271	1,271	1,271	1,271
CFAD		- 7,331	- 137	- 181	89	366	651	944	1,245	1,555	1,874
Remaining debt paymer		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Gain on Sale (1)		-	-	-	-	-	-	-	-	-	35,201
Cash Flow bt-		- 7,331	- 137	- 181	89	366	651	944	1,245	1,555	1,874
											37,404

(1) Assuming Assets sale in year 10

Anexo 8.2 Atributos de las Formas de Negocios.

Forma Organizacional	Implicaciones de Impuestos	Responsabilidad/Obligación	Control	Costo
Dueño	No hay distinción entre el negocio y el dueño.	Recae completamente en el dueño del negocio.	Completo control del negocio	No tiene costo creado por simple declaración o comportamiento.
Sociedad general.	El ingreso del negocio es prorrateado entre los socios.	Completa responsabilidad por el negocio.	El control se divide entre los socios.	Mínimo, opcional.
Sociedad limitada..	El ingreso del negocio es prorrateado entre los socios.	El socio general tiene responsabilidad limitada, los socios limitados tienen responsabilidad limitada.	El socio general tiene el control, los socios limitados no tienen acceso a la administración del negocio.	Mínimo, la mayoría de los estados requieren registro y declaración anual.
Sociedad de responsabilidad limitada.	El ingreso del negocio es prorrateado entre los socios.	Todos los socios tienen responsabilidad limitada parcial o completa, y puede ser restringida a sociedad profesional.	El control recae en el acuerdo de socios	Modesto, la mayoría de los estados requieren registro de participación y declaración anual.
Sociedad registrada de responsabilidad limitada.	El ingreso del negocio es prorrateado entre los socios.	Todos los socios tienen responsabilidad limitada parcial o completa, y puede ser restringida a sociedad profesional.	El control recae en el acuerdo de socios	Modesto donde esta forma existe, se requiere de registro y declaración
Sociedad de responsabilidad limitada, socios limitados.	El ingreso del negocio es prorrateado entre los socios.	Ambos socios, generales y limitados tienen responsabilidad limitada.	El control recae en el acuerdo de socios	Modesto, requerimientos de registro y declaración son más formales.
Corporaciones cerradas	Impuesto del ingreso del negocio a nivel corporativo, distribución a los dueños como dividendos.	Todos los socios tienen responsabilidad limitada, el número posible de dueños es limitado.	El control recae en el o los directores de la corporación.	Menos caro, registro nominal, declaración y requerimiento de reportes.
Compañía de responsabilidad limitada.	Todos los socios tienen responsabilidad limitada, el número posible de dueños es limitado.	Todos los dueños tienen responsabilidad limitada.	El control recae en los dueños.	Más caro, registro formal, declaración y requerimiento de reportes.
Compañía profesional de responsabilidad limitada.	Todos los dueños tienen responsabilidad limitada; existe independientemente de sus dueños	Todos los dueños tienen responsabilidad limitada.	El control recae en los dueños.	Más caro, registro formal, declaración y requerimiento de reportes.
Corporación C.	Impuesto del ingreso del negocio a nivel corporativo, distribución a los dueños como dividendos.	Los dueños tienen responsabilidad limitada.	El control recae en los dueños.	Caro, es el registro más formal, declaración y requerimiento de reportes.
Corporación S	Impuesto del ingreso del negocio a nivel corporativo, pero pro rateado entre los accionistas..	Los dueños tienen responsabilidad limitada.	El control recae en los dueños.	Menos caro, registro nominal, declaración y requerimiento de reportes.
Corporaciones profesionales	Impuesto del ingreso del negocio a nivel corporativo, distribución a los dueños como dividendos	Los dueños tienen responsabilidad parcial limitada restringida a reconocer a los grupos profesionales.	El control recae en los dueños.	Más o menos caro, varía por estado, la formalidad del reporte y los requerimientos de declaración varían en cada estado.
Asociaciones profesionales	Impuesto del ingreso del negocio a nivel corporativo, distribución a los dueños como dividendos.	Los dueños tienen responsabilidad parcial limitada restringida a reconocer a los grupos profesionales.	El control recae en los dueños.	Más o menos caro, varía por estado, la formalidad del reporte y los requerimientos de declaración varían en cada estado.
Corporaciones de servicio	Impuesto del ingreso del negocio a nivel corporativo, distribución a los dueños como dividendos.	Los dueños tienen responsabilidad parcial limitada restringida a reconocer a los grupos profesionales.	El control recae en los dueños.	Más o menos caro, varía por estado, la formalidad del reporte y los requerimientos de declaración varían en cada estado.

