

Gestión inmobiliaria

Amadeo Arderiu Calvo

PID_00177035



Universitat Oberta
de Catalunya

www.uoc.edu

Índice

| | |
|--|----|
| Introducción | 5 |
| 1. Notas teóricas | 7 |
| 1.1. Concepto de gestión y de gestionar en el sector inmobiliario. | |
| Ideas | 10 |
| 1.1.1. ¿Qué es gestionar? | 10 |
| 1.1.2. Gestión inmobiliaria | 11 |
| 1.1.3. ¿Cómo definir el sector inmobiliario? | 12 |
| 1.1.4. El balance del sector | 14 |
| 1.1.5. Negocios en el sector inmobiliario | 19 |
| 1.2. Características del sector inmobiliario | 20 |
| 1.2.1. Multiplicidad | 21 |
| 1.2.2. Complejidad | 21 |
| 1.2.3. Plazos largos e interdependientes | 22 |
| 1.2.4. Sector cíclico | 22 |
| 1.3. Producción inmobiliaria | 22 |
| 1.4. Consultoría | 24 |
| 1.5. Los clientes en el sector inmobiliario | 27 |
| 1.5.1. Necesidades del mercado | 28 |
| 1.5.2. La decisión de compra | 28 |
| 1.6. La compra de suelo | 30 |
| 1.6.1. Las cualidades de un suelo | 32 |
| 1.7. La promoción | 36 |
| 1.7.1. Aspectos clave de una promoción | 38 |
| 1.8. La financiación | 43 |
| 1.9. La internacionalización | 47 |
| 1.10. Conclusiones | 48 |
| 2. Casos prácticos | 51 |
| 2.1. El análisis metodológico de Alejandro | 51 |
| 2.2. Cobros y pagos | 52 |
| 2.3. Director general en nueva empresa | 53 |
| 2.4. La sucesión de Valeriano | 56 |
| 2.5. La feria en discordia | 58 |
| 2.6. Salir a bolsa | 60 |
| 2.7. Licencia condicionada | 61 |
| 2.8. Esponsorizando un club deportivo | 67 |
| 2.9. Vender o no vender | 70 |
| 2.10. Contrata frente a <i>project manager</i> | 74 |
| 2.11. Fusión de consultoras inmobiliarias | 78 |
| 2.11.1. Anexo. El APC de RICS | 83 |

| | |
|--|-----|
| 2.12. Repercusión suelo | 84 |
| 2.13. Una torre grúa como rehén | 87 |
| 2.14. Proyectos mutuamente excluyentes | 92 |
| 2.15. Excelente solar con singulares vecinos | 95 |
| 2.16. Presencia ausente | 98 |
| 2.17. Suelo en Los Pinares del Este | 103 |
| 2.18. Dos suelos colindantes | 106 |
| 2.19. Permuta o compra de un suelo | 108 |
| 2.20. Encargo para un país emergente | 110 |
| Bibliografía | 111 |

Introducción

Es imposible abordar todos los temas que integran el mundo de la gestión inmobiliaria y, mucho menos todavía, abordar todas las situaciones en las que puede encontrarse quien actúa en el sector inmobiliario. El curso pretende dar unas pautas acerca de gestión, dentro del ámbito inmobiliario, con el propósito de incrementar o acelerar, la experiencia del estudiante a través del método del caso.

En el sector inmobiliario, aunque tiene sus propias reglas, es perfectamente aplicable todo el conocimiento y experiencia de la gestión empresarial. Por ello, toda la literatura inscrita en el apartado del *management*, así como la obra de los autores, procedan del mundo académico o empresarial, que han contribuido a su progreso y documentación, son siempre materia de estudio y reflexión. Toda la bibliografía existente sobre *management* es materia de lectura o consulta recomendada en este curso.

El ámbito de la gestión inmobiliaria puede abordarse desde muchas perspectivas. Desde la visión estratégica, más generalista, hasta la gestión de las operaciones, más cercana, existe un amplio espacio en el que tomar decisiones y asumir responsabilidades.

Se trata de un sector en el que es prácticamente imposible operar en solitario: se actúa con grupos de personas, profesionales de diferentes disciplinas, y con importantes medios materiales, en estrecha relación con diferentes fuentes de financiación. Los plazos de maduración son una de las características que puede diferenciar a este sector de otros y que, sin duda, influye en gran medida en el riesgo a evaluar en todas las decisiones.

Dado que es imposible abordar toda la casuística, no solamente en este curso sino en cualquier programa de estudios, se ha previsto un programa con un contenido e índice apoyado en el trabajo con casos; es decir, se presentan situaciones de negocio enmarcadas en el sector inmobiliario, que deberán ser motivo de reflexión y de discusión para adoptar determinado curso de acción. No se promueven soluciones únicas o mejores, ni tampoco decisiones colegiadas entre los integrantes del curso. Se pretende un trabajo personal, apoyado y enriquecido por las opiniones y análisis de todos los participantes, que permita adoptar decisiones, emitir juicios, proponer acciones, etc., según la situación que cada caso proponga.

Para ello dispondréis del presente material, que incluye una bibliografía de muy diversas tendencias, y de la discusión de los participantes.

Las opiniones de los participantes del módulo, tal vez constituyan el material más valioso, pues en la gestión no siempre es posible compartir reflexiones o colegiar decisiones. El trabajo de quien debe gestionar una organización o un proyecto, tiene un gran porcentaje de soledad y de responsabilidad difícil de trasladar. Ello no es incompatible con la necesaria delegación de funciones y la organización en la que basar la eficacia de todo proyecto.

El programa del curso implica trabajar con un **intenso número de casos**, que obligará al alumno a organizarse y a proponer acciones con la **presión del tiempo** (algo habitual en la vida profesional). Sin duda alguna, el trabajo con casos, en este curso, requiere una **dedicación continuada**, pero es necesario abordarla para disponer de un entorno lo más cercano a la realidad. Las decisiones son el punto de partida de la acción, y las que se adoptan siempre suponen compromisos que, en nuestro sector, en muchas ocasiones permanecerán durante periodos de muchos meses. Esas decisiones derivarán también en operativa cotidiana, que forma parte de la eficacia.

Somos profesionales de la acción, y por tanto debemos ser capaces de afrontarla con las máximas garantías y con la más estricta honradez. No encontraremos, en nuestro sector, situaciones repetitivas, dignas de estudio y clasificación. Al contrario, en el sector inmobiliario, como en cualquier otro sector empresarial, no existen esquemas inmóviles con los que clasificar situaciones y adoptar la más eficaz acción ya predefinida, prevaleciendo siempre lo variable a lo constante.

En nuestro curso debemos trabajar con problemas reales, siempre de gran complejidad por las muchas circunstancias que se concentran en ellos. Poseer habilidad para afrontar y resolver problemas prácticos, es parte de los objetivos de este módulo, en el que se pretende fomentar un espíritu de mejora constante. Sin duda alguna, la experiencia y la disponibilidad de un repertorio de conocimientos que poder utilizar es una ayuda. Pero la experiencia no siempre es suficiente, hacen falta también capacidades, que no tienen por qué coincidir entre diferentes personas, que permitan al *manager* llevar un proyecto al mejor término posible.

Las situaciones operativas pueden encuadrarse en un muestrario de problemas y de sus mejores soluciones ya estudiadas, preestablecidas. Será necesario, en ese caso, entrenar la capacidad de seleccionar el mejor binomio entre problemas previsibles y soluciones predefinidas. Pero en nuestro caso, en el mundo de la gestión inmobiliaria, no siempre hay problemas o soluciones operativas. Vamos a trabajar con situaciones que, en muchas ocasiones, resultarán difíciles de definir, de entender, o simplemente de detectar. Habrá que descubrir nuevas soluciones, inventar nuevas lecturas.

En nuestro curso, de gestión inmobiliaria, deberemos ser reflexivos y resolutivos, dentro de la prudencia que exige la gestión empresarial.

1. Notas teóricas

Gestionar se inscribe en el ámbito de la acción. Por ello, sobre una base de conocimientos, capacidades y valores, podríamos decir que "a gestionar se aprende gestionando", es decir, mediante la práctica.

Enfrentarse a situaciones, casi siempre de difícil comprensión y con la información limitada, y tener que tomar decisiones tras la correspondiente reflexión aumenta la experiencia frente a nuevas acciones.

Así, ejercitar la capacidad de tomar decisiones, de manejar escenarios y de aplicar los criterios adecuados ante un determinado curso de acción es uno de los objetivos de este curso.

Para ello, con el apoyo de una teoría que facilite ordenar las ideas y adoptar una metodología, una buena parte de este curso se basará en casos prácticos que describen situaciones del mundo de la gestión, especialmente ubicadas en el sector inmobiliario, y que permitirán desarrollar diferentes habilidades.

Abordar la gestión inmobiliaria implica entender y definir el sector, analizando su estructura y las estrategias empresariales que conviven en su seno. El curso se adentrará en el sector, determinando qué y quiénes forman parte de éste, los productos y servicios que lo componen, los distintos profesionales que operan en él, las muchas actividades que conviven en su interior y todos aquellos factores que influyen en el difícil equilibrio entre oferta y demanda.

En definitiva, el módulo pretende que el alumno sepa dirigir el balance del sector y de sus diferentes segmentos, entendiendo su funcionamiento. Desde su estrategia, pasando por su financiación y estructura de capital, hasta la puesta en el mercado del "producto final". Y todo ello con un marcado enfoque práctico, basado en la acción, siempre guiada por principios éticos, propios de la conducta humana.

Por último, y como tema recurrente en el módulo, también se pretende mostrar, y recordar en todo momento, que la gestión son siempre las personas que la llevan a cabo.

1. Los casos

El módulo de gestión inmobiliaria está fundamentalmente basado en el "método del caso": el estudio y la discusión de situaciones inscritas en el sector inmobiliario que pretenden desarrollar la capacidad de gestionar "gestionando".

Se trata de casos elaborados especialmente para facilitar una rápida e intensa inmersión en el sector inmobiliario, con los que poder tomar conciencia de situaciones de gestión que deben abordarse en diferentes escenarios.

El trabajo con cifras o datos concretos será explorado más detalladamente en otros módulos. Aquí se ha primado el protagonismo de la gestión desde diferentes posiciones: tomando decisiones, dirigiendo determinados cursos de acción o, en general, aplicando criterios en diferentes escenarios.

Conocer distintas problemáticas, detectar otras no reflejadas en la documentación y, de alguna manera, generar un estado de interés hacia el sector, con toda su complejidad, deberá contribuir a hacer emerger las carencias o necesidades de conocimientos, que en posteriores módulos serán tratados con más detalle, y analizar situaciones en las que poder aplicarlos.

Gestionar es siempre actuar en un ámbito, complejo, en continuo cambio, disponiendo de herramientas metodológicas, así como de la suficiente experiencia, que permitan entender los problemas y definir correctamente los objetivos que se deben alcanzar.

Se trata, pues, de trasladarnos a diferentes situaciones en las que se debe actuar o determinar la acción que otros deben acometer.

Ante una situación en la que se debe actuar, no siempre existe una opción mejor que otra. Por ello, este módulo promueve la iniciativa, dando por supuesto que todas las propuestas serán siempre respetadas y, en algún caso, igualmente eficaces.

En nuestro curso tenemos la fortuna de actuar siempre con una "red" debajo, dado que las decisiones que se tomen, el plan de acción que se adopte, las consecuencias que se deriven de todo ello no tendrán mayor repercusión que incrementar la experiencia, contando con una confortable recuperación en caso de caída al vacío tras un hipotético error.

En la vida real, en el sector inmobiliario, donde todos sus actores se mueven con la misma intensidad e imprevisibilidad que lo haremos nosotros en el curso, los errores suelen detectarse cuando ya es difícil corregirlos y casi nunca existe esa red en la que caer sin ninguna pérdida, por lo que es preciso desarrollar el sentido de la prudencia, que debería permitir conocer lo que conviene hacer en cada momento y, si es el caso, disponer de un plan contingente.

