

La importancia de conocer la estructura de riesgos de un centro comercial y su rating inmobiliario vinculado



Ricardo Antuña García
 Presidente Veltis Rating
 Real Estate Risk® Doctor

La gestión del riesgo es un elemento diferencial en el éxito de cualquier inversión inmobiliaria, pero si hay una tipología de activos donde el análisis de riesgos es fundamental, esa es sin duda la de los centros comerciales. Por ello la primera agencia europea independiente de rating inmobiliario (Veltis Rating), ha logrado identificar los riesgos vinculados a este tipo de activos inmobiliarios.

La inversión en este tipo de uso tiene muchos riesgos vinculados y cada uno de ellos tiene un peso específico sobre el rendimiento presente y futuro de la inversión, por lo que es fundamental conocerlos todos, ya que el desconocimiento de alguno de ellos puede suponer la ruina de la inversión.

La estructura de riesgos vinculada a un centro comercial la estructuramos en:

1.- RIESGOS SISTEMÁTICOS

Analizando la estructura de riesgos vinculada a la implantación de un centro comercial a las siguientes escalas: país, comunidad autónoma, provincia, ciudad y barrio.

2.- RIESGOS ESPECÍFICOS

2.1.- Riesgos del activo

En este supuesto podemos encontrarnos con tres tipos de activo a comprar en el proceso de

desarrollo de un centro comercial: suelo acto para ser urbanizado, solar y edificio.

Cada uno de estos activos tiene una estructura de riesgo propia e independiente que hay que tener en cuenta antes de proceder a su compra. Por ejemplo, un suelo urbanizable puede carecer de conexiones a redes locales y su coste hacer inviable su desarrollo, un solar puede estar contaminado, tener una capa portante muy profunda o estar afectado por un colector. Un edificio puede tener problemas patológicos, estar fuera de ordenación, etc.

2.2.- Riesgos del desarrollo

En el desarrollo urbanístico, consiste en identificar los indicadores de riesgo desde el proceso de adquisición de un suelo acto para ser urbanizado y desarrollo hasta conseguir obtener el solar donde poder ejecutar el centro comercial. Es decir el análisis de todos los riesgos vinculados al proceso de planeamiento, gestión y urbanización.

En el proceso de ejecución consiste en identificar los indicadores de riesgo desde el proceso de compra de un solar acto para la ejecución de un centro comercial hasta la finalización de su ejecución material.

En el proceso de explotación, se trata de identificar los indicadores de riesgo desde el proceso de compra de un centro comercial hasta la explotación del mismo durante su vida útil económica.

Un inversor que desarrolle todo el proceso estará asumiendo el riesgo de las tres fases, pero si solo compra el centro comercial terminado solo asumirá los riesgos de esta última.

En total tenemos en cuenta cerca de **doscientos indicadores de riesgo** que pueden afectar al desarrollo o explotación de cualquier centro comercial.

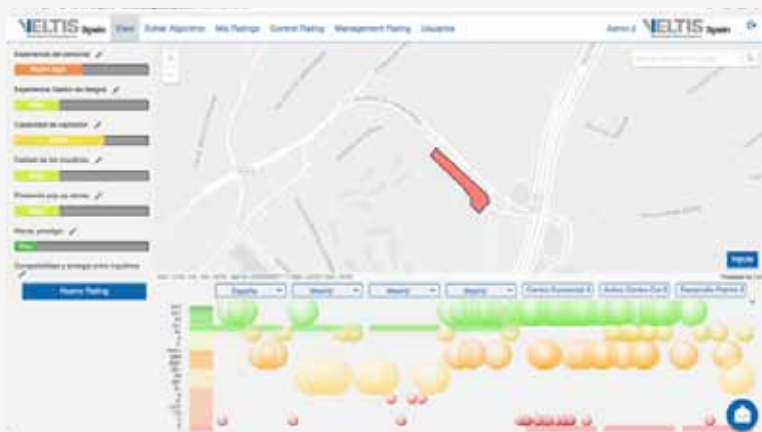


Imagen de la estructura de riesgos vinculada a un centro comercial, generada por la "Plataforma Veltis Rating".

Hasta ahora el inversor fundamentaba su inversión en tres herramientas: una due diligence (técnica y jurídica), una tasación y un análisis económico. Ninguna de estas herramientas aporta un análisis cualitativo y cuantitativo exhaustivo de todos los riesgos, y cómo afectan o pueden llegar a afectar al activo, ni establecen rendimientos específicos a exigir al activo en función a su estructura de riesgos vinculada, ya que la rentabilidad a exigir a un activo siempre dependerá de su estructura de riesgos. La rentabilidad de un determinado desarrollo inmobiliario, en este caso de retail, ha de aumentar proporcionalmente a los riesgos negativos asociados al mismo.

A partir de dicha estructura denominada por Veltis "Rating Inmobiliario", se establece un rating o calificación del activo en función a la probabilidad para generar la rentabilidad exigida al activo en función de sus riesgos vinculados.

Los desarrollos comerciales son extraordinariamente sensibles a la macroeconomía y a la capacidad de consumo de los compradores; así pues factores como el paro, el nivel económico o los hábitos de compra son casi más determinantes, en algunos casos, que la propia competencia. Es por ello que el análisis de riesgos inmobiliarios contemple variables muy específicas en este sector concreto.

La representación gráfica de la estructura de riesgos vinculada a un centro comercial que se aprecia en la imagen es la representación del Rating Inmobiliario, lo que quiere decir que estamos viendo una imagen de los riesgos con los que cuenta actualmente el centro comercial.

Si se analizan las acciones de mejora necesarias para poder obtener del centro comercial un rendimiento óptimo, lo que veríamos es imagen del activo una vez optimizado, denominándose el mismo Rating Optimizado.

El trabajo que tienen que desarrollar los gestores del centro comercial sería el de transformar el Rating Inmobiliario en el Rating Optimizado. Para ello los propietarios de centro comercial cuentan con una herramienta desarrollada por Veltis denominada Control Rating, la cual les facilita información en tiempo real sobre la evolución de los riesgos durante todo el proceso de optimización y posteriormente durante toda la vida útil económica del mismo. Esta herramienta facilita a los gestores de centro comercial y a los propietarios la información necesaria para el control y correcta gestión del activo, pudiendo ver en tiempo real cómo empeoran o mejoran sus riesgos.

Además, la herramienta Management Rating permite automatizar la toma de decisiones vinculada al centro comercial y puede indicar a los gestores variaciones en tiempo real de consumo, CAPEX necesarios, etc. También puede realizar previsiones y estimaciones temporales o someter a estrés el mismo para analizar sus reacciones y programar su mejor comportamiento a dichas situaciones, con el fin de conseguir el menor impacto económico posible, pudiendo indicar a los propietarios cuándo el mismo alcanza su Exit-Yield óptimo.

El sector está cambiando y tenemos que adaptarnos a dichos cambios contando con la mayor información posible y con sistemas tecnológicos acordes del siglo XXI. La plataforma tecnología utilizada por Veltis se adapta a todas estas circunstancias utilizando Big data e inteligencia artificial.

En definitiva, asistimos a un momento muy interesante para un sector maduro que ha crecido de forma extraordinaria desde la década de los 80 y que ahora se enfrenta a una etapa de grandes cambios como el "ecommerce", en la que veremos aparecer una nueva generación de centros comerciales con conceptos novedosos que respondan a las formas y hábitos de vida que la sociedad demanda. En este contexto, se pone de manifiesto, más que nunca, la relevancia de llevar a cabo un correcto análisis de riesgos para anticipar y garantizar el éxito de la inversión. [(•)]