Fuente: Haight et al, p. 51 y 52.

Anexo 8.3 Ejemplo de distribución de rendimientos.

Es un proyecto apalancado al 80%; el desarrollador aporta el 10% del capital. La distribución del retorno preferente y del waterfall es considerando una TIR de 15.2%. Primero se paga el rendimiento sobre el capital, el retorno preferente se acumula por 5 años, momento en que se paga el rendimiento sobre el capital y el retorno preferente. La distribución del capital para los inversionistas se paga hasta que se vende el proyecto. El promote es distribuido 50% sobre los primeros \$200,000 y 30% sobre el importe restante para los inversionistas, el resto es para el desarrollador.

	Importe	Proporción
Inversionista	2,910,440	18.0%
Desarrollador	323,380	2.0%
Deuda	12,935,281	80.0%
Inversión total	16,169,101	100.0%

	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	Total	
Cash Flow Operativo (OCF)	(3,233,820)	0	(426,853)	253,647	418,247	463,535	510,164	5,892,768	279,310	330,202	382,600	10,477,167	19,007,640
Retorno de capital													
Pago anual			253,647	418,247	463,535	510,164	1,588,227						
Retorno total			253,647	671,894	1,135,429	1,645,593	3,233,820						3,233,820
Retorno preferente													
Obligación		291,044	608,282	931,242	1,245,628	1,546,589	1,828,723	1,993,308					
Pago		0	0	0	0	0	0	1,993,308					1,993,308
Promote para capital													
Retorno a distribuir								2,311,233	279,310	330,202	382,600	10,477,167	13,780,512
50% sobre los primeros \$200,000 y 30% sobre el remanente		0	0	0	0	0	0	733,370	123,793	139,061	154,780	3,183,150	4,334,154
Pagos totales a inversionistas		0	0	253,647	418,247	463,535	510,164	4,314,905	123,793	139,061	154,780	3,183,150	9,561,281
Promote para el desarrollador													
Pagos totales a capital			0	0	0	0	0	1,577,863	155,517	191,141	227,820	7,294,017	9,446,359
Pagos totales al desarrollador													
Distribución total del OCF													
Retorno total al desarrollador													

Fuente: ULL, p. 126-127.

Anexo 8.4 Requisitos para el financiamiento bancario de proyectos inmobiliarios¹⁸⁹.

Información general:

1. Carta solicitud indicando monto de crédito solicitado, destino, plazo para su pago, garantías a otorgar
2. Curriculum del desarrollador.
3. Cuestionario de Información básica.

Información técnica:

4. Descripción del proyecto.
5. Programa y/o presupuesto de inversión, desglosado por partidas y conceptos (favor de especificar el valor del terreno, construcción, mobiliario y decoración, equipos fijos, gastos preoperativos y capital de trabajo.
6. Estudio de Mercado que contenga análisis histórico, actual y proyectado de la oferta y demanda del sector inmobiliario en cuestión, incluyendo análisis de la competencia
7. Plan y programa de comercialización del proyecto.
8. Principales competidores y ventajas competitivas.
9. Planos arquitectónicos y estructurales.
10. Memoria descriptiva del proyecto y tabla de áreas.
11. Memoria de calculo y descriptiva estructural.
12. Memoria descriptiva y de calculo de instalación hidráulica, sanitaria y protección contra incendios
13. Memoria de cálculo de instalación eléctrica.
14. Factibilidad de servicio de agua potable.
15. Factibilidad de servicio de energía eléctrica.

Información financiera:

16. Estados Financieros auditados (3 últimos años) y el parcial del 2009 con sus relaciones analíticas de sus principales cuentas del balance y/o Balance de arranque
17. Proyecciones Financieras con sus premisas de evaluación (en las cuales se deberá considerar la parte fiscal y carga financiera).
18. Declaración de impuestos (en sus caso)
19. Rent Roll.