En definitiva, los casos permiten desarrollar un módulo del máster enfocado a la acción, guiado por principios éticos, que acelera la adquisición de experiencia, fomenta la toma de decisiones en diferentes ámbitos del sector y ofrece criterios de actuación.

2. ¿Cómo se aborda y resuelve un caso?

Aunque cada alumno debe practicar su propia metodología, se recomienda leer el caso muy atentamente, procurando entender lo que se explica en él y lo que puede derivarse de ello.

Una vez entendido el texto, lo habitual es seguir el siguiente proceso:

- definir el problema que hay que resolver,
- concretar los criterios que se deben tener en cuenta para resolver el problema,
- plantear las diferentes alternativas,
- analizar y evaluar las alternativas a partir de los criterios especificados,
- tomar una decisión y
- llevar a cabo el plan de acción.

3. Publicación artículos y/o *papers*

A lo largo del curso, deberá redactarse un artículo o un *paper* con la intención de que pueda ser publicado, por propio mérito de su contenido, para lo que podrá contarse con la tutela del responsable del módulo.

Suele ser habitual (y excelente, académicamente) hacer un trabajo que quede en el privado ámbito de un curso. En este caso, y de modo singular, dado que se aborda el complejo ámbito de la gestión inmobiliaria, que va a ejercitarse con el análisis de casos, se pretende que el alumno aporte sus conocimientos (su talento, su visión, su capacidad crítica, sus propuestas, etc.) al sector y, de hecho, a la opinión pública, con lo que colaborará al enriquecimiento del corpus de conocimiento existente. Esto, de alguna manera, compromete también el contenido didáctico del módulo, con la participación en el propio sector inmobiliario, mediante la reflexión y las propuestas.

Para ello, se plantea, de manera complementaria a cuantos trabajos y ejercicios formen parte del contenido académico y calificador del máster, la necesidad de que el alumno se comprometa, con su particular visión, en un texto que pueda (o pudiera) merecer la publicación en un medio de prensa general o especializada. Esto, fundamentalmente, implica la voluntad del módulo de participar en el debate acerca del sector y contribuye a su mejora, con humildad y mediante sus alumnos, que realmente son los máximos representantes del curso.

4. Por último

En muchas ocasiones, la realidad es más árida (incluso más anodina) que la que describe el material docente de este módulo.

Por ello, el responsable de este módulo, y autor de los casos, con prudencia y discreción, se reserva el deseo de que el material de este módulo (especialmente los casos y el trabajo que susciten) permita generar una reflexión en los alumnos que contribuya a que no se repitan, en el futuro, algunas prácticas o planteamientos que, desde diferentes criterios, no han sido lo eficaces que en su momento se creyó que eran.

1.1. Concepto de gestión y de gestionar en el sector inmobiliario.

Ideas

El verbo **gestionar** nos traslada al escenario de la acción. La gestión será, pues, la ciencia (o, para muchos, el arte) de la acción.

Pero toda acción precisa una reflexión previa para tomar las mejores decisiones, de entre las posibles alternativas, aplicando los criterios más adecuados acordes con esa situación concreta (y siempre irrepitable). Esto, sin duda, constituye un proceso de mayor efectividad cuanto más experiencia se atesore y cuantos más conocimientos se posean.

Gestión también es llevar a cabo (la acción) esas decisiones tomadas, implementarlas.

Sin embargo, no debe pensarse en la gestión como algo unívoco y exacto, de absoluta precisión. Las diferentes situaciones y la diferente personalidad de quien asume esa gestión pueden significar distintos estilos o diferentes opciones ante un mismo escenario. Y juzgar a priori cuál es la mejor opción, o si se ha tomado la correcta, es algo que también está sujeto a la misma incertidumbre.

Algunos estudiosos afirman que el término *management* (gestión) procede del italiano *maneggiare*, que significa 'manejar los caballos'. Esto puede ser una imagen de lo que implica la implementación, es decir, llevar una organización o un proyecto desde el punto en el que hoy se encuentra hasta en el que debe estar en el futuro.

1.1.1. ¿Qué es gestionar?

A menudo, suele hablarse del "control de gestión" y de la "gestión eficaz", etc. Pero realmente debemos empezar por preguntarnos qué es gestión o en qué consiste gestionar.

Reconocer la buena o mala gestión de alguien en cualquier aspecto de la vida (sea empresarial, deportiva, etc.) es relativamente fácil y es habitual que así suceda. Pero definir qué es realmente gestión, es decir, qué significa exactamente el término y qué es lo que permite discernir la "bondad" de ésta, no es tan obvio.

Según el *Diccionario de la Lengua Española* de la Real Academia, en su vigésima segunda edición, la definición de gestionar es:

Gestionar. (De gestión).

1. tr. Hacer diligencias conducentes al logro de un negocio o de un deseo cualquiera.

Cualquier actividad, proyecto, etc., puede ser gestionado. Por lo tanto, es un término de gran alcance que precisa referirse a un ámbito de acción concreta. En cualquier caso, gestionar, como ya se ha afirmado, nos conduce al mundo de la acción.

Al ser un verbo tan genérico, es común verlo aplicado a numerosos ámbitos. Gestionar el cambio, gestionar la propia formación, gestionar... cualquier cosa. Todo es, pues, susceptible de ser gestionado.

Si de objetivos económicos se trata (negocios, empresas, proyectos, etc.), la gestión concreta debe referirse al sector concreto en el que se desarrolla ésta. Cada sector tiene sus propias características. Ya sea continuista o rupturista, la gestión (daremos contenido a este concepto: estilo, estrategia, etc.) debería ser congruente con la estructura del sector y los objetivos de quien forma parte de él.

1.1.2. Gestión inmobiliaria

A partir de lo expuesto, puede afirmarse que aplicar el término *gestión* (o el verbo *gestionar*) al sector inmobiliario implica atender todas aquellas acciones conducentes a un determinado objetivo, dentro de nuestro sector.

Si aplicamos (nos tomamos esta licencia, sin que ello implique dictamen alguno) la definición del *DRAE* al sector inmobiliario, éste podría definirse como:

1. tr. Hacer diligencias conducentes al logro de un negocio o de un deseo cualquiera en el ámbito o sector inmobiliario.

Esto supone:

- Entender el sector (para delimitar lo que le corresponde y cómo actuar en su entorno).
- Determinar las operaciones que se efectúan en él.
- Determinar los productos (activos) o servicios que pueden constituir el motivo de esfuerzo o inversión.
- Elegir las maneras de actuar en el sector (con todos los compromisos que esto puede suponer).

Tratar el tema de la gestión inmobiliaria implica dos enfoques complementarios:

- Referir la acción al sector inmobiliario (la acción empresarial o de negocio en el marco del determinado sector).
- Conocer con el detalle necesario aquellos procesos específicos del sector que requieren su particular gestión (por ejemplo, desarrollar una promoción inmobiliaria, desde la adquisición del suelo hasta la venta de los elementos finales, es un proceso específico del sector que se trata aquí).

Todo esto, naturalmente, por medio de la estructura que toda organización tiene y, sobre todo, con el correspondiente equipo de personas implicadas en cada caso (de hecho, suele decirse que las empresas son personas).

Por lo tanto, en este módulo se tratará de aspectos generales de gestión aplicados al sector inmobiliario.

1.1.3. ¿Cómo definir el sector inmobiliario?

Un sector, cualquier sector, suele definirse desde el punto de vista competitivo.

Existen muchas teorías al respecto, aunque nosotros nos remitiremos a la teoría de Porter.

El modelo de Michael E. Porter permite definir o estudiar un sector según lo que él denominó **modelo de las cinco fuerzas**:

- las barreras de entrada, amenaza de nuevos ingresos,
- los compradores (poder),
- los proveedores (poder),
- los productos sustitutivos y
- la rivalidad existente entre los competidores.

En este punto de nuestro trabajo, debemos definir el sector inmobiliario con el máximo rigor posible, en un área económica en continua evolución y muy sensible, en sus diferentes subsectores, a la situación socioeconómica de cada momento. Es decir, debemos ser capaces de concretar aquello que forma parte de nuestro sector y aquellos que intervienen en él para poder conformar el objeto de estudio de este módulo.

Elementos comunes a todo sector, aplicados al sector inmobiliario:

El mercado = la oferta y la demanda

- Oferta
 - Promotores
 - Usuarios

Bibliografía

Michael E. Porter (2009). *Estrategia competitiva*. Madrid: Pirámide.

Michael E. Porter (2010). *Ventaja competitiva*. Madrid: Pirámide.

- Inversores
- Demanda
 - Usuarios
 - Inversores
- Los productos
- La financiación

Sin duda, la manera más inmediata de definir el sector inmobiliario es ligándolo al tipo de bienes que constituyen el objeto de su actividad. Se trata, pues, de un sector que negocia con bienes inmuebles (y todo tipo de derechos y obligaciones vinculados a éstos), con los que de un modo u otro operan los actores de este sector. El tipo de actividades u operaciones que es factible realizar con esta clase de inmuebles (más vinculados a la inversión que al consumo) es variado, aunque pueden resumirse en tres: **producción, comercialización y explotación** (cada una de ellas con su extensa complejidad y las innumerables facetas que la componen). En este punto conviene dejar claro que no sólo son activos tangibles, sino que también están vinculados todos aquellos intangibles que otorgan un derecho sobre un inmueble.

Lo que en lenguaje llano distingue a los bienes inmuebles de los muebles es el hecho de que lo que se mueve no es el producto o activo, sino su usuario.

Los bienes (o derechos) del sector inmobiliario pueden verse reflejados en la siguiente y simplificada compilación:

- Fincas rústicas (suelo no urbanizable).
- Suelo urbanizable.
- Suelo urbano.
- Edificaciones (de diferentes tipologías).
- Derechos (a edificar, de paso, de luces, servidumbres, de uso, etc.).

Una vez esbozados los activos y los derechos que forman parte del sector, es preciso también determinar quiénes son los que operan en el sector: los actores de éste y las actividades que realizan en su seno.

En el sector inmobiliario, resumidas también aquí simplificada y sin que la lista sea exhaustiva, se realizan, por diferentes actores, actividades de:

- Desarrollar suelo.
- Promover.
- Construir.
- Arrendar.
- Vender.
- Administrar inmuebles.

- Asesorar, proyectar, valorar, controlar, etc.

Estas actividades se complementan con aquellos servicios provenientes de otros sectores (abogacía, notaría, registros, aseguradoras, etc.) y los propios de la Administración pública.

1.1.4. El balance del sector

Si pudiéramos personificar el sector inmobiliario en un balance (instrumento financiero que permite describir la situación de una empresa, o sector en este caso, en un momento dado), observaríamos conceptos y grandes magnitudes que nos interesa incorporar al análisis.

El balance (siempre cuantificado en una determinada moneda) describe los **recursos** de la empresa (todo lo que existe). El balance, además, permite ordenar los recursos atendiendo a su procedencia y a cómo han sido utilizados.

Respecto al uso que se ha dado a los recursos obtenidos (el activo), podemos dividirlo en:

- Disponible (básicamente, la liquidez).
- Realizable (los clientes y las existencias, convertibles en liquidez).
- Inmovilizado (edificios, terrenos, otros activos).

En cuanto al origen de los recursos (el pasivo), podemos dividirlo en:

- Terceros a corto plazo (proveedores, deuda y otros pendientes de ser atendidos).
- Terceros a medio y largo plazo (deuda y otras obligaciones con un período mayor).
- Propietarios (el capital aportado y las reservas).
- Beneficios retenidos (beneficios que han permanecido en la propia empresa sin ser retirados por los propietarios).

