

Patrocina:



Medios:



VII Encuentro Sectorial sobre
Consultoría e Intermediación

CONSULTORES 2008

Organiza:



Madrid, 24 de octubre del 2008

Consultoría inmobiliaria en tiempos de crisis

El séptimo Encuentro Sectorial sobre Consultoría e Intermediación, Consultores 2008, reunió en Madrid a un centenar de profesionales convocados por CESINE con el objetivo de pasar revista a la actividad del sector en relación a los principales productos inmobiliarios en un contexto marcado por las

dificultades de financiación, la cautela en las transacciones y la emergencia de nuevas modalidades de inversión. Los asistentes coincidieron en destacar el protagonismo de los servicios de consultoría en un escenario de total incertidumbre que requiere cooperación entre todos los agentes del mercado.



De izq. a dcha y de arriba abajo, Víctor Fernández, director general de Nai Sol y moderador de la primera mesa de debate; Raphaël Andrieu, presidente de EXA e invitado al debate y parte del público asistente.

El encuentro anual de consultores comenzó con la sugerencia de la organización a los asistentes de aportar en sus intervenciones al menos una buena noticia para el sector. **Pedro de Churruca**, de **Jones Lang LaSalle**, respondió afirmando que “*aún siguen produciéndose operaciones importantes en el mercado de inversión en oficinas, con especial protagonismo de fondos abiertos alemanes, soberanos y oportunistas americanos*”. **Fernando Pérez de Miguel**, de **Roquett + Pheller**, destacó la rentabilidad que mantienen los locales comerciales situados en ejes principales y sostuvo que “*la economía actual es un enfermo grave con una enfermedad nueva, al que se le están aplicando todos los tratamientos disponibles con la esperanza de que alguno acabe por funcionar*”. Por su parte, **Raphaël Andrieu**, de **EXA**, confió en que la situación actual sirva para recuperar “*el debido respeto al usuario final que paga la renta todos los meses y a quien no hemos atendido debidamente*” y se mostró especialmente crítico con la inyección de capital público a los bancos. Recapituló **Roger Cooke**, de **Cushman & Wakefield**, al afirmar que “*saldremos de la crisis más despacio de lo que habíamos imaginado pero con una valoración más correcta del riesgo inmobiliario*”.

Roger Cooke Premio Consultores 2008



Roger Cooke (izq.) recibe el Premio Consultores 2008 que fue entregado por Fernando Pérez de Miguel (dcha.)

El consejero delegado de **Cushman & Wakefield** en España recibió el premio otorgado por **CESINE** de manos de **Fernando Pérez de Miguel**, presidente de **Roquett + Pheller**, la empresa distinguida por el mismo galardón en la edición de la jornada del 2007. **Cooke** agradeció el premio y lo dedicó a su equipo en España y a su familia. El ejecutivo ocupa su actual puesto desde 1995, aunque está vinculado a **Cushman & Wakefield** desde 1980, después de que finalizara sus estudios en la **Trent Polytechnic** de Nottingham, Reino Unido. En el seno de la consultora ascendió a socio asalariado en 1987 y a socio accionista en el departamento de Valoración en 1992 antes de ser puesto al frente de la delegación española. **Cooke** ha representado a clientes como **British Land**, en la compra del centro comercial **Nueva Condomina**, **Grupo Lar** y **Morgan Stanley** en la compra del centro comercial **Airesur** en Sevilla o **P&O** en la venta de **La Manga Club** a Medgroup. Es miembro del Consejo General de la **Cámara de Comercio Británica en España**, de la **Royal Institution of Chartered Surveyors**, de la **Fundación Hispano Británica** y del comité organizativo de las ferias del sector inmobiliario **SIMA** y **BMP**.