Información legal:

20. Copia de Acta Constitutiva y poderes debidamente inscrita en el RPC.
21. Copia de la cédula de identificación fiscal.
22. Copia de Alta en SHCP.
23. Copia de la escritura del terreno.
24. Copia de identificación oficial vigente de los apoderados.
25. Carta autorización para consulta al Buró Nacional de Crédito de la empresa y de los accionistas que ostenten mas del 10% del Capital Social.
26. Copia de la aprobación del estudio de impacto ambiental.
27. Alineamiento del terreno.
28. Licencias.
29. Copia de recibos de pagos.

¹⁸⁹ Bancomer. Esta lista es enunciativa, no limitativa por lo que dependiendo de las características específicas de cada proyecto se solicitara información adicional.

Anexo 8.5 Ventajas y desventajas de los diferentes tipos de propiedades.

Tipo de propiedad	Apalancamiento financiero	Apalancamiento operativo	Resistencia a la inflación	Ventajas fiscales	Negocio propio	Composición de la propiedad	Liquidez	Valuación	Experiencia del administrador
Casas	Alto	Medio	Alto	Alto	Alto	Alto	Medio	Medio	Medio
Departamentos	Alto	Alto	Alto	Alto	Alto	Alto	Medio	Medio	Alto
Condominios	Alto	Alto	Medio	Alto	Alto	Medio	Medio	Medio	Medio
Tiempos compartidos	Medio	Medio	Medio	Bajo	Medio	Bajo	Alto	Alto	Bajo
Terrenos	Medio	Alto	Medio	Muy bajo	Medio	Alto	Alto	Alto	Bajo
Bodegas	Alto	Alto	Alto	Medio	Alto	Medio	Alto	Medio	Medio
Restaurantes	Alto	Alto	Medio	Alto	Alto	Medio	Alto	Alto	Alto
Centros comerciales	Medio	Medio	Medio	Medio	Medio	Medio	Alto	Medio	Alto
Instalaciones deportivas	Medio	Medio	Medio	Alto	Alto	Medio	Alto	Medio	Alto
Oficinas	Alto	Alto	Alto	Alto	Medio	Alto	Alto	Medio	Medio
Industrias	Alto	Medio	Medio	Medio	Medio	Alto	Alto	Bajo	Bajo
Estacionamientos	Alto	Alto	Alto	Medio	Alto	Alto	Alto	Alto	Medio
Hoteles y moteles	Alto	Medio	Alto	Alto	Alto	Medio	Medio	Medio	Alto

Fuente: Haight et al, p. 20.

Anexo A. Entrevista con Jorge Martínez, Dir. de Finanzas de Promodesa.

1. Retos a los que se enfrenta el sector inmobiliario para seguir creciendo.
 - Incrementar las fuentes de financiamiento.
 - Nuevos arrendatarios. Desafortunadamente no han llegado al país suficientes tiendas ancla AAA.
 - Nuestro país se encuentra como estaba Estados Unidos en materia de centros comerciales hace 100 años, hacen falta muchas cosas para dar certidumbre a inversionistas y tiendas anclas.
2. Decisiones de mayor incertidumbre.

La principal preocupación para los desarrolladores es contar con más arrendatarios y fuentes de financiamiento. Desafortunadamente siguen siendo los mismos jugadores y esto retrasa el crecimiento del sector.
3. Principales preocupaciones al desarrollar un proyecto inmobiliario.

Al existir pocas fuentes de financiamiento para apalancar los proyectos, el rendimiento de estos es menor.
4. Factores clave para desarrollar proyectos inmobiliarios.

La clave es la profesionalización; hay que estar enterado e informado de las estrategias, formas y fuentes de financiamiento, planes de negocio, estructuras y demás modelos de negocio en todo el mundo.
5. Factores que se evalúan al intentar estimar la demanda potencial y los que se consideran al hacer proyecciones financieras.

El factor clave debe ser lo desatendido de la zona en donde se pretende poner el centro comercial, esta desatención te da la necesidad de las anclas por entrar en esa región y los trayectos de las personas para abastecerse de bienes y servicios.
6. Información clave para planear un proyecto.