Independientemente de la nomenclatura (incluso si las masas patrimoniales se presentan en orden ascendente o descendente de las partidas), estos grandes bloques permiten describir el sector desde una visión más general, común a muchos sectores, y ello permite a su vez especializar luego el discurso en la propia estructura del sector inmobiliario.

Como se ha dicho, el sector trata con activos inmuebles, cuyo proceso de maduración suele ser largo (en muchas ocasiones muy largo, si se inicia con la adquisición de suelo que debe ser gestionado para que pueda ser considerado edificable).

| Activo (Ordenado de menor a mayor liquidez) | Pasivo (Ordenado de mayor a menor estabilidad) |
|--|--|
| Inmovilizado (terrenos, edificios, maquinaria, etc.) | Capital y beneficios retenidos |
| Realizable (<i>stocks</i> , clientes) | Terceros a medio y largo plazo (préstamos bancarios, obligaciones, etc.) |
| Disponibile (bancos, cajas) | Terceros a corto plazo (préstamos, proveedores, salarios, etc.) |

Los activos inmobiliarios, según el tipo de actividad, pueden encontrarse en el inmovilizado (si se trata de una actividad patrimonialista o de explotación) o en las existencias (acabadas o en curso de fabricación, si se trata de negocio promotor basado en la ejecución). Por otro lado, dada la naturaleza y los plazos de la actividad, el área que documenta la financiación cobra una gran importancia y en muchos casos los propios inmuebles son los garantes de esa deuda (colaterales). Asimismo, debe mencionarse el circuito de flujos de circulante, sus distintos modos de generación y su correspondencia con la cuenta de explotación (ingresos y gastos).

El comprador. Clientes

Independientemente del significado de la cuenta clientes en un balance, que refleja el importe pendiente de cobrar, ésta muestra conceptualmente la plasmación de una parte del mercado, sea de compraventa o de alquiler, en la propia empresa.

Los clientes, de muy diferente tipo, según producto y según necesidades, básicamente provienen de **dos grandes mercados** según sea el motivo de la demanda: el del propio uso y el de inversión. La primera constituye una demanda primaria y la segunda, una demanda que satisface un mercado secundario (en muchos casos, la demanda de inversión satisface asimismo la demanda primaria revendiendo lo comprado con el consiguiente rendimiento).

- Propietarios ocupantes primera necesidad
- Inversores que gestionan los activos como generadores de rentabilidad
 - Alquiler (oficinas, viviendas, centros comerciales, etc.)
 - Inmuebles vinculados a determinada actividad económica (hoteles, gasolineras, etc.)

Sin duda, interesa conocer qué motivos puede tener ese mercado-demanda para cada tipo de inmueble, así como detectar quién constituye (quién es) la demanda (personas, empresas, fondos, etc.).

Mercado primario y mercado secundario

Suele denominarse mercado primario al mercado de primera ocupación, en el que el promotor-constructor del inmueble lo transmite a su primer propietario (ocupante o inver-

sor). En cambio, el denominado mercado secundario es aquel que hace referencia a posteriores transmisiones u ocupaciones del inmueble.

Productos. Inmovilizado o stock

Los productos del sector son inmuebles, es decir, activos que no pueden alterar su ubicación, que es la que confiere la diferencia de valor y atractivo en la mayoría de los casos (*location, location, location*).

Sin embargo, aunque permanezcan estáticos, tienen una determinada vida útil, de uso o de rentabilidad, que requiere una continua inversión en su mantenimiento, reparación, etc. (incluso de rehabilitación o total renovación volviendo a la situación inicial de suelo). Debe entenderse, además, que cada ubicación tiene asignados unos determinados usos e intensidades mediante la normativa urbanística que le corresponde.

A grandes rasgos, podemos clasificar, de manera muy simplificada, los productos inmobiliarios en:

1) Suelo

- No urbanizable
- Urbanizable
- Urbano, finalista, solar

2) Edificaciones

a) Residencial

- Individual (viviendas)
 - Plurifamiliar o unifamiliar
 - Primera o segunda residencia
 - Vivienda libre o vivienda protegida
 - Mercado primario o mercado secundario
- Colectiva (residencias)
 - Estudiantes
 - Tercera edad

b) Terciario

- Oficinas
- Hoteles
- Centros comerciales (diferentes tipologías y dimensiones)

c) Industrial y logístico

d) Locales comerciales, *retail*

e) Aparcamientos

f) Otro tipo de inmuebles

- Equipamientos de todo tipo (cultural, sanitario, etc.)

- Vinculados a actividades económicas (gasolineras, etc.)

Cada uno de los productos inmobiliarios citados (y todos los que pueden añadirse) tienen sus propias características, tanto en el mercado que los demanda como en las rentabilidades asociadas a éstos en un mercado de inversión.

La propia idiosincrasia de los productos (activos) inmobiliarios permite que puedan ser usados y reutilizados por diferentes y sucesivos ocupantes, ya sea en continuas transacciones de compraventa, en repetidos arrendamientos o en ambas situaciones tras segundas ventas que puedan destinar el inmueble a su arrendamiento.

Es muy importante tener en consideración el tema de la obsolescencia en diseños o distribuciones, en función de la aparición de nuevas costumbres o usos sociales (véase el mercado de los *singles*), así como el deterioro por uso o la antigüedad, que afecta al valor y a la funcionalidad del inmueble.

Financiación. Terceros a corto, medio o largo plazo

Sea cual sea el actor que recibe la financiación, siempre será a un plazo medio o largo, debido a las propias características de los productos de este sector. La financiación tiene por objeto facilitar liquidez en el momento presente y ser retornada, con el consiguiente interés (coste de financiación), en futuros períodos de pago (para lo que es preciso generar la suficiente tesorería con la regularidad que los pagos acordados exige). La financiación la necesita la función inversora, la función productiva y la propia compra. Por lo tanto, es un sector muy sensible a la disposición del sector financiero a facilitar financiación (de hecho, supone facilitar liquidez).

La financiación puede provenir del sistema financiero estándar (bancos y cajas) o de fuentes más sofisticadas (fondos de inversión, capital riesgo, etc.), sean nacionales o internacionales.

En un sentido más genérico, también puede considerarse financiación el aplazamiento de pagos por parte de los proveedores del sector y la disponibilidad de entregas avanzadas en efectivo por parte de clientes (con las cautelas que la ley exige).

Proveedores

El negocio inmobiliario se compone de diferentes profesionales y ramos, que aportan las capacidades necesarias para su proceso productivo.

La partida la componen desde la función constructora hasta los profesionales facultativos (arquitectos, arquitectos técnicos, ingenieros, valoradores, notarios, registradores, etc.), pasando por todos aquellos intermediarios y consultores que facilitan las operaciones (...).

Capital

Además de los recursos comprometidos por los socios de cada empresa, los beneficios retenidos también forman parte de este concepto.

Tratar el tema de los beneficios tiene implicaciones fiscales, pero obviamente es el resultado o saldo entre ingresos (ventas) y costes (gastos), que no siempre coinciden con cobros y pagos (la liquidez real), y sin duda alguna constituye no sólo la razón de ser de cada proyecto o empresa (su objetivo), sino también la verdadera garantía de continuidad (futuro) de ésta.

Los beneficios retenidos (aquellos que no han sido destinados al pago de impuestos o al reparto de dividendos) constituyen la verdadera autofinanciación de una organización.

Cuenta de explotación

El reflejo, suficientemente desglosado y detallado, de los ingresos y gastos de una organización, con el resultado final constitutivo de sus beneficios o pérdidas, es la denominada cuenta de explotación (también llamada de pérdidas y ganancias). En nuestro sector, cada promoción, cada operación, puede tener su propia cuenta de explotación, que normalmente irá referida a un presupuesto o estudio de viabilidad previo.

Como todo elemento que debe ser producido (desarrollado, construido, edificado), un activo inmobiliario puede ser descompuesto en sus diferentes partidas de ingresos y gastos, que finalmente convergen en el beneficio (o pérdida). Tal estado de cuentas será previsional o real, según sea lo presupuestado (y que soporta muchas decisiones de una promoción) o lo realmente realizado (que incorpora los imprevistos y la constatación de lo efectivamente ocurrido en un proceso que suele ser largo en el tiempo y con mucho riesgo).

Fundamentalmente, y como principal generador de valor y coste, se encuentra el suelo en el que va ser edificado el inmueble. Se trata de una verdadera materia prima *sui generis*, cuyas propiedades las define la clasificación y la calificación urbanística que le afectan, con los parámetros que definen el uso y rendimiento que puede darse a un determinado emplazamiento (usos permitidos, edificabilidad, ocupación en planta, alturas, profundidad edificable, etc.). La complejidad de este activo estriba en su carácter de inversión en sí misma y, a la vez, en su aplicación, de materia prima (es decir, de coste).

El otro gran componente del coste proviene del propio proceso de construcción. En él confluyen los materiales, la diferente mano de obra y los variados conceptos y servicios que se incluyen en toda promoción (licencias, honorarios, gastos generales, etc.).

Los ingresos provienen de diferentes conceptos, según sea el negocio o el producto, y siempre suponen el cierre del ciclo. Finalmente, conviene siempre recordar que **sin clientes no existen ingresos, y sin ingresos no hay posibilidad de beneficios**.

Tesorería

Lo que realmente asegura la salud y continuidad de un proyecto o una empresa es el correcto y regular flujo de tesorería, es decir, de sus cobros y pagos.

La liquidez es un parámetro real (tangible), mientras que el beneficio es un resultado contable (y opinable, en ocasiones).

Disponer de previsiones de tesorería tan detalladas como sea posible debería ser una exigencia de toda gestión prudente y rigurosa.

Sin cobros no es posible atender pagos. Una factura sin cobrar no permite atender pagos. La gestión es, también, dinero contante y sonante.

1.1.5. Negocios en el sector inmobiliario

Podemos considerar que, en la clasificación más esquemática, existen dos tipos de negocios:

- Negocio promotor
- Negocio patrimonialista

En el negocio promotor, la demanda debe satisfacerse con la construcción de inmuebles, cuyo largo proceso de producción debe ser financiado hasta tener, finalmente, el producto acabado y completar el ciclo con la venta y cobro (con el que atender la deuda contraída para su edificación).

El negocio patrimonialista también necesita una financiación para adquirir los inmuebles cuya explotación (mediante arrendamiento) permitirá generar unos beneficios que deberían compensar los costes de la deuda.

Por lo tanto, podemos pensar en dos grandes áreas de actividades empresariales, dejando ahora aparte al usuario:

- a) **Negocio promotor:** se caracteriza por producir inmuebles (básicamente para ser vendidos en su primera transmisión).

b) **Negocio patrimonialista** (inversor explotación): se caracteriza por la búsqueda de rentabilidad en la explotación de los inmuebles (básicamente en renta).

- Existe también el **negocio inversor** enfocado a la reventa, caracterizado por poner en el mercado, en venta, activos adquiridos anteriormente:
 - Después de haberlos explotado y recogido plusvalías, en muchos casos generadas más por el valor derivado de la buena explotación.
 - Después de haberlos rehabilitado o redefinido (cambio de uso principal).
 - Aprovechando la propia dinámica del mercado, o los fallos en éste, que permiten obtener plusvalías.

¿Qué caracteriza al negocio promotor y al negocio inversor?

El promotor se basa en la producción, desde diferentes estadios del suelo. Su beneficio proviene de la diferencia entre el precio de venta y los costes asumidos para edificar (suelo, construcción, gastos de la promoción), con los consiguientes costes de financiación y de comercialización.

El inversor (patrimonialista) adquiere los inmuebles que pueden ser explotados en rentabilidad. Lo que se ofrece al mercado no es el inmueble en sí mismo, sino el derecho a su uso (normalmente un contrato de arrendamiento). En este caso, el beneficio de la actividad será la renta neta (la percibida bruta de la que se descuentan los costes correspondientes), más la plusvalía derivada de una posible desinversión futura.