Pedro de Churruca

Consejero Director General de Jones Lang LaSalle

Los mercados de oficinas español y mundial han acusado en los últimos meses los mismos problemas: sobreprecio de activos, evolución al alza de los tipos de interés y grave falta de liquidez. Sobre esta última destacó **de Churruca** “la posible recuperación que pueden suponer las medidas aprobadas por el Gobierno para garantizar el crédito interbancario” y subrayó el contraste con la situación experimentada hace tan sólo un año, “cuando en el mercado de inversión había cinco euros de demanda por cada euro de oferta en un contexto de enorme liquidez”. Siguiendo con los paralelismos, la evolución de las cifras de contratación anual sigue en el merca-

do de oficinas español la misma dinámica que en el resto de Europa occidental durante la última década: rápido crecimiento hasta la caída del 2001, nuevo ciclo alcista que alcanza los 800.000 metros² contratados en 2007 y nueva caída en 2008 hasta los 500.000 metros² con una media trimestral de contratación de 120.000 metros². En cuanto a los últimos datos del mercado, “observando la evolución de los precios máximos de alquiler se aprecia que en Barcelona ya han comenzado a bajar en el tercer trimestre, mientras en Madrid han bajado los de las bandas inferiores”, si bien “la bajísima tasa de disponibilidad evitará descensos drásticos de los precios”.

**Fernando Pérez de Miguel**

Presidente de Roquett + Pheller

De Miguel pasó revista al segmento comercial después de efectuar un breve diagnóstico del resto de productos inmobiliarios: “buenos resultados con reducción de actividad en los mercados industrial y de oficinas y grave crisis en el mercado de suelo y en residencial”. Los locales comerciales presentan expectativas favorables para el presente ejercicio aunque con evolución negativa de los ejes comerciales secundarios: “mientras que en los ejes principales la menor actividad de los operadores nacionales se ha visto compensada por la demanda de firmas internacionales, los operadores de los ejes secundarios sufren el descenso del consumo privado”, cuyo índice general ha caído un

7,5% entre agosto del 2007 y agosto del 2008, aunque “la estadística oficial aún no refleja la reducción del consumo real entre el 10 y el 15% que está afrontando la hostelería, un segmento con mucho más peso en los ejes secundarios que en los principales”. Como consecuencia, la oferta de locales disponibles en el comercio de barrio ha subido un 30%, con rotaciones inéditas a los doce meses de adquirir un local: “los precios de venta se han estancado y los de arrendamiento están bajando, a diferencia de lo que ocurre en los ejes principales, que presentan un crecimiento de precios de venta en torno al 4,5% y de arrendamiento en torno al 2,5%”, concluyó el presidente de **Roquett + Pheller**.

**Jesús Segado**

Director de Retail Investment de CB Richard Ellis

Entre 2004 y 2008 la oferta nueva de centros comerciales alcanzó los 800.000 metros² de SBA en España, “pero en septiembre del 2007 se acabó la fiesta”. Y es que el retail es muy sensible a la coyuntura de consumo, y aunque las visitas a centros comerciales se han mantenido estables, las ventas han caído. Por eso “la cifra de 6,4 millones de metros² de nuevo desarrollo posible para los próximos cinco años tendrá que revisarse a la baja”, si bien más de la mitad de esta oferta nueva corresponde a centros grandes o muy grandes, que son precisamente los que mejor aguantan una coyuntura adversa. En la actual dinámica del mercado, “el operador es quien manda, incluso hasta el punto de

pedir dinero por estar presente en un centro” mientras llegan a darse inauguraciones de centros comerciales “con sólo un 25% de ocupación”. **Segado** recomendó una gestión de los centros comerciales activa frente a la crisis: “hay que vigilar muy de cerca la tasa de esfuerzo que soportan los operadores y diseñar campañas de marketing conjuntas entre operador y gerencia”. En cuanto al mercado de inversión, el ponente comentó la reciente y ventajosa compra por parte de **Rodamco** de **La Maquinista** a **Metrovacesa** y sostuvo que el retail es el producto de inversión más defensivo, ya que la variedad de operadores que componen un centro comercial permite repartir el riesgo.