Independientemente de otros muchos factores, la clave para desarrollador e inversionista siempre será el interés de las anclas.
7. Cuestiones que el gobierno debe tomar en cuenta en sus iniciativas relacionadas con el sector.

El gobierno debe pensar que el establecimiento de un centro comercial será una fuente importante de empleos y derrama económica para la región, permitiendo con ello el desarrollo económico de la misma
8. Panorama actual y tendencia en materia de desarrollo sustentable en México.

Estamos en pañales, en México no hay edificios sustentables y mucho menos centros comerciales. En algunos casos se han hecho esfuerzos por ahorrar energía, aprovechar el agua de lluvia o eficientar cuestiones como la recolección de la basura.
9. Ventajas y desventajas de invertir en centros comerciales sobre otro tipo de inmuebles.
 - Flujos ciertos, contratos firmados con arrendatarios AAA.
 - La ocupación es el factor clave, a los centros comerciales les pega más que a cualquier otro sector.
 - Al ser inversiones grandes tardan mucho tiempo en ser cristalizadas.
 - La plantación es más lenta, son más piezas.
10. ¿Cuál sería la composición de un portafolio inmobiliario bien diversificado?

Depende del apetito del inversionista pues generalmente son especializados, no le entran a todos los segmentos. Pero buscaría combinar oficinas, centros comerciales y naves industriales pero buscando contratos de arrendamiento asegurados por más de 5 años.
11. ¿Qué me puedes decir del boom inmobiliario más reciente en nuestro país?

Se empezó a dar a mediados de los años 90 con el ingreso de capital de riesgo; se presento en todo el sector y no solo en el segmento de centros comerciales. Los fondos de capital de riesgo incluyen recursos de fondos de pensiones, bancos de desarrollo, organismos financieros internacionales, etc. Desafortunadamente, con la crisis financiera internacional los fondos y los bancos en sus casas matrices han tenido problemas y muchos proyectos e han retrasado o cancelado; afortunadamente en México no han quebrado centros comerciales como sucedió en Estados Unidos.

Anexo B. Entrevista con José Manuel Lozano, Dir. de Desarrollo de Promodesa.

1. Retos a los que se enfrenta el sector inmobiliario para seguir creciendo.
Desde hace 30 años el problema principal es que el crecimiento no ha sido sostenido, el desarrollo inmobiliario se ha dado por temporadas; cumple ciclos muy marcados de auge y estancamiento.
2. Decisiones de mayor incertidumbre.
En materia inmobiliaria en general la incertidumbre es por cuestiones políticas, es decir, tiene que ver con las decisiones del gobierno en temas fundamentales como:
 - Cuestiones fiscales:
 - Aumentar la base gravable (menos del 10% de la población es base gravable, los principales ingresos son petróleo, remesas y turismo y deberían ser los impuestos).
 - Evitar la evasión fiscal.
 - Modernizar sindicatos.
 - Regulaciones en materia de:
 - Crecimiento económico.
 - Creación de empleo.
 - Creación de empresas.
 - Disminución de la pobreza.
3. Principales preocupaciones al desarrollar un proyecto inmobiliario.
El ejecutar un inmueble implica lapsos muy largos, el principal problema es saber que va a pasar a la mitad de la construcción. Infinidad de factores externos e internos pueden afectar la viabilidad del proyecto o reducir notablemente su rentabilidad.
4. Factores clave para desarrollar proyectos inmobiliarios.
 - Estudios de mercado.
 - Felling (escuchar el olfato de los desarrolladores inmobiliarios exitosos).
 - Ser honesto.
 - Saber interpretar los estudios de mercado.
 - Localización.
 - Nunca te enamores de tu proyecto.Los desarrolladores grandes tuvieron que tomar riesgos para crecer, hay que romper paradigmas, es la diferencia entre crecer y permanecer estático. Hay que creer en uno mismo, hay que ser visionario.
5. Factores que se evalúan al intentar estimar la demanda potencial y los que se consideran al hacer proyecciones financieras.
 - Estudio de mercado:
 - Edades de la población
 - Poder adquisitivo
 - Segmentación de mercado
 - Proyecciones financieras hechas con honestidad. De poco sirve modificar las proyecciones a modo que el proyecto parezca rentable, hay que ser realistas con las condiciones del mercado.
6. Información clave para planear un proyecto.
 - Planes de desarrollos municipales y estatales.
 - INEGI.
 - Infonavit.
 - Datos de las remesas.
7. Cuestiones que el gobierno debe tomar en cuenta en sus iniciativas relacionadas con el sector.
El gobierno debe brindar servicios públicos e infraestructura que permitan el desarrollo de la actividad productiva.
8. Panorama actual y tendencia en materia de desarrollo sustentable en México.