1.2. Características del sector inmobiliario

El contenido de este apartado ha sido ya abordado y constituye una constante en nuestro máster. Sin embargo, en el tema de gestión inmobiliaria nos interesa apuntar algunos conceptos, de manera muy esquemática, para incorporarlos al estudio de situaciones de negocio del sector.

¿Cuáles son algunos de los elementos diferenciales de este sector? Indudablemente, cada sector tiene su propia estructura, que lo distingue de otros y que siempre está en continuo ajuste competitivo.

El sector inmobiliario tiene algunas características que lo personalizan en gran medida, debido al tipo de producto o activo que constituye su razón de ser (su oferta al mercado).

1.2.1. Multiplicidad

Considerando la diversidad, que se da en muchos aspectos del sector, podemos considerar que:

- Al tratarse de bienes inmuebles, adquiere gran importancia la variable **ubicación** (recordemos *location, location, location*) como parámetro de mucha trascendencia, lo que implica una gran heterogeneidad geográfica.
- El sector permite **diferentes tipos de negocio**, en función de la oferta de inmuebles o de la explotación de éstos; según se trate con el producto final o con el producto intermedio (desarrollo de suelo fundamentalmente, o rehabilitación), etc.
- Los **diferentes usos de los inmuebles** permiten también ordenar diferentes ofertas y, por lo tanto, diferentes segmentos de mercado.

Estos tres parámetros, combinados, confieren al sector una gran multiplicidad, en la que es posible encontrar un nicho de mercado, implementar una particular estrategia, aplicar una determinada gestión, etc. De hecho, **competir**. Y todo esto, además, implica una demanda muy fragmentada.

1.2.2. Complejidad

Por su propia idiosincrasia, el sector inmobiliario está definido por determinadas características que le confieren **una notable complejidad y un alto riesgo** derivado de la incertidumbre que hay que gestionar, dado que su rentabilidad depende de muchos factores que deben ser anticipados con mucho tiempo en algunos casos:

- **La demanda** depende de las necesidades de usuarios (compradores o arrendatarios). Deben conocerse las previsiones demográficas, así como de los estilos de vida (en el caso residencial) o del ciclo económico (en usos no residenciales).
- **La situación económica general**, tanto a nivel local como a nivel internacional, es de gran trascendencia en el sector. La riqueza de un país y de sus integrantes (familias, empresas, sector financiero, etc.) es determinante en el poder de compra y, por lo tanto, en la absorción de la oferta. Deben analizarse y proyectarse las variables macroeconómicas de un país o de un momento determinado.
- **La legislación y políticas gubernamentales**, tanto a nivel nacional como a nivel local, tienen gran trascendencia. En este sentido, cabe comentar el urbanismo, la política de suelo, las políticas de VPO, los aspectos fiscales

(desgravación, IVA/ITP, etc.), entre otros factores, que pueden influir sensiblemente en la compra de inmuebles.

- El **aspecto financiero**, probablemente encuadrado en el apartado económico antes citado, aporta liquidez al sistema y permite financiar nuevos proyectos y la compra de activos. Variables como el tipo de interés sin riesgo, la prima de riesgo, las garantías solicitadas, etc., son determinantes.
- La **coyuntura y las expectativas** en un sector que se considera de competencia monopolística de oferta.

1.2.3. Plazos largos e interdependientes

Iniciar un proceso sólo tiene sentido según las fases que le suceden. No tiene sentido generar suelo o iniciar la ejecución de un plan parcial si no existe la determinación de que ello concluya con la edificación de determinados inmuebles y la correspondiente venta (y cobro).

Pero esos procesos, incluso el más corto, tienen una duración larga, lo que confiere al sector un gran riesgo, incrementado por las grandes inversiones que requiere. Comprometer hoy unos recursos (siempre importantes) en una inversión cuya conclusión habitualmente requiere un plazo superior a 18 meses (muy superior en algunos procesos que se inician en una fase temprana del suelo) implica unas condiciones de incertidumbre y gestión de ésta muy especiales.

1.2.4. Sector cíclico

Es habitual considerar que nuestro sector es un sector cíclico, es decir, con subidas que se compensan con bajadas, pero en ocasiones estos movimientos son bruscos y en otras no es posible preverlos.

1.3. Producción inmobiliaria

Para poder poner en el mercado un inmueble construido, con todas las licencias o la documentación en orden, es preciso seguir un proceso de producción que puede iniciarse en cualquiera de las fases previas que lo componen.

Sin considerar aquí las actividades o los procesos de infraestructura, el proceso del negocio promotor puede resumirse con la siguiente cadena de valor que describe el valor que un promotor puede ofrecer a su mercado:

- disponibilidad del suelo urbanizable (o no urbanizable),
- desarrollo del suelo o urbanización de éste,
- edificación/construcción,
- comercialización y
- mantenimiento y posventa

Es preciso partir de un solar, es decir, de una ubicación con todos los servicios. A partir de ese solar (o parcela edificable, según sea el caso o la denominación), será posible edificar un inmueble, según planos del proyecto ejecutivo, con los medios de construcción que se consideren necesarios.

Antes de poder ser considerado un solar, ese suelo (porción de territorio) ha debido someterse a una serie de procesos de transformación para pasar de un estadio urbanístico previo a su situación actual. Tal proceso puede tener su más previo inicio en la condición de suelo rústico (o no urbanizable). Ese suelo no urbanizable pasará a ser urbanizable y, tras procesos de reparcelación y urbanización, con las correspondientes cesiones, pasará a ser urbano.

En todo este proceso intervienen estamentos y profesionales de todo tipo y se entiende que debería obedecer a la constatación de unas necesidades o, cuando menos, a una planificación del futuro de las zonas urbanas.

Todo este proceso está perfectamente regulado por el correspondiente marco legislativo, que abarca muchas áreas. Especialmente importante es lo concerniente a urbanismo y a las legislaciones que lo regulan (de gran complejidad en España, donde cada comunidad autónoma tiene competencias y su propia legislación), y a la diferente participación de los distintos órganos administrativos (estatales, autonómicos y especialmente los municipales). Se trata, pues, de un complejo desarrollo, con diferentes normativas e incluso con distintas terminologías para situaciones similares.

En el apartado correspondiente a urbanismo se tratará el tema con más detalle; sin embargo, ahora conviene resaltar los principales sistemas de gestión del planeamiento urbanístico: compensación, cooperación, expropiación, ejecución forzosa y agente urbanizador.

En el caso de rehabilitación, la anterior cadena de valor puede cambiar a la siguiente:

- disponibilidad del inmueble que hay que rehabilitar,
- edificación/construcción/rehabilitación,
- comercialización y
- mantenimiento y posventa.

Bibliografía

Podéis ampliar el concepto de cadena de valor en la bibliografía de M. Porter:

Michael E. Porter (2009). *Estrategia competitiva*. Madrid: Pirámide.

Michael E. Porter (2010). *Ventaja competitiva*. Madrid: Pirámide.

Bibliografía

Podéis ver la definición de solar en la correspondiente legislación urbanística.

Podéis encontrar todo lo referente a legislación urbanística en: <http://www.urbanismo.com/actualizada-la-seccion-de-legislacion-urbanistica/>

La fase de construcción también tiene una sucesión de diferentes etapas, no sólo en cuanto al correcto proceso constructivo (primero cimientos, luego estructura, etc.), sino también en todo lo concerniente a procedimientos y documentos necesarios (licencias, contratos, etc.). Este tema se tratará más adelante, en otros módulos, con exhaustivo detalle.

Edificar es, o debería ser, el objetivo principal de cualquier proceso inmobiliario. Para ello no sólo es preciso disponer de un suelo apto para lo que se pretende construir (tanto urbanística como morfológicamente), sino que también se debe contar con un proyecto ejecutivo en el que se refleje toda la información (planos y memorias) del inmueble que se va a construir.

Este proyecto, legalmente tutelado por el correspondiente colegio profesional, deberá disponer de todos los permisos, los informes positivos y las licencias necesarias para empezar a construir (incluso las auxiliares, como son las de demoliciones, las de instalación de elementos en la vía pública, grúas, etc.). Estas licencias implican el pago de unas tasas y la asunción de determinadas obligaciones (caducidad de la licencia, inicio obras, etc.).

Una vez que se dispone de la licencia de obras y del proyecto ejecutivo, con los facultativos responsables de la obra, puede acometerse la construcción del inmueble, ya sea con una empresa constructora (contrata) o con los respectivos ramos directamente (*project management*). Y todo ello va unido a los diferentes trámites que deben efectuarse siguiendo la cronología de la obra o en paralelo (seguros, seguridad, notarías, registradores).

Obviamente, cada caso es diferente, como también serán diferentes las solicitudes de actuar en un solar vacío, de acometer una rehabilitación, de actuar en un inmueble protegido, etc. La casuística es interminable.

Más adelante, en otros módulos, trataremos con mayor detalle los diferentes sistemas de disponer de suelo (opción, compra, permuta, derecho de superficie, etc.) y la financiación acorde a cada caso.

1.4. Consultoría

La presencia en el mercado de consultores inmobiliarios es muy habitual. Pero su actuación no siempre es estrictamente la de consultoría: en muchos casos es la de intermediación.

Pero ¿cuál es el objeto de la consultoría? La consultoría suele considerarse (de empresas, de proyectos), especializada o generalista, un servicio profesional que colabora con el interesado (las organizaciones inmobiliarias, en el tema que nos ocupa) a identificar problemas, delimitar objetivos, diseñar estrategias, etc.

Se trata, en definitiva, de transferir o compartir conocimientos y experiencia, con una visión objetiva y desde la independencia.

La consultoría puede adoptar una postura más alejada de la acción, desde diferentes grados de asesoría, o comprometerse en la implementación del plan de acción diseñado. En cualquier caso, siempre es una visión, experta, a disposición de quien asume la gestión de una organización o de un proyecto, que le permite enriquecer los criterios y las decisiones que puede encontrar en su entorno de gestión habitual.

La consultoría, como área diferenciada del mundo empresarial y, en este caso, de su gestión, tiene diferentes visiones. No existe una única consultoría, aunque todas las que reclaman este apelativo compartan los mismos objetivos de servicio al cliente.

La consultoría basa su existencia en la posibilidad de asesorar o ayudar (en el apartado o rama del que se trate) al cliente que precisa de sus servicios, ya sea por el carácter temporal de esos servicios o por la especialización de los mismos.

Disponer de una capacidad, fuera de la propia organización, así como poder rentabilizarla es una de las posibilidades de la consultoría. Empresas de profesionales, o éstos directamente, que asesoran y comparten proyectos con sus clientes además de aportar conocimientos y experiencia, constituyen la oferta de consultoría.

Pueden encontrarse consultoras generalistas (entre ellas las llamadas The Big Four) o especializadas en un determinado tema. Los ámbitos de acción son, como es posible imaginar, ilimitados aunque siempre referidos a la cadena de valor de una organización o a su aspecto más estratégico. En muchas ocasiones, el consultor es un agente de cambio, en otras aporta una valiosa visión externa y objetiva, pero casi siempre independencia.

Las consultoras aportan conocimientos y técnicas especiales. Se puede recurrir a consultores cuando una organización no dispone de las personas capaces de abordar un problema con la deseada posibilidad de éxito. Para ello, se requieren a menudo métodos y técnicas especiales en los que el consultor es un experto, aunque su implicación con la empresa que lo contrata no será la misma que la que pueda tener una persona de la propia organización.

Se confunde en muchas ocasiones el término **consultoría inmobiliaria** con los muchos servicios que prestan las denominadas consultoras inmobiliarias (muchas de ellas de talla internacional). En este término, no solamente se engloba la colaboración o asesoría en la gestión inmobiliaria (como definición

de líneas estratégicas o ayuda a la decisión), sino que también se engloba un gran número de servicios subcontratables (como intermediación, valoración, venta o *facility management*).

