

La componente riesgo en la toma de decisiones en el sector inmobiliario



José María García Pérez
Economista. MRICS. eiRISK

El sector inmobiliario vuelve a estar de moda en España dando muestras de un crecimiento manifiesto. Se vuelven a comprar suelos finalistas, se estudian suelos en desarrollo o con gestión, las transacciones de viviendas aumentan de manera importante, se persiguen para comprar, más que para vender, edificios de oficinas y hoteles, se construyen plataformas logísticas, se buscan espacios para el *e-commerce* (logística urbana), etc. La demanda empuja y este fenómeno contribuye, por tanto, a mejoras en los datos de producción a nivel nacional (PIB).

En la fase actual del ciclo, el dinamismo es mayor que en épocas anteriores, aunque con notables diferencias. El mercado actual es muy cambiante, quizás con profesionales menos oportunistas, que poseen buena formación, conocimiento y profesionalidad en operaciones. Un mercado, en suma, con nuevos ju-

gadores, nuevas formas de invertir, nuevos instrumentos de financiación, nuevas maneras de participar en adquisiciones, y un cambio notable en el uso de las tecnologías aplicadas al análisis y a la toma de decisiones.

Han pasado prácticamente diez años desde el inicio de la última crisis severa, y después de haberse mitigado la deuda del sistema bancario, de un saneamiento general del sector, de la transformación de activos, de oxigenación de otros (bajadas de precios), de la intervención de capital extranjero (fondos), de la gestión de muchos de ellos a través de plataformas especializadas como SAREB o los *servicers*, de la irrupción en el mercado y el crecimiento exponencial de las socimis, del nacimiento de las plataformas de *crowdfunding* y de otros nuevos actores, junto varios factores más, el sector y la economía en general han vuelto a registrar tasas de variación positivas en los datos de afiliaciones a la Seguridad Social, disminución de las cifras de parados, mejoras en los datos de consumo, etc., sumando valor al PIB.

LA IDENTIFICACIÓN Y EL CONTROL DEL RIESGO EN LA TOMA DE DECISIONES

Ante este nuevo escenario, conviene incorporar al análisis de operaciones, un factor necesario y de notable importancia como es el riesgo. Antes de aventurarse a tomar una decisión, debe tener identificado, al menos, esta componente.

Detectar, analizar y controlar riesgos es por tanto una de las palancas de la organización hacia la

consecución de objetivos y metas de forma segura y garantizando dentro del ecosistema empresarial un entorno confortable en el que tomar decisiones más eficaces en todos los niveles de la estructura.

Es necesaria, por tanto, una formación adecuada en la identificación y análisis de riesgos para la toma de decisiones. Aquellos riesgos que sean identificados, analizados y controlados atentan directamente contra la pérdida de valor de cualquier activo y su repercusión en la cuenta de resultados será directa y muy elevada.

RIESGOS SISTEMÁTICOS Y ESPECÍFICOS DE CADA ACTIVO

El sector cuenta con una amplia variedad de activos. Puede decirse que no hay dos activos inmobiliarios iguales y es en concreto la ubicación, la característica diferenciadora respecto a otras áreas productivas en una economía. Cada activo tiene una ubicación única y cada activo alberga características diferenciadoras (edad, calidades, técnicas, uso, en propiedad, alquilados...).

Los productos inmobiliarios guardan complejos y múltiples niveles de riesgos, sean estos sistemáticos o específicos. El objetivo es tratar de mitigar o al menos reducir el riesgo en cada caso y según el nivel de seguridad o de control operacional que se fije, implementar herramientas o modelos que ayuden a identificar y reducir tales riesgos.

Conocer la estructura de riesgos asociada a cada situación, aporta garantías y transparencia que, junto a

Cadena de valor en el mercado de inmuebles



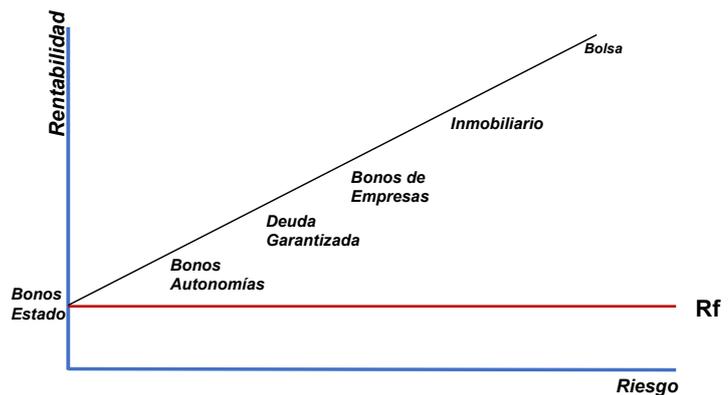
Residencial
Industrial
Logística
Hoteles
Oficinas
Retail Centros Comerciales
Residencias mayores
Residencias estudiantes

Identificación y análisis de RIESGOS
Due Diligence
Valoración
Apalancamiento
Inversión - desinversión
Gestión de Activos.

Tipos de interés, el comportamiento del propio sector dentro del ciclo económico, crecimiento económico de país, regional y local donde se ubica el activo, comportamiento del gasto privado, el margen (*spread*) del crédito por parte de entidades de financiación, la inflación –dado que hace variar cifras nominales sobre las reales–, el factor de liquidez de cada segmento (residencial, terciario, logístico, comercial, dotacional...), contexto financiero, político, social, tecnológico, legislativo y otros muchos, que si no son correctamente identificados, se convierten en incertidumbres o riesgos.

La identificación de riesgos es el preámbulo de conocimiento para la toma de decisiones

El riesgo y la rentabilidad



una valoración o tasación, o una *due diligence*, forman un lote de seguridad que minimice la incertidumbre en la toma de decisiones.

De igual modo, la dirección de las empresas en los informes que reciben, no sólo deben contemplar un estudio sobre el comportamiento de variables Flujo (su cuantía depende de la duración de un período e influyen sobre las variables Stock). Ejemplos de indicadores más representativos son el PIB, FBCF, la Inflación, el consumo privado, la tasa de paro, etc., sino que es necesario tener en cuenta el comportamiento de variables Stock (aquellas que se cuantifican en un instante temporal, en un momento determinado en el tiempo), como la población

ocupada, el número de parados, el número de afiliados, los metros cuadrados construidos, el número de viviendas, etc.).

Por lo tanto, la identificación de riesgos, tanto sistemáticos como específicos, su estimación y su evaluación, así como el grado de correlación que cualquier tipología de activo inmobiliario guarde con los diferentes entornos en los que se ubica (económico, social, geográfico, jurídico, etc.), es el preámbulo de conocimiento para la toma de decisiones.

Sin pretender exponer todos, entre los riesgos a tener presentes en el sector inmobiliario cabe apuntar los siguientes:

Existe un amplio espectro de métodos para analizar inversiones, pero hasta ahora no contábamos con modelos para la identificación de riesgos en las operaciones del sector inmobiliario. Pueden utilizarse modelos de regresión múltiple, aplicar la teoría de probabilidades, modelos estadísticos o econométricos, etc. pero no es tan inmediato generar algoritmos que aporten rapidez y confianza al análisis.

Para terminar esta aproximación a la componente riesgos de cualquier proyecto, se hace necesario y útil incorporar plataformas de reciente aparición en el mercado que permitan identificar, cuantificar y evaluar riesgos asociados a cada tipología de activo y uso. [()]