No existe la infraestructura ni los recursos para desarrollarlos. A pesar de que está comprobado que en el largo plazo el excedente en costo de inversión de este tipo de inmuebles se recupera y son más rentables, en países en vías de desarrollo como el nuestro, aún sigue siendo un sueño, quizá en 10 o 15 años se empiece a hablar más de tema.

9. Ventajas y desventajas de invertir en centros comerciales sobre otro tipo de inmuebles.
Al ser proyectos que no se empiezan a construir sin tener firmadas a las anclas y algunas sub anclas con contratos de arrendamiento a largo plazo, su riesgo es muy bajo.
10. ¿Cuál sería la composición de un portafolio inmobiliario bien diversificado?
Si hablamos de bienes patrimoniales, es decir, de largo plazo, sugiero la siguiente mezcla:
 - Oficinas 35% (en este tipo de proyectos los contratos de arrendamiento se firman cuando el proyecto está en obra negra o incluso hasta que está terminado).
 - Centros comerciales 50% (porque está amarrado 40% por anclas AAA en periodos de 10 años o más, 20% por sub anclas a 5 años o más).
 - Naves industriales. 15% (pocas empresas rentan, normalmente se desarrollan para uso propio).
11. ¿Qué me puedes decir del boom inmobiliario más reciente en nuestro país?
Se dio principalmente porque contamos con factores macroeconómicos muy estables y no por iniciativas del gobierno o porque los involucrados así lo decidieran. Los boom inmobiliarios son cíclicos y este último se empezó a dar a finales de los años 90 y hasta antes de la crisis financiera mundial del año pasado.

Bibliografía.

Libros:

- BECK, R. H. (1978). *Der Konsument zwischen Shopping-center und innerstädtischem Geschäftszentrum* (El consumidor entre centro comercial nuevo y centro comercial histórico). Zürich/Suiza.
- BERGES, S. (2004). *The complete guide to real estate finance for investment properties*. USA: John Willey & Sons.
- BEYARD, M. D., CORRIGAN, M. B., KRAMER, A., PAWLUKIEWICZ, M., y BACH, A. (2006). *Ten principles for rethinking the mall*. Urban Land Institute. Washington, D. C.
- BLAXTER, L., HUGHES, C. y TIGHT, M. (2000). *¿Cómo se hace una investigación?* Colección Herramientas Universitarias. Barcelona: Gedisa.
- BREALEY, R. A., MYERS, S. C. y MARCUS, A. J. (2007). *Fundamentals of Corporate Finance*. Fifth edition. USA: McGraw-Hill Irwin.
- CHRISTENSEN, A. J. (2005) *Dictionary of Landscape Architecture and Construction*. USA: McGraw-Hill.
- ELDRED, G. W. (2004). *The beginner's guide to real estate investing*. USA: John Willey & Sons.
- GASSER, T. P. (1960). *Das Shopping Center in Amerika. Einkaufszentren in Europa* (El centro comercial en América - centros comerciales en Europa). Bern/Suiza.
- GARCÍA UCEDA, M. (2002). *Las Claves de la Publicidad*. ESIC, 5ta. Edición.
- GRUEN, V. (1973). *Das Überleben der Städte* (La sobrevivencia de las ciudades). Wien/Austria.
- HAIGHT, G. T. y SINGER, D. (2005). *The Real Estate Investment Handbook*. The Frank J. Fabozzi Series. USA: John Willey & Sons.
- HARRIS, C. M. (2006). *Dictionary of Architecture and Construction*. 4th edition. USA: McGraw-Hill.
- HELMS, H. G. (1992). *Glitzernde Binnenwelten des Konsums. Zu den sozioökonomischen Funktionen der shopping-malls in Canada und in den USA* (Mundos brillantes internos del consumo: De las funciones socioeconómicas de los centros comerciales en Canadá y Estados Unidos.). En: Helms, H. G.: *Die Stadt als Gabentisch. Beobachtungen der aktuellen Städtebauentwicklung* (La ciudad como mesa de regalos: Observaciones del desarrollo urbano actual), 109-133. Leipzig/Alemania.