En el sector inmobiliario, dependiendo de las necesidades que pueda tener un actor del mismo, subcontratar determinadas fases u operaciones del proceso a consultoras con demostrado prestigio puede ser la clave del éxito. No es posible disponer de toda la *expertise* en todos los temas, por lo que puede ser rentable externalizar parte de la cadena de valor a quienes son expertos en ello.

Las consultoras internacionales, que atesoran conocimiento y prestigio, son también excelentes acompañantes en nuevas implantaciones en territorios no conocidos. La expansión internacional de una empresa (sea inmobiliaria o sea usuaria del sector inmobiliario) puede reducir su riesgo si confía parte de sus gestiones a organizaciones con las que puede tratar en su misma zona y en la que tiene una total confianza. Una empresa del sector electrónico, que desea establecerse en un nuevo país en un plazo de tres años, puede encargar todo el proceso de búsqueda y acondicionamiento de sus instalaciones a la consultora (internacional) con la que habitualmente trabaja. Una promotora que no dispone de la fuerza de ventas apropiada puede encargar la comercialización de un determinado activo inmobiliario a la consultora que complementa sus recursos. Un inversor profesional puede localizar las mejores oportunidades a través de quien está cerca del mercado y aprovecharse de un know how de gran valor. En última instancia, recurrir a un servicio de consultoría inmobiliaria implica tener plena seguridad en la eficacia del mismo y máxima confianza en quien delegamos nuestros intereses.

Sin embargo, debe tenerse siempre claro que, cuando se contrata a una empresa consultora, no se va a tratar con sus siglas o su marca (prestigiosas siempre, pero absolutamente inmateriales), sino con sus personas. También las personas, en una consultora, tienen importancia capital, por más procedimientos y prestigio que pueda atesorar la organización. Conviene conocer quién va a gestionar nuestros asuntos (es indiscifrable a veces la nomenclatura de consultor junior o senior) y la capacidad profesional del mismo, así como su voluntad de hacer suyos nuestros objetivos (o problemas). A veces, no sabemos en quién estamos confiando nuestro futuro o nuestro prestigio (que no siempre es la persona con la que mantenemos la primera y la última reunión del encargo).

A propósito de esta situación, vamos a insistir en la cuestión del **conflicto de interés**, aunque se trate también en otros módulos de este curso. Veamos una definición legitimada en todo el sector inmobiliario.

¿Qué es un conflicto de interés?

Un conflicto del interés surge donde un profesional es incapaz, o puede ser percibido como incapaz, de proporcionar consejo pleno, apropiado e imparcial a un cliente porque:

- actúa ya para otra persona,
- tiene otras obligaciones o presiones que afectan su relación con el cliente o
- tiene deberes opuestos para con clientes diferentes.

La relación entre consejero y cliente requiere siempre del profesional que anteponga el interés de su cliente antes que el suyo propio o el de la propia organización. Estos principios se aplican igualmente a miembros que trabajan en la práctica privada, el Gobierno local o central y las compañías.

Algunos ejemplos comunes de conflictos de interés en los que podemos encontrarnos son los siguientes:

- actuar para el comprador y el vendedor de una propiedad,
- actuar en nombre de dos o más grupos que compiten por una oportunidad de negocio,
- valorar una propiedad previamente valorada para otro cliente por una persona o por su empresa,
- actuar como perito en un proceso en el que la persona o su empresa tienen un interés en la propiedad o en el resultado del proceso,
- intervenir en una propiedad en la que se debe lealtad a un cliente pasado,
- un interés familiar.

Código de conducta de RICS (2006, enero). Corporate Professional Local.

Deberá determinarse, en todos los casos, cuándo un cliente es un cliente y durante cuánto tiempo, así como los plazos o situaciones en los que perdura un determinado conflicto de interés.

Existe en prácticamente todos los países legislación que regula los conflictos de interés, aunque se trata de un tema que debería estar referido, antes de nada, a los propios principios éticos de todo profesional y a la honradez con la que se entiende que debe ser prestado todo servicio.

1.5. Los clientes en el sector inmobiliario

Es muy difícil establecer una separación operativa entre tipos de clientes y que, sobre todo, sea fiel a la realidad, pues ésta es cambiante y los perfiles varían con gran rapidez.

En cualquier caso, a efectos estrictamente instrumentales e ilustrativos, y con una gran esquematización, la lista puede limitarse a dos:

- Cliente usuario (propietario o arrendatario).
- Cliente inversor (patrimonialista o intermediario).

Puede también incluirse otra diferenciación basada en el tipo de producto que cada cliente de los antes citados demanda, y que puede esquematizarse con la siguiente matriz genérica de encaje producto-mercado:

| | Usuario | Inversor |
|----------------------------------|----------------|-----------------|
| Suelo (diferentes tipos) | | x |
| Producto intermedio construcción | | x |
| Obra nueva (mercado primario) | x | x |
| Mercado secundario | x | x |
| Mantenimiento y conservación | x | x |

Esta matriz puede ampliarse o completarse con sus respectivos segmentos, tanto actuales como previstos.

1.5.1. Necesidades del mercado

En una sociedad cambiante (costumbres, demografía, etc.) y en un sector cuyas decisiones de compra requieren un notable grado de compromiso, la satisfacción de las necesidades del cliente suele plantearse en el área de marketing. Esta disciplina, a su vez, suele diferenciar entre el plan estratégico (conocer los intereses de los compradores) y el plan operativo (orientado a la acción, las ventas, la publicidad y la promoción).

Sin embargo, debe entenderse que conocer al cliente y satisfacer sus necesidades, el verdadero motivo de la existencia del sector, es objetivo de toda organización y de todos los que componen el sector, no sólo de aquellos vinculados a la actividad comercial.

Así, el sector inmobiliario no se nutre de sí mismo, ya sea con operaciones financieras o especulativas, sino que su riqueza proviene del exterior.

1.5.2. La decisión de compra

El proceso de decisión suele ser, también en el sector inmobiliario, un proceso de aprendizaje en el que se van definiendo algunos criterios, algunas demandas concretas, hasta dar concreción a ideas o deseos iniciales. No sólo se evalúa la funcionalidad del inmueble, también son de gran importancia las percepciones personales, no siempre fácilmente estandarizables.

Para plantear y delimitar criterios que permitan responder a los motivos que inducen a la compra, nos interesa tratar el tema haciendo referencia a los **bienes de inversión** (los propios de nuestro sector).

Sin entrar en detalle, pueden proponerse cuatro grandes criterios:

- Criterios funcionales (técnicos, físicos, etc.).
- Criterios sociales (integración social, estilo de vida, pertenencia, etc.).
- Criterios económicos (inversión, rentabilidad, etc.).
- Criterios legales (provenientes en muchas ocasiones de obligaciones externas).

Pero ¿qué tipo de necesidades cubre el producto inmobiliario? En función del encaje producto-mercado, el comprador del sector inmobiliario (usuario, inversor, etc.) adquiere un bien de inversión, no de consumo, con el que se involucra en gran medida y en el que compromete mucho de sí mismo (estilo de vida, capacidad económica, etc.).

Abraham Maslow, en su obra *A Theory of Human Motivation* (1943), formula la jerarquía de necesidades (representada gráficamente en una pirámide), de manera que la satisfacción de las inferiores permite desarrollar necesidades y deseos más elevados.

Los estadios son los siguientes:

- Necesidades de autorrealización.
- Necesidades de reconocimiento, de estima.
- Necesidades de afiliación y afecto.
- Necesidades de seguridad.
- Necesidades básicas, fisiológicas.

Si tomamos como punto de partida la pirámide de Maslow, podemos pensar que en el sector inmobiliario los activos que constituyen su oferta cumplen con el primero de las estadios y aportan el lugar y el espacio en el que vivir (o descansar, relacionarse, trabajar, etc.). Sin embargo, aun siendo eso cierto, debe entenderse que el sector inmobiliario abarca todos los estadios de la pirámide de Maslow, pues el producto que oferta (sea vivienda o sea otra tipología de uso) constituye también un activo en el que confluyen otras expectativas, deseos, etc., del ser humano en sociedad.

Así, a efectos operativos, podemos proponer el siguiente repertorio (esquemático) de necesidades que cubre el sector inmobiliario:

- Necesidades primarias.
 - Un lugar para vivir, con las suficientes comodidades y confortabilidad.
 - Un lugar en el que desarrollar cualquier tipo de actividad, privada o profesional, necesaria.
- Reconocimiento social.
 - Signo externo socialmente.

A. Maslow

Podéis ver más sobre la obra de este autor y una explicación más extensa de su teoría en http://es.wikipedia.org/wiki/Abraham_Maslow.



- Condición de propiedad (ser propietario de algo es un sentimiento más valioso para unas culturas que para otras).
- Rentabilidad.
 - Ahorro (erróneamente considerado como activo que siempre sube de valor).
 - Seguridad.
 - Plusvalías y beneficio potencial.
 - Empresarial (especialmente en el caso del patrimonialista).
 - Patrimonio como garantía de futuro.
- Económicas.
 - Coste financiación frente a coste arrendamiento.
 - Desgravación, subvenciones.

Sin embargo, no suele ser un producto estandarizable: aunque dos proyectos de edificación puedan coincidir, nunca será posible repetir (clonar) una misma ubicación.

1.6. La compra de suelo

El suelo es la materia prima más onerosa de todo el proceso inmobiliario. Su valor se basa especialmente en la ubicación y en el aprovechamiento (uso y edificabilidad). Sin embargo, se trata de una materia prima que no es trasladable, ya que su ubicación y características físicas son inamovibles y en la mayoría de casos indestructibles.

La elección del suelo es una de las primeras decisiones y, sin duda, una de las que más riesgo conlleva. En el suelo, se conjugan criterios empresariales, criterios del propio sector inmobiliario y determinaciones urbanísticas decisivas.

Como ejemplo ilustrativo, en el marco de una actuación inmobiliaria, puede optarse por suelo finalista (en el que ya es posible iniciar una edificación) o por aquel que está en una fase previa urbanística. El primer caso tendrá un valor de mercado mucho más alto, aunque, con probabilidad, menos riesgo, dado que se conocen a la perfección sus posibilidades. En el segundo caso, será necesario desarrollar toda la gestión urbanística inherente a ese suelo (o al sector en el que se encuentra incluido), lo que irá confiriéndole valor respecto al precio al que fue adquirido.

Cuanto más inicial sea el estado del suelo, urbanísticamente, más riesgo existe. No siempre se conocen los parámetros finales urbanísticos de un suelo, como edificabilidad, ocupación, cesiones, alturas o plazos, entre otros. Tampoco se conoce siempre su relación final con las tramas urbanas o sus comunicaciones

y equipamientos, entre otros. Se trata de decisiones (y, por lo tanto, riesgo) que asume un promotor o un inversor especializado en suelo, con un largo periodo por delante en muchas ocasiones.

Al suelo, puede accederse de múltiples maneras, con o sin financiación, por ejemplo:

- compra,
- opción de compra,
- permutas,
- derecho de superficie, concesión,
- alquiler de suelo.

Asimismo, el suelo puede ser gestionado autónomamente o en conjunción con otras ubicaciones (por ejemplo, el caso de los polígonos discontinuos) con las que es posible establecer diferentes relaciones.

La gestión del suelo, así como su mercado, no es igual en todos los países. La intervención de la Administración tiene gran influencia, dado que a través de los servicios urbanísticos se genera suelo a través de diferentes tipos de planeamiento. Debe observarse que, en España, el urbanismo es una disciplina que está totalmente descentralizada y es competencia de las diferentes autonomías, por lo que no es posible disponer de un mismo marco legal en todo el territorio¹.

⁽¹⁾No se aborda en este apartado la legislación urbanística y su gestión, que son objeto de un área concreta dentro del plan de estudios.