Guillaume Delattre

Director General de Atisreal



Delattre ilustró el “cambio brutal” en la tendencia de inversión del mercado europeo, que ha reflejado un descenso trimestral medio en el ejercicio actual del 17% hasta 30.000 millones de volumen de inversión estimado al cierre del 2008, muy por debajo de los 70.000 millones con los que cerró el ejercicio del 2007. “La novedad de esta crisis es la caída de la inversión en todos los mercados estudiados”, dijo el directivo de **Atisreal**, quien destacó que en Madrid los inversores extranjeros son aún minoría “aunque es una cuota que está progresando y debería seguir creciendo, siguiendo un proceso similar al experimentado por París en los años 90,

hasta llegar al entorno del 50% que supone el capital extranjero en los mercados de inversión de París, Bruselas y las principales ciudades de Alemania”. En los próximos meses las estrategias de inversión van a basarse en contratos garantizados a largo plazo (*core*) como los que propician las operaciones de *sale & leaseback* y en perfiles oportunistas. También se refirió el directivo de **Atisreal** a la buena noticia que supone para España la llegada de las *Socimi* y cuantificó el peso de este tipo de sociedades de inversión sobre las inversiones totales efectuadas en 2007 en las seis principales ciudades alemanas (20%), París (34%) y Bruselas (18%).

Josep-Miquel Torregrosa

Gerente de Unidad de Negocio de Coperfil Renovables



Grupo Coperfil ha creado su división de negocio dedicada a energías renovables al entender éste como un “sector estratégico con previsión de crecimiento a largo plazo pero aún no consolidado, poco afectado por la crisis inmobiliaria pero muy sinérgico con el negocio de la construcción” y con las ventajas añadidas de ofrecer “un producto mayoritariamente destinado a fondos de inversión y que permite además actuar sobre la edificación ya existente”. La explotación de plantas fotovoltaicas para grandes edificios industriales y logísticos permite, según la potencia de energía generada y la superficie ocupada, distintas fórmulas de gestión para fondos, pequeños inversores y propietarios de

edificios, a quienes se les ofrece una renta anual de entre 35.000 y 42.000 euros por una cubierta fotovoltaica tipo de 20.000 metros² con unos gastos de explotación de 20.000 euros, evitando además la emisión de entre 480 y 600 toneladas anuales de CO₂. **Torregrosa** subrayó además la seguridad jurídica de las inversiones realizadas en este sector, cuyo calendario de implantación y normativa se hallan contemplados en el *Plan de Energías Renovables 2005-2010* y la legislación emanada de este programa estatal. **Coperfil Renovables** tiene como objetivo pasar de 10 MW de potencia instalada y 41 millones de euros de facturación en 2009 a 65 millones de facturación y 19,5 MW en 2012.

Santiago Barrenechea

Socio Responsable de la Oficina de Madrid de PricewaterhouseCoopers



Los *Real Estate Investment Trusts (REITs)* recién introducidos en el ordenamiento español como Sociedades Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (*Socimi*) volvieron a centrar la atención de los asistentes a *Consultores 2008* durante la intervención de **Barrenechea**, quien detalló el origen de estos instrumentos de inversión creados en Estados Unidos en 1960, extendidos después por Asia, Europa y el resto del continente americano a partir de la década de los 90 y bien conocidos por los inversores españoles desde su irrupción en el mercado francés en 2003. “El fundamento del régimen de los *REITs* es la eliminación del coste fiscal, haciendo equivalentes las figuras del

inversor particular y la sociedad inversora”, explicó el ponente, para quien “las *Socimi* españolas serán menos rentables y menos flexibles que los *REITs*”. **Barrenechea** interpretó algunas de las claves del borrador del anteproyecto legislativo elaborado por el **Ministerio de Economía** español para regular estos vehículos de inversión. Así, criticó que la exención fiscal contemplada “beneficia sólo a los socios que ostentan menos del 5% de la sociedad para facilitar la entrada de socios minoritarios”. Las *Socimi* están obligadas a repartir el 90% de sus beneficios en rentas por arrendamiento y dividendos, así como el 50% de los beneficios derivados de la transmisión de inmuebles o participaciones.

Joaquín Ozores

Director de Planificación y Control de Salvago

La intervención del directivo de la consultora andaluza trató las fórmulas de promoción de vivienda en mercados que no han experimentado una fuerte expansión del crédito y ofrecen por tanto alternativas a la financiación bancaria, como Argentina, donde *“la desconfianza entre la banca y los ciudadanos es absoluta y generalizada”*. Allí la financiación al promotor se consigue mediante acuerdos con colectivos profesionales y cooperativas, se efectúan compras de suelo aplazadas y se recurre a la financiación en el mercado privado. La ausencia de financiación al cliente final se compensa con estrategias como ofrecer importantes descuentos a clientes que realizan una