- HERNÁNDEZ SAMPIERI, R., FERNÁNDEZ COLLADO, C., y BAPTISTA LUCIO, P. (2003). *Metodología de la investigación* (3a ed.). México: McGraw-Hill.
- KERLINGER, F. N. (1975). *Investigación del comportamiento: técnicas y metodología*. México: Nueva Editorial Interamericana.
- KOTLER, P. (2000). *Marketing management, millennium edition*. Custom edition for University of Phoenix. Tenth Edition. Prentice-Hall.
- LAMB, C. W. Jr., HAIR, J. F. Jr., McDANIEL, C., FARIA, A. J., y WELLINGTON, W. J. (2006). *Marketing*. 3rd Canadian edition: Thomson- Nelson.
- LING, D. C., y ARCHER, W. R. (2005). *Real Estate Principles: A value approach*. International Edition: McGraw-Hill.
- LÓPEZ LEVI, L. (1999). *Centros comerciales: Espacios que navegan entre la realidad y la ficción*. México: Nuestro Tiempo.
- PORTUGAL, V. (2007). *Eficiência Energética no Sector de Shopping Centers*. Programa de Capacitação para o Desenvolvimento de Projetos de Eficiência Energética e Energias Renováveis – BECBP.
- RIFKIN, J. (2000). *La era del acceso - La revolución de la nueva economía*, Barcelona: Paidós.
- ROSS, G. H., y McLEAN, A. J. (2005). *Trump strategies for real estate, billionaire lessons for the small investor*. USA: John Willey & Sons.
- RUBENSTEIN, H. M. (1978). *Centros Comerciales*. México, Limusa.
- STANTON, W. J., ETZEL, M. J., y WALKER, B. J. (2004). *Fundamentos de Marketing*, 13va. Edición. México: McGraw-Hill.
- SWENSEN, DAVID F. (2009). *Pioneering Portfolio Management: an Unconventional Approach to Institutional Investment*. New York: Simon & Schuster.
- SZOKOLAV, S. V. (2004). *Introduction to architectural science, the basis of sustainable design*. Great Britain: Architectural Press.
- VALDÉS, P., ECHECHURI, H. A., y TRIPALDI, G. *Investigación del impacto urbano y efectos ambientales de los edificios en torre, en las ciudades de Resistencia y Corrientes, compatibles con un desarrollo urbano sustentable*. Facultad de Arquitectura y Urbanismo – UNNE, Argentina.

Artículos:

- ARJONA, S. (2007). "Obras de uso mixto en boga". *Centros Comerciales* Año 1, Núm. 2. Noviembre de 2007, 18-19.

- BORRERO, O. (2009). "Inferencia estadística en la valoración de centros comerciales". Jornadas Catastrales, Bogota, Colombia, Marzo de 2009.
- BROSS, E., y SÁNCHEZ, F. (2007). "Global Tracks: Focus en México/Central América". Mayo de 2007.
- BROWN, G. R., y T. F. Sing (2004). "Equilibrium Time on the Market (ETOM) for Commercial Real Estate in the UK". *Journal of Property Investment and Finance*, Vol. 22, No. 6, 458–71.
- CORNEJO, I. (2006). "El centro comercial desde la comunicación y la cultura. Un modelo analítico para su estudio". *Convergencia*, enero-abril, año/vol. 13, Núm. 40. Universidad Autónoma del Estado de México, 13-37.
- DEL CAÑO, A., DE LA CRUZ, M. P. "Construcción y arquitectura industrial: Conceptos básicos". Universidad de la Coruña, España.
- DI SCIULLO, A. M. y WOOD, J. B. "Financing real estate development through participation leases". New York.
- FINOL, J. E. "Globalización, espacio y ritualización: De la plaza pública al mall". *Espacio Abierto*, enero-junio, Año/Vol. 15, Núm. 1 y 2, Asociación Venezolana de Sociología. Maracaibo, Venezuela, 455-470.
- GONZÁLEZ AMADOR, E. "México: undécima economía, pero ocupa lugar 76 en poder de compra". *La Jornada*, 12 de abril de 2008.
- HUDSON-WILSON, S., FABOZZI, F. J., y GORDON, J. N. (2003). "Why Real Estate? — An Expanding Role for Institutional Investors".
- JOHNSON, K. H., WILEY, J. A., y WU, Z. (2007). "On the relationship between Commercial Property Price and its Selling Time". *Journal of Real Estate Portfolio Management*, Vol. 13, No. 4, 379-388.
- LEGOUPIL, H., GAYRAUD, L., y WEIR, J. (2005) "Private equity and venture capital, a guide for institutional investors". Association Française des Investisseurs en Capital et The French Private Equity Association.
- MEDINA CANO, F. (1997). "El Centro Comercial: Una burbuja de cristal". *Estudios sobre culturas contemporáneas*, diciembre, año/vol. IV, núm. 008. Universidad de Colima., 61-91.
- MENDOZA, G. (2008) "La certificación verde". *Construcción y tecnología*. Instituto Mexicano del Cemento y del Concreto. Junio de 2008. Versión digital.
- QUIROZ ROTHE, H. (2005). "Urbanismo reciente y nuevas identidades en México". *Historia Actual Online (HAOL)* Num. 9, 2006, 53-61.

- SAMPER, E. (1989). "La Galería reinterpretada". PROA, No.381, 10-13.
- SANCHEZ ARELLANO, R. (2008). "Coinversiones en inversiones inmobiliarias". Inmobiliare Magazine México, Diciembre de 2008. Versión digital.
- SANCHEZ, F. (2007). "Centros Comerciales en México, Centro América y Colombia". Inmobiliare Magazine México. Octubre de 2007. Nm. 41. 106-111.
- TRIPPI, R. R. (1977). "Estimating the Relationship between Price and Time to Sale for Investment Property". Management Science, Vol. 23, No. 8, April 1977, pp. 838-842
- VÁZQUEZ PINACHO, Y. (2007). "México y Puebla; del centro comercial a la ciudad: la construcción de nuevos territorios urbanos". TRACE. Centro de Estudios Mexicanos y Centroamericanos. Num. 51, Junio de 2007, 56-70.
- VERDÚ, V. (2000). "El sueño del centro comercial". El Correo de la UNESCO, N° 11, Nov. 2000, 4-9.

Entrevistas:

- Jorge Martínez Enríquez, Director de Finanzas de Promodesa. Octubre 7, 2009.
- José Manuel Lozano Vázquez, Director de Desarrollo de Promodesa, Octubre 7, 2009.

Ponencias:

- Ortiz, Guillermo, "México ante la crisis financiera mundial: oportunidad y desafíos" 81 Aniversario de la ABM. México, 19 y 20 de Marzo, 2009.

Organismos y asociaciones:

- Alcaldía Mayor de Bogotá. Dirección de Prevención y Atención de Emergencias. Modelo de plan para centros comerciales, almacenes de cadena y grandes superficies. www.fopae.gov.co y www.sire.gov.co, Junio de 2009.
- American Institute of Architects, Sustainability Discussion Group (AIA-SDiG) (2008). Quantifying Sustainability: A Study of Three Sustainable Building Rating Systems and the AIA Position Statement.
- Asociación Española de Centros Comerciales (AECC). www.aedecc.com, Junio de 2009.
- Asociación Mexicana de Fondos Inmobiliarios y de Infraestructura (AMFII). Junio de 2009.
- Asociación Nacional de Tiendas de Autoservicios y Departamentales (ANTAD). www.antad.net, Julio de 2009.
- Baker & McKenzie. www.bakernet.com, Febrero de 2009.

Banco de México. Reporte del sistema financiero, con información disponible a junio de 2009. Julio de 2009.

Banco de México. Informe anual 2008. Abril de 2009.

Bancomer. Requisitos para el financiamiento de proyectos, 2009.

Berg Marketing & Research. www.bergresearch.com.mx, Febrero de 2009.

British Venture Capital Association (BVCA). www.bvca.co.uk, Junio de 2009.

Building Services Research and Information Association (BSRIA). Reino Unido. www.bsria.co.uk, Junio de 2009.

Centro de Documentación, Información y Análisis de la Cámara de Diputados. www.diputados.gob.mx, Junio de 2009.

C-Loans.com. Commercial Mortgage Lender Database. www.c-loans.com, Junio de 2009.

Colliers Internacional. www.colliers.com.mx, Junio de 2009.

Colliers Internacional. Reporte anual de mercado 2008.

Commercial Real Estate Advisors (CREA) México. www.creasoluciones.com.mx, Febrero de 2009.

Consejo Mexicano de Edificación Sustentable. www.mexicogbc.com, Julio de 2009.

Cushman & Wakefield. www.cushwake.com, Febrero de 2009.

Gobierno del Distrito Federal (2003). Programa General de Desarrollo Urbano. ICA Inmobiliaria.

Instituto Mexicano del Cemento y del Concreto (IMCYC). www.imcyc.com, Junio de 2009.

Instituto Nacional de Educación Tecnológica de Argentina (INET)/Ministerio de Educación, Ciencia y Tecnología de Argentina y Agenda Alemana de Cooperación Técnica (GTZ) (2003). Conceptos Básicos sobre medio ambiente y desarrollo sustentable.

Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI). www.inegi.gob.mx, Febrero de 2009.

International Council of Shopping Centers (ICSC). www.icsc.org, Junio de 2009.

International Council of Shopping Centers. Definiciones de Centros Comerciales del ICSC, Configuraciones y Tipos Básicos para los Estados Unidos de América.

International Council of Shopping Centers (ICSC) y Commercial Real Estate Advisors (CREA). Trends and Opportunities in Latin America. March 2007.

IXE. Tutorial FIBRAS, Noviembre de 2005.

National Association of Real Estate Investment Managers (NAREIM). A glossary of terms for real estate investment managers. Third Edition, February 2000.

National Council of Real Estate Investment Fiduciaries. "Real Estate Information Standards". Last revised on March 26, 2009. United States of America.

Organización de las Naciones Unidas (ONU). www.un.org/es, Julio de 2009.

Organización de las Naciones Unidas para la Educación, la Ciencia y la Cultura (UNESCO). www.unesco.org/es, Julio de 2009.

Project Management Institute (PMI) (2004). "A guide to the Project Management Body of Knowledge" Third Edition (PMBOK Guide).

Red de la Agenda Local para América Latina y el Caribe. (1992). Indicadores para el desarrollo sustentable. Santiago de Chile.

Secretaría de Economía. www.economia.gob.mx, Agosto de 2009.

Secretaría de Gobernación (SEGOB). Administración y reglamentación del desarrollo urbano municipal. www.gobernacion.gob.mx, Febrero de 2009.

Universidad Nacional Autónoma de México. Diccionario Jurídico Mexicano. www.bibliojuridica.org/libros/resulib.htm

Urban Land Institute (ULI). www.uli.org, Julio de 2009.

Urban Land Institute. Retail Development. ULI Development Handbook Series. 4th edition.

US Green Building Council (USGBC). Leadership in Energy and Environmental Design (LEED) Green Building Rating System.

World Commission for Environment and Development (WCED). (1987). Our Common Future. (Bruntland Report 1987).

World Green Building Council (WGBC). www.worldgbc.org, Julio de 2009.

Normatividad:

Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos 2009.

Ley del Impuesto Sobre la Renta (LISR) 2009.

Ley del Impuesto Empresarial a Tasa Única (LIETU) 2009.

Ley General de Sociedades Mercantiles (LGSM) 2009.

Ley de Sociedades de Inversión (LSI) 2009.

Ley del Mercado de Valores (LMV) 2009.

Ley General de Equilibrio Ecológico y la Protección al Ambiente 2009.

Código Civil Federal 2009.