En algunas épocas, el suelo ha sido un bien escaso, lo que ha influido con contundencia en su precio. Dentro de la mayor o menor disponibilidad de suelo urbanizado, debe decirse que lo que realmente es un bien escaso es la ubicación considerada como más deseada.

Sin duda alguna, sea cual sea la tipología inmobiliaria que se vaya a desarrollar (residencial, terciaria, hotelera o industrial), el suelo tiene una importancia capital en todo el desarrollo de una promoción.

El valor de un suelo está directamente ligado al valor de lo que puede edificarse en el mismo y que es realmente lo que el mercado va a demandar. El inmueble edificado en un suelo, que es el verdadero objeto que demanda el mercado, tiene como componentes de su valor (o precio, si así se prefiere) el coste total del suelo, el coste total de la construcción y el beneficio que requiere el promotor. El suelo es una parte importante del valor final de un inmueble.

La rentabilidad de un suelo está directamente ligada a su aprovechamiento y al valor que el mercado da al producto final. Indudablemente, cuanto más riesgo se asume en una inversión, más rentabilidad se le exige, lo que supone que, cuanto menos desarrollado esté un suelo (planeamiento y urbanización, entre otros), mayor rentabilidad se le exigirá, con riesgos de todo tipo (por ejemplo urbanísticos, financieros y legales) mucho más altos. Invertir en suelos ya con-

solidados y finalistas permite edificar de inmediato (en muchas ocasiones el suelo incorpora ya licencias), sin riesgo en su aprovechamiento, aunque sea a un coste mucho más alto (es decir, con una mayor incidencia en el valor final del inmueble edificado puesto en el mercado).

Dentro del sector inmobiliario, existe una especialización, empresarial e inversora, dedicada exclusivamente a operar con suelo, que transacciona sin edificar. Se trata de un activo de gran complejidad y riesgo que, sin embargo, concentra la mayor parte de la rentabilidad acumulada en un proceso que empieza en un urbanizable y acaba en un inmueble edificado con licencia de uso.

1.6.1. Las cualidades de un suelo

Sin duda, cada empresa o cada proyecto tiene una estrategia o unas preferencias propias, por lo que un mismo suelo puede ser analizado y evaluado desde muy diferentes perspectivas. Las cualidades de un suelo no pueden ser, por lo tanto, sometidas a un escrutinio general y estándar, sino que forman parte de las decisiones de un promotor.

Puede entenderse que las dos grandes cualidades son el **aprovechamiento** (la edificabilidad fundamentalmente) y la **ubicación**, entendiéndose que la clasificación y la calificación ya se asumen como parte de un proyecto. Pero existen innumerables características, parámetros y percepciones, que influyen decisivamente en el análisis de un suelo y, sobre todo, en el estudio del inmueble que va a ponerse en el mercado en esa misma ubicación.

Se da por supuesto, por obvio (aunque repetidas veces olvidado en los momentos altos del ciclo), que el precio de un suelo y las condiciones de una adquisición son parámetros absolutamente determinantes en toda compra. Valorar correctamente un suelo (en la mayoría de casos a través de un residual dinámico, es decir, de un *cash flow* riguroso y realista) es obligado para poder encontrar el punto de encuentro más justo con el vendedor. No debe olvidarse que, cuando se decide comprar un suelo, deberá llegarse a un acuerdo con su propietario, vendedor, que es perfectamente consciente de que sólo podrá vender una vez en su vida ese suelo (que en muchas ocasiones está sujeto a diferentes ofertas). Conviene tener muy presente que no es posible asumir cualquier precio (o cualquier porcentaje de permuta) en un suelo, por excelente que sea: la rentabilidad de una operación suele empezar (o perderse irremediablemente) en la primera gran inversión de una promoción.

Pero un mismo suelo puede tener diferentes planteamientos de desarrollo, según sea el promotor. Incluso ante un mismo punto de partida, el proyecto arquitectónico, las cualidades o simplemente los plazos o fases pueden diferenciar en gran medida un mismo desarrollo. Dado el largo plazo de maduración de cualquier proyecto inmobiliario, finalmente el mercado sanciona un proyecto con demanda o no, por lo que es preciso analizar muy bien lo que finalmente se pretende ofrecer al mercado a partir de ese suelo adquirido. El análisis de

un suelo es, pues, el análisis del producto final que va a asentarse en él. Es una decisión de mucho riesgo, en la que no conviene improvisar ni confiar en futuras revalorizaciones la corrección de los errores que (a veces voluntariamente) se cometen.

Evaluar un suelo por un único factor suele conducir a graves errores de futuro con consecuencias funestas en muchos casos. Ejemplos pueden darse muchos, como los siguientes:

- Comprar un suelo basándose únicamente en su bajo precio no garantiza que el producto final tenga demanda (se han producido muchas edificaciones en suelos cuya única virtud era su bajo precio comparativamente con otras zonas).
- Comprar un suelo por la disponibilidad de excelentes condiciones financieras no garantiza que esa inversión sea rentable una vez puesta en el mercado.
- Comprar un suelo sin conocer quién es el propietario del gran solar adyacente puede conducir a la sorpresa de estar al lado de una competencia excesiva.

Este módulo no pretende anticipar temas que van a ser tratados con mayor rigor y detalle en otras partes del curso, pero sí conviene conocer algunos parámetros, pocos, que forman parte del mercado del suelo (terrenos, solares) y que afianzan muchas decisiones de inversión.

Repetimos, sin descanso, que el suelo debe ser analizado con la visión en el producto final, lo que conlleva una decisión de gran trascendencia y de muy difícil determinación: **los plazos** en los que van a producirse los objetivos previstos, aceptando (humilde y profesionalmente) que el futuro es siempre incierto.

Dudar entre dos o cuatro años para una determinada etapa urbanística puede tener consecuencias importantes en la rentabilidad y en la financiación (sobre todo cuando estos periodos dependen de otras instituciones y procesos que, finalmente, pueden concluir en siete años, por mil diversos motivos).

Trabajar con estudios de viabilidad, en soporte de hojas de cálculo o de potentes programas informáticos, permite establecer muchas simulaciones, con la tentación de acomodar los resultados a lo deseado.

Por otro lado, una excesiva prudencia (que probablemente nada tiene de excesiva) puede ser tildada de poco emprendedora. Disponer de experiencia y de suficiente conocimiento son factores fundamentales en el momento de analizar suelos, aunque a diario se demuestra que el futuro es un espacio de tiempo del que no lo sabemos todo ni lo tenemos bajo control.

A pesar de todo, el suelo es el activo en el que más claro queda uno de los principios ineludibles del sector inmobiliario: se trabaja siempre en el futuro y éste no es inmediato.

Un elemento de gran importancia es la **edificabilidad**, que puede ser bruta o neta y que concentra muchos detalles que deben analizarse con extrema atención. La edificabilidad se entiende siempre, dicho de forma simple, como la superficie de techo (sea residencial o terciaria, por ejemplo) que es posible edificar por cada unidad de superficie de suelo. A mayor edificabilidad, mayor posibilidad de rentabilizar la inversión en suelo, si los costes entran dentro de lo sensato. De esa edificabilidad, habrá que ceder una parte a la Administración y, probablemente, no toda la restante podrá ser dedicada al uso que un promotor desea (en residencial, por ejemplo, una parte probablemente deberá destinarse a vivienda protegida y la restante será apta para vivienda libre).

Pero conviene extremar la prudencia, no toda la edificabilidad permitida es realmente edificable. Es bueno recordar, como uno de los muchos ejemplos, que los edificios tienen patios de ventilación que no es posible computar como techo.

Errar o pecar de excesivo optimismo en la edificabilidad que podrá ser edificada (y, por lo tanto, vendida, es decir, cobrada) puede llevar a incrementar unos ingresos previstos (o deseados, según sea la objetividad del analista) que provean al proyecto de unos beneficios no siempre reales. No olvidemos que, en el más simple de los cálculos, los ingresos se pueden entender como el producto de los metros cuadrados que van a venderse (la edificabilidad) y el precio medio al que van a ser vendidos, lo que indica que, si erramos (por ingenuo entusiasmo o por un desarrollo urbanístico distinto al esperado) en uno o en ambos operandos (siempre se yerra al alza), podemos presentar unos resultados con una gran dosis de subjetividad. Todo estudio complementario (puntos de equilibrio, análisis de sensibilidad, estudios de diferentes escenarios) puede ser útil para contrarrestar todo exceso. Lamentablemente, a pesar de las matemáticas, los números tienden a no cuadrar nunca, por lo que es preciso desarrollar una cierta prudencia en el momento de elaborar previsiones.

En algunas tipologías (por ejemplo, la industrial), suele tener mucha importancia la **ocupación** en planta, que puede suponer un techo inferior al que legalmente es posible edificar si se evalúa por el parámetro de la edificabilidad. En otros casos, especialmente el residencial, la **densidad** es una restricción que puede reducir la edificabilidad realmente consolidable, con independencia de la máxima permitida. Es decir, si se permite una edificabilidad de 10.000 m² en un suelo de una hectárea que gestionamos y la densidad permitida es de 50 viviendas por hectárea, solamente podremos edificar (vender o alquilar) 50 viviendas. Si deseamos aprovechar el 100% de la edificabilidad permitida, deberemos construir viviendas de $(10.000 \text{ m}^2 / 50 \text{ viviendas}) = 200 \text{ m}^2$. Pero, si nuestro estudio de mercado nos ha trasladado la información de que la superficie de viviendas en la zona es de 120 m², tenemos dos opciones:

- Aprovechar la edificabilidad y construir esas 50 viviendas de 200 m² con el altísimo riesgo de que no vayan a ser vendidas (o que deberán ofrecerse

al mercado a un precio por m^2 muy bajo, tal vez a costa de una menor calidad de construcción).

- Desaprovechar la edificabilidad permitida y construir viviendas de $120 m^2$.

Sin duda, debe seguirse al mercado y no construir lo que podemos, sino solamente aquello que demanda el cliente o que está consolidado en la zona (los parámetros urbanísticos no pueden sustituir el criterio gerencial de una empresa inmobiliaria). Si van a construirse viviendas de $120 m^2$, es evidente que el precio del suelo debe determinarse (calcularse) en función de la edificabilidad realmente consolidable. No tiene sentido pagar al mismo precio la edificabilidad que realmente es posible rentabilizar que aquella que no puede ofrecerse al mercado (y que deberíamos valorar, en el mejor de los casos, a precio de zona verde).

Muchos errores en la rentabilidad de una promoción proceden de cálculos y previsiones erróneos o de creer en espejismos basados en la capacidad que tiene el tiempo en remediar errores (aunque siempre se demuestra que el tiempo tiene un coste, es decir, que los intereses de un crédito siguen presentes a lo largo de ese tiempo en el que se confía).

Si trabajamos con edificabilidades unitarias, parece obvio que deberá trabajarse con precios y costes unitarios. El precio por m^2 de una zona ha sido siempre una información de gran importancia, aunque no siempre suficientemente basada en estudios de mercado rigurosos. En este sentido, convendrá tener siempre claro (no dar nada por supuesto), cuando se hable o se trabaje con euros/ m^2 , si estos metros cuadrados son superficie útil, superficie construida o superficie construida con la correcta parte proporcional de zonas comunes (pasillos, vestíbulos, cuartos de contadores). Es absolutamente necesario trabajar con las mismas unidades, tanto si tratamos con precios o con costes. Es decir, en el caso del residencial, por ejemplo, vendemos viviendas, pero construimos esas viviendas y también los vestíbulos, los cuartos de ascensor y los cuartos de contadores. Si pretendemos elaborar sofisticadas ratios que relacionen precios y costes, poniendo de manifiesto rentabilidades, denominador y cociente deberán basarse en el mismo tipo de superficie (en el mismo referente unitario).