elevada aportación inicial. *“No obstante, ni la ausencia de crédito es total en estos países ni es posible un desarrollo del mercado inmobiliario sin acceso de la población al crédito”*, matizó **Ozores**, quien dudó de la posibilidad de promover sin financiación bancaria en España *“por la incapacidad de adaptación de las empresas, causa a su vez de su elevado nivel de apalancamiento”*. Sólo podrían optar a fórmulas semejantes *“los promotores que tengan suelos comprados a valores razonables, sin excesivo apalancamiento y en proyectos para los que exista una demanda real no cubierta, ajustando los precios de venta y formando joint ventures y cooperativas”*.



Manuel Zulueta

Director Gerente de Atlas Capital

En los últimos años y hasta fecha muy reciente el *corporate finance* no ha tenido grandes oportunidades de negocio en el sector inmobiliario español *“donde había tanta liquidez que ni los procesos de fusión, ni las reestructuraciones de deuda ni las salidas a bolsa han sido fenómenos muy habituales”*, una situación que ha cambiado drásticamente en pocos meses hasta conformar un escenario *“de absoluta anormalidad”*. El desencadenante debe buscarse en la falta de correlación entre el activo y el pasivo de las promotoras inmobiliarias, puesto que *“la compra de suelo con pólizas a corto plazo ha sido un completo desastre de gestión”*. *“Ahora el sector nos necesita pero prestamos nuestros servicios*

con una enorme dificultad”, admitió **Zulueta**, *“porque los planes de refinanciación no se están cumpliendo”*. El directivo afirmó que mientras el sector patrimonial logrará superar la crisis recurriendo a la reestructuración financiera *“al sector residencial aún le queda un largo ciclo de ajuste”* durante el cual proliferarán ventas de activos, paquetes de deuda y eventualmente concursos de acreedores. El ponente alabó la flexibilidad y capacidad negociadora de los promotores inmobiliarios antes de optar por la suspensión de pagos, *“una actitud que les diferencia del empresario industrial al uso”* y recordó que el coste de liquidar *“suele oscilar entre el 15 y el 20% del valor de la empresa”*.



Fernando Moliner

Socio Fundador de Inmorescue

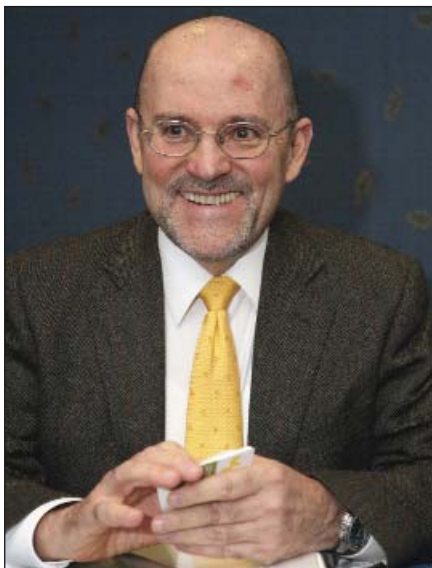
El rescate de activos inmobiliarios en contextos de crisis es la especialidad de **Inmorescue**, una empresa cuyos expertos trabajan *“desde la premisa de que no hay dos crisis iguales”*. Según **Moliner**, el reducido tamaño medio (40 viviendas) de las promociones inmobiliarias abordadas en España en los últimos años ha propiciado que se descuiden ciertas necesidades de gestión: *“al delegar la comercialización de sus productos, los promotores han perdido el impagable conocimiento que aporta el contacto directo con el cliente”*. Inversores, entidades financieras y compradores finales son otros agentes que recurren a la compañía para salvar *activos enfermos*. *“Las entidades financie-*

ras acabarán siendo las mayores empresas inmobiliarias”, aseguró el ponente, quien hizo también un llamamiento a la ética del trabajo consultor en tiempos de incertidumbre: *“ofrecemos un plan de viabilidad alternativo sólo si éste es posible, porque creemos que la obligación de un consultor es admitir cuándo un proyecto empresarial no es viable”*. **Moliner** valoró la colaboración de la consultora con sus socios estratégicos **Tulipp**, que le ha permitido incorporar subastas a la baja a sus servicios, **Symonds Gabitat**, gestora de proyectos que aporta a sus clientes un exhaustivo control de precios, calidades y plazos de entrega, y **Actívitas**, empresa dedicada a la inversión inmobiliaria.



Jorge Zanoletty

Presidente de Tulipp



Sobre la fijación del precio de los bienes inmobiliarios en las subastas inversas organizadas por **Tulipp**, **Zanoletty** sostuvo que “*hay que forzar los precios a la baja para que el mercado dicte precio*” y que éste es el único sistema viable para reanudar las transacciones. En su opinión, los precios de los últimos años han expulsado del mercado a los potenciales compradores que siguen conformando una demanda posible, como demuestra el interés ciudadano en las subastas a la baja: “*hay que explorar la zona de controversia, que es la horquilla de precios por debajo del precio de salida y por debajo del precio de reserva, para saber a qué nivel comienzan a recibirse ofertas*”. Como veterano

profesional curtido en los sectores financiero e inmobiliario, **Zanoletty** expresó cierto pesimismo acerca de la duración de la crisis actual, considerando el ingente valor de los títulos hipotecarios vendidos en el extranjero por las entidades bancarias españolas, para las cuales predijo más problemas por el “*lodo inmobiliario*” que suele inundarlas después de cada periodo de crisis, debido a la baja calidad de los activos que acaban en propiedad de los bancos. “*La banca tardará en digerir estos activos y su liquidez se verá mermada, por lo que sería deseable que el Banco de España les apoyara en este proceso, ya que antes les ha permitido endeudarse en el extranjero*”, afirmó el ponente.

José Ignacio Powys

Director Comercial de Geinsol



La precaución preside la actividad actual de **Geinsol**, sociedad promotora y patrimonialista de **Grupo Level**, volcada en estos momentos en el mantenimiento de su cartera de activos terciarios en renta y responsable de la gestión de 250.000 metros² de superficie repartidos por toda España, que se incrementarán en 200.000 metros² más en los próximos años mediante un plan de crecimiento selectivo. “*Estamos afrontando como requisito imprescindible para obtener financiación a nuestros proyectos contar con un 70% de ocupación garantizada mediante precontratos con los operadores*”, explicó el director comercial de la compañía. Optimizar y

reducir costes, cooperar estrechamente con los operadores y comprometerse a revisar rentas en un plazo de entre cuatro y cinco años son otras de las medidas que está aplicando la empresa para superar la actual situación del mercado inmobiliario. Sobre el mercado de suelo, **Powys** sostuvo que “*el residencial es una opción de negocio válida si se compran terrenos con una visión clara de producto*” en relación a otra de las líneas de negocio de **Geinsol**, si bien “*contar con una cartera de suelo sólo ofrece garantías a las empresas que la hayan generado antes, pues el mercado actual sólo ofrece la posibilidad de adquirir activos estresados*”.

Carlos Mateu

Socio Fundador de SueloSolar



Dentro de la exposición de nuevas posibilidades de inversión que formó parte destacada de los contenidos de *Consultores 2008* se presentó el portal jurídico-inmobiliario **SueloSolar**, especializado en energía solar e inaugurado el pasado mes de agosto. Una de sus aplicaciones es un buscador de cubiertas solares en grandes edificios que ofrece interesantes oportunidades para inversores y que ha encontrado una gran demanda en sus primeras semanas de funcionamiento. “*De la explotación de estas cubiertas puede obtenerse hasta un 9% de rentabilidad en zonas de radiación alta*”, afirmó **Mateu**, quien pasó a exponer las distintas modalidades de gestión de este nuevo producto inmobiliario, que

incluyen el alquiler con una prima inicial calculada en función del coste del proyecto sumada a un porcentaje de la facturación durante treinta años o bien a una renta mensual; alquiler conforme al porcentaje de la producción de energía eléctrica resultado de la explotación fotovoltaica, alquiler por metro² útil y alquiler por kw/h instalado. Una última modalidad es la copropiedad sin prima y con un porcentaje de la participación en la comunidad *pro-indiviso*, y por ende de la producción anual, en la que el productor fotovoltaico efectúa la aportación dineraria y el arrendador la aportación inmobiliaria.

Emilio de la Calzada
ecalzada@metros2.com