En resumen, y como tema presente a lo largo de toda carrera profesional de quien opera en el sector inmobiliario, el suelo es uno de los activos de mayor complejidad en su gestión y en todas las decisiones que de él dependen o a él competen.

Los grandes errores de la gestión inmobiliaria suelen cometerse en la elección de un suelo y en la estimación de sus aprovechamientos y rentabilidades. Estos riesgos se acrecientan, en muchas ocasiones, por la incertidumbre que supone todo el proceso de gestión urbanística en el que intervienen muchas partes con intereses diferentes, así como por la presión que el mercado ejerce en los precios.

1.7. La promoción

Podemos considerar que, en el sector inmobiliario, un promotor, sea privado o público, es aquella persona u organización que decide invertir en un proyecto inmobiliario (normalmente con continuidad, es decir, como integrante profesional del citado sector), al impulsar y financiar determinadas obras de edificación (o de suelo) para su posterior venta o explotación.

A pesar de los posibles beneficios que tal actividad pueda tener (no siempre bien conocidos), se trata de una tarea de gran complejidad y de alto riesgo. Son muchos los aspectos que deben ser tenidos en cuenta y muchas las personas que intervienen en todo el proceso.

Como empresario (como emprendedor) no existe ningún promotor igual a otro ni puede considerarse que una estrategia sea mejor que otra a priori. La aversión al riesgo de cada empresario, o la disposición a asumir más o menos riesgos, puede diferenciar a muchos promotores y a sus proyectos, aunque lo más determinante es el producto en el que se enfoca su gestión.

La capacidad de prever desarrollos futuros, y de asumir todos los compromisos que conlleva, no está al alcance de todos. La capacidad de asumir determinados compromisos financieros, en muchos casos de muy alta cuantía, con un horizonte de rentabilidad incierto en muchas ocasiones, tampoco está al alcance de todos. Ser capaz de afrontar las múltiples dificultades que van a aparecer en todo desarrollo inmobiliario (que puede durar años) no es algo a lo que todos estén dispuestos.

En definitiva, a pesar de los innumerables comentarios que siempre se han hecho, sin promotor no existe el sector inmobiliario. Y sin sector inmobiliario es difícil imaginar el progreso y crecimiento de ciudades, de territorios y, por supuesto, de la calidad de vida de las personas.

Este texto no pretende determinar si el promotor debe ser público o privado, en uno u otro caso, si se defiende, con absoluta vehemencia, la necesidad del empresario promotor en el ámbito de acción inmobiliario, sea cual sea el momento del ciclo y en el que se encuentre el sector.

Como se expone en otro apartado de este curso, la primera gran decisión de un promotor es la elección y compra de un suelo. Esta decisión ya diferencia a unos promotores de otros, dado que la estrategia de algunos puede basarse en gestionar todo el desarrollo de un suelo (adquirirlo en fases previas de su planeamiento) y la de otros puede ser la de edificar de inmediato en suelo finalista. En uno y otro caso planteados aquí como ejemplos, la adquisición de suelo supone invertir una importante suma de dinero, sea cual sea la fuente de financiación, durante un largo periodo de tiempo, que podrá ser reintegrada cuando se disponga del producto final por el que el mercado esté dispuesto a pagar un precio.

Sin visión del producto final que va a ofrecerse al mercado, rentablemente, es imposible tomar decisiones de compra de suelo. Pero este ejercicio implica pensar a largo plazo² y tomar decisiones: tomar riesgo.

⁽²⁾Se alarga desde dos años y hasta diez años.

Ser capaz de definir la demanda que va a existir dentro de, por ejemplo, cinco años, determinar los precios a los que puede venderse un determinado producto inmobiliario que se ha definido, hacer estimaciones de la inflación futura, del tipo de interés futuro, de cuestiones demográficas, de la incidencia de la competencia. Estamos, sin duda, en el área más estratégica del sector y es difícil acometerla sin una visión clara de lo que se pretende desarrollar y de los principios en los que basar ese camino. Las decisiones coyunturales u oportunistas pueden ser causa de graves (y costosísimos) errores.

Se da por supuesto que el promotor, como emprendedor capaz de gestionar la complejidad, deberá acompañarse de los mejores colaboradores en áreas especializadas en las que no es permisible cometer errores por desconocimiento (como fiscales o jurídicos). Firmar un contrato de opción de compra de un suelo no es algo nimio, como tampoco lo es gestionar diligentemente todas las obligaciones fiscales o laborales que forman parte de una promoción inmobiliaria.

Se han conocido casos, que pueden causar sorpresa pero que han sido más habituales de lo que pueda suponerse, en los que se han tomado comprometidas decisiones acerca de un suelo (o un inmueble) sin visitarlo, sin pisarlo. Hay casos en los que un promotor ha firmado un contrato de compra de un suelo que ni siquiera ha visitado, de consultoras de gran prestigio que han dado valor a ese suelo sin visitarlo, de entidades financieras que han concedido cuantiosos préstamos a la nueva propiedad de ese suelo sin más información que la recibida de quienes lo han analizado o valorado sin haberlo visitado. La falta de rigor, o el exceso de confianza (por no hablar de la gran vanidad de muchos integrantes de este sector), ha sido causa de inmensos disparates cometidos por profesionales excelentemente retribuidos. No conviene apartarse de los fundamentales y es reconfortante la visión (más habitual de lo que muchas alarmistas opiniones han dicho) del propietario o gerente de una gran promotora, que siempre encuentra tiempo para situarse, en soledad, en silencio, ante un inmueble o un suelo que se está analizando en su empresa y pensar (de quien decide el futuro de una organización, de frente, en silencio, ante el futuro).

Toda decisión requiere tiempo y presencia, cualidades que han sido constantes en organizaciones inmobiliarias que llevan muchos años, o varias generaciones, en el sector.

Disponer de financiación, de tesorería barata, no es en ningún caso causa de éxito, ni debe ser el punto de partida de una inversión. La inversión debe ser atractiva por sí misma, por lo que, una vez decidida la conveniencia de iniciar un proyecto, será necesario encontrar la mejor financiación.

1.7.1. Aspectos clave de una promoción

No tiene sentido tomar decisiones sin saber hacia dónde quiere irse. Determinar el tipo de producto inmobiliario que quiere desarrollarse es, evidentemente, fundamental. ¿Residencial? ¿Qué tipo de residencial? ¿Industrial?

Una vez se ha determinado el producto, el mercado al que va a dirigirse esa oferta es una decisión de gran trascendencia. No puede haber errores en este aspecto. Sin promotor, no existe el sector inmobiliario. Pero mucho más importante todavía, sin cliente, no tiene sentido ese sector. ¿Conocemos a nuestro cliente? ¿El cliente a cinco años vista cómo va a ser?

Una vez establecidas las cuestiones básicas, habrá que tener en cuenta el resto de aspectos que se exponen a continuación.

Estrategia

Determinar el producto que va a ofrecerse al mercado, en ese emplazamiento concreto, es una decisión de gran trascendencia.

En algunos casos, es imposible ofrecer algo diferente a lo ya consolidado en la zona. No tiene sentido ofrecer viviendas unifamiliares de 500 m² donde todas las edificadas tienen 150 m² como máximo. No tiene sentido ofrecer viviendas de lujo en zonas donde está asentada una pesada actividad industrial. No tiene sentido plantear un inmueble de oficinas en una zona donde las comunicaciones son absolutamente deficitarias y no hay previsión de corregir ese déficit. Parecen casos de fácil decisión, a pesar de la existencia, poco edificante

para los sectores inmobiliario y financiero, de grandes promociones residenciales acabadas en las que no existen los servicios básicos y que por lo tanto son invendibles.

Nunca es fácil o inmediato decidir el producto que desea promoverse, y menos aún si esa decisión debe tomarse cinco años antes de poder ponerlo en el mercado. Son innumerables las variables que deben definirse, por ejemplo:

- la superficie o las habitaciones de las viviendas,
- el tamaño de las naves,
- el precio en el mercado,
- las calidades.

En algunos casos, el promotor tiene una línea estratégica definida y siempre actúa de la misma manera.

Por ejemplo, puede existir un promotor cuya estrategia implique adquirir suelo de gran superficie en fases previas de planeamiento, que desarrolla urbanísticamente (proceso en el que ya incorpora una gran rentabilidad) y en el que posteriormente edifica con calidades medias y precios medios. Otro caso puede ser el promotor especializado en edificaciones de alto nivel, con grandes calidades.

En uno y otro caso, será más o menos fácil: toma de decisiones congruentes con su línea de acción. En el primer caso, deberá localizar grandes manchas de suelo y negociar con propietarios y con ayuntamientos con un esquema de costes muy experimentado. En el segundo caso, deberá disponer de solares ubicados en las zonas correctas de las ciudades en las que opere.

Sin embargo, tanto en el primero como en el segundo caso, será necesario mantener una absoluta disciplina con las líneas estratégicas del tipo de negocio escogido. Pero no es fácil, pues todos los intervinientes en la operativa del sector no están obligados a compartir los objetivos del promotor y no siempre van a aceptar sus condiciones.

En tal disyuntiva, el promotor deberá decidir si relaja sus planteamientos a costa de mayor riesgo o si es inflexible a costa de no encontrar ubicaciones o inmuebles donde desarrollar su actividad (en ocasiones presionado por unos costes fijos que debe trasladar a proyectos en funcionamiento).

Las opciones estratégicas genéricas y sus ventajas competitivas son claras: estrategia de precio, estrategia de diferenciación o estrategia de nicho de mercado. No obstante, la realidad no siempre permite aplicar conceptos ortodoxos y bien delimitados de forma pura. Hay que buscar pactos entre lo posible y lo deseable, así como aceptar determinados riesgos (que deben estar claros y de los que debe ser consciente el promotor).

Referencias bibliográficas

Michael Porter (2009). *Estrategia competitiva*. Madrid: Pirámide.

Michael Porter (2010). *Ventaja competitiva*. Madrid: Pirámide.

Pensar en quién será el cliente de una promoción y desear complacer sus necesidades al máximo es absolutamente necesario, pero esa información no va a obtenerse, completamente, del necesario estudio de mercado que debe llevarse a cabo. El presente nunca es una base totalmente fiable para determinar el futuro.

Proyectos y estudios de viabilidad

El estudio de viabilidad es fundamental, pero debe ser entendible, incorporar los mínimos misterios posibles y ser absolutamente espléndido en sentido común.

En una hoja de cálculo, que tal vez tenga 5.000 cifras que se interrelacionan entre sí para, finalmente, dar unas cifras que se consideran fundamentales, como puede ser el precio de compra de un suelo, el porcentaje de rentabilidad de una promoción o la TIR de un proyecto, existen muchos cálculos que son difíciles de seguir para quien no ha buceado durante días en ellos. En muchas ocasiones, todos los números se mueven y los resultados pueden tener grandes variaciones, con simplemente modificar dos o tres cifras que invariablemente suelen estar situadas en una esquina, poco visible, del cuadro. Por ejemplo, basta modificar la tasa de interés, el porcentaje de revalorización anual o el precio de venta o incluso ser capaz de alterar la edificabilidad del proyecto, son ajustes que pueden ayudar a dar resultados mejores.

En ocasiones, cuando el promotor, ante unas primeras estimaciones, lanza el mensaje de que el proyecto debe trabajarse más y lograr mayor rentabilidad, en demasiadas ocasiones suele interpretarse que se trata simplemente de dedicar unas horas más a ajustar parámetros de esa hoja de cálculo, a ser posible sin demasiadas estridencias, hasta lograr el resultado deseado.

El sector inmobiliario siempre cuadra, siempre encaja, en las hojas de cálculo y en los estudios de viabilidad, pero no siempre supone éxito en la realidad. Los mayores errores cometidos han partido, siempre, de elaborados estudios con miles de cifras perfectamente sincronizadas, que daban finalmente resultados buenos, aunque alejados de la realidad (o del prudente sentido común).

En definitiva, cuando miramos la hora que marca el reloj, no pensamos en el mecanismo que lo permite, oculto dentro de una caja metálica, ni nos sentiríamos capaces de entender su funcionamiento. Y nos fiamos de la hora que marca el reloj para acudir a las citas más importantes. Algo parecido ha ocurrido a veces en el sector inmobiliario, en el que se ha acudido a compromisos de gran importancia y responsabilidad (penal en ocasiones), confiando en los resultados de un estudio de cuyo proceso de elaboración lo desconocemos casi todo. La máxima cota de fe ciega en lo desconocido puede ocurrir cuando el autor del estudio de viabilidad, en el que un promotor va a implicar una gran inversión, cuya financiación probablemente va a avalar personalmente,

Ejemplos

Pasar de una tasa de interés de 3,5 a 3,1 en un periodo de diez años puede tener efectos increíbles. Cambiar el precio de venta de 3.500 €/m² a 3.700 €/m² puede significar ganar o perder.

explica que el proceso por el que se ha llegado a esos valores y conclusiones forma parte del know how de la consultora y por lo tanto no puede ser mostrado ni explicado.

El promotor debe convivir con el riesgo y con los múltiples errores que pueden producirse en todas las etapas de una promoción, pero desde este curso se defiende y se recomienda la prudencia empresarial y, en todo momento, el sentido común. Lo que no parece normal no debe darse por normal, aunque se presente como tal con el mayor de los brillos.

Interesa aquí destacar que, en todos los estudios, suele tomarse muy en cuenta el parámetro del beneficio de una promoción³, que a veces deja en segundo lugar el trabajo con la liquidez. Se reivindica aquí la absoluta necesidad de contemplar la tesorería en todo el proceso. Un estudio de viabilidad que no contemple tesorería es una herramienta poco útil, ni todo el rigor posible es suficiente en este aspecto. Como ejemplo puede ponerse el caso del IVA, que no influye en el beneficio, pero en cambio sí forma parte del flujo de tesorería de un proyecto: ¿debe aparecer el IVA en un estudio de viabilidad?

⁽³⁾La cifra del beneficio de una promoción puede darse de múltiples formas y no van a presentarse exhaustivamente aquí.

Las ratios

Todas las ratios conocidas o por inventar son útiles. Todo el repertorio de ratios de la bibliografía económico-empresarial es aplicable al sector inmobiliario, además de las específicas del propio sector.

Disponemos de un inmenso catálogo de ratios, que permiten informarnos de las características de un proyecto, pero no siempre están al alcance de quienes deben tomar decisiones. Por ello, es recomendable tratar con todas las magnitudes (sean o no sean de orden económico), pero más aún lo es saberlas interpretar y darles su justa medida. No todas las decisiones se basan en porcentajes y cocientes que, en alguna ocasión, pueden estar cimentados en puntos de partida erróneos que soportan cálculos viciados cuyos resultados son la base de las ratios.

Se plantean mil decisiones a partir de las muchas ratios de las que disponemos⁴. Pero, en definitiva, se trata de gestionar, no de coleccionar ratios proporcionadas que dan tranquilidad en los informes.

⁽⁴⁾Actualmente, son de fácil obtención gracias a las hojas de cálculo.

¿Nos da más información el porcentaje de rentabilidad sobre el precio de venta de un inmueble o el porcentaje que supone el coste del suelo en el precio de ese mismo inmueble? ¿Nos da suficiente información la TIR de un proyecto? ¿Debemos evaluar la rentabilidad de un proyecto en sí mismo o la rentabilidad de la inversión en ese mismo proyecto? ¿Debe incorporarse el apalancamiento en el estudio de la rentabilidad o no debe considerarse?

Lo más importante, y forma parte del sentido común, es ser absolutamente fieles a la realidad. Toda decisión basada en estudios que, a su vez, se basan en impresiones o deseos desligados de la realidad es el perfecto pasaporte al fracaso. Y el fracaso puede traducirse, en el mejor y más común de los casos,

en una menor rentabilidad de la esperada o, en el peor de los casos, en un importante problema con la capacidad de retorno de la deuda que soporta el proyecto.

Sentido común será, por ejemplo, no aplicar en los estudios un grado de apalancamiento superior al que realmente puede obtenerse (si no es posible obtener más del 50% es un absurdo contemplar un 80%, aunque aporte unos mejores números al estudio). En cambio, no aparece sentido común si, en el caso en el que el mercado no muestra grandes señales de actividad, se plantea un 5% de revalorización anual, aunque arroje unos mejores resultados.

En resumen, en este apartado, se pretende trasladar al alumno y al lector la necesidad de adoptar una postura disciplinada y realista en la interpretación de todos los datos con los que se gestiona. La realidad no es como se desea. El futuro no siempre cumple puntualmente con lo que nuestras previsiones, a veces inamovibles, han determinado.

Los costes

Los costes tal vez son la parte de una promoción en la que deberían existir menos dudas y menos desviaciones. Pero, para ello, es preciso trabajar con disciplina y rigor.

Los materiales tienen un coste, perfectamente comprobable en la realidad. Los profesionales tienen unos honorarios que es posible conocer y comprometer. El suelo tiene un coste, en sí mismo y en lo relativo al mismo (licencias, honorarios), que es también conocido si ya lo hemos adquirido. La única duda puede ser el plazo. Así pues, será posible (con la ayuda de un especialista) disponer de una previsión de costes, basándose en unos plazos y unas calidades, es decir, a partir de un proyecto.

Pero esos costes deben ser finalmente reales y, por ello, es fundamental su gestión y el control más exhaustivo posible para evitar desviaciones. Debería concretarse lo más estrictamente posible con el constructor la mínima posibilidad de cambios y ajustes, así como evitar al máximo (no siempre es posible) la aparición de imprevistos.

Debe recordarse que el precio de un inmueble no se fija (aunque muchos pretendan hacerlo) aplicando un beneficio a los costes reales finales. El precio de un inmueble lo determina el mercado. No se puede vender más caro del precio que el mercado atribuye a nuestra oferta. Los beneficios o pérdidas son consecuencia, en gran parte, de nuestra gestión y de nuestras decisiones.

1.8. La financiación

Como todo negocio, como toda empresa, en el sector inmobiliario es necesario disponer de fondos para acometer las inversiones previas a la comercialización de un inmueble. Se trate de una compra de suelo con la posterior edificación para su venta o se trate de la adquisición de un inmueble para su explotación, será necesario invertir importantes sumas de dinero.

Los fondos para acometer toda la inversión, o parte de los gastos anexos, pueden proceder de recursos propios o ajenos. Los recursos propios se nutren, esencialmente, de las aportaciones de los socios y de los beneficios que permanecen en la empresa. Los recursos ajenos, en sus innumerables modalidades, suponen el recurso a deuda, es decir, a disponer de fondos externos con el coste financiero (los intereses y las comisiones) que suponga.

En lo referente a recursos externos, si el objetivo lo justifica, fundamentalmente deberá analizarse lo siguiente:

- el plazo (corto plazo, largo plazo),
- el tipo de garantías requeridas,
- el coste,
- el carácter del préstamo o crédito (hipotecario, personal, póliza de crédito).

En definitiva, se tratará siempre de poder hacer frente a todos los compromisos de pago, se hayan producido cobros o no. Es fundamental ser plenamente conscientes de la crucial diferencia que existe al tratar de ingresos y gastos o tratar de cobros y pagos. Preferiblemente, se recomienda en este módulo tener siempre en la mente la segunda manera de ver la realidad, pues es la ejecutiva⁵ en todos los casos.

⁽⁵⁾Muchas de las suspensiones de pagos habidas han tenido excelentes ingresos, que lamentablemente no se tradujeron en cobros.

La liquidez, la tesorería, es fundamental en todo negocio. La financiación provee al negocio de liquidez, pero también demanda esa liquidez en el cumplimiento de los compromisos asumidos.

No vamos a entrar en detalle en los diferentes tipos de financiación y sus características, pero sí conviene aportar algunos apuntes acerca de su gestión. El coste de la financiación es de gran importancia en una cuenta de explotación, pero no menos que las consecuencias patrimoniales y jurídicas que se derivan de todo compromiso financiero.

Sin duda, se preferirá la financiación sin coste a la financiación onerosa, aunque no es fácil tal recurso. La honestidad profesional puede entrar en conflicto con los plazos de pago que pueden llegar a pactarse en el sector inmobiliario, por lo que es necesaria una cierta política de trato con proveedores que beneficie a todas las partes. Obtener beneficios, sean del tipo que sean, a costa de

perjudicar a otros es absolutamente reprobable y no puede de ninguna manera entenderse como gestión empresarial (o inmobiliaria), dado que su nombre jurídica y coloquialmente es otro.

La obtención de la mejor financiación no debe poner en entredicho, en ningún caso, la honestidad del gestor. Se considera absolutamente reprobable todo impago a quienes forman parte del proceso, a pesar de lo extendida de esta práctica en algunas épocas. Cuidar el sector es cuidar a todos quienes lo integran, sin que deba suponer una mal entendida debilidad en la gestión.

En lo referente a la financiación retribuida, puede acudir al sector financiero desde diferentes premisas. Desde la sofisticada opción del capital riesgo (con sus condicionantes bien conocidos y sus ventajas también perfectamente documentadas), pasando por los fondos de inversión, hasta la financiación bancaria más común (bancos o cajas de ahorros, nacionales o internacionales), existen muchas opciones.

Dejando aquí de lado la nomenclatura de los diferentes tipos de financiación que pueden existir⁶, cabe distinguir entre acudir a una misma entidad para disponer de financiación o a un grupo de entidades financieras, el llamado *préstamo sindicado*, apto para grandes operaciones.

En el aspecto más habitual, que constituye la deuda comprometida con una entidad financiera con la que, en muchas ocasiones, se tiene un trato habitual, pueden darse diferentes tipos de relación.

Dejando aparte la posible participación de la entidad financiera a través de una de sus sociedades instrumentales en un proyecto (vía sociedad inmobiliaria participada), la financiación ajena puede darse principalmente por dos grandes vías, que son el crédito hipotecario y la póliza de crédito o deuda a corto.

Estas vías de financiación, muy comunes en el sector, y otras que conviven con ellas, se esbozan a continuación:

- **Crédito hipotecario.** El crédito hipotecario permite acceder a una determinada suma de dinero de una vez. Se basa en la aportación de una garantía hipotecaria (normalmente el mismo inmueble que se financia) que responde del capital, en las diversas formas que se estipule en el contrato correspondiente. Tales créditos suelen ser a largo plazo y con un coste financiero fijo o variable. No se describirán aquí sus características, pero conviene recordar que se trata de una carga del inmueble que se inscribirá

⁽⁶⁾Por ejemplo, nos referimos, entre otros, a mezzanine, senior o junior.

Bibliografía

Existe mucha bibliografía acerca de todas las fuentes disponibles y se trata de un tema que será abordado con detalle en otros módulos de los estudios.

⁽⁷⁾Del futuro poco se sabe, normalmente.

en el registro de la propiedad y que, en muchas ocasiones, suele ir acompañada de avales personales del promotor. Sin duda alguna, gran parte de la operación de crédito hipotecario reside en el valor que se otorga al inmueble y la confianza en que este valor se mantenga en el futuro⁷.

En el caso de nuevas edificaciones, el crédito se irá disponiendo a medida que la construcción avance, a través de certificaciones que justifiquen el porcentaje de incremento de la obra. No obstante, toda construcción no deja de serlo hasta que está concluida, es decir, hasta que legalmente puede considerarse que es un inmueble acabado y en disposición de ser utilizado como tal.

Cuando deja de ser una obra y es ya un inmueble, a todos los efectos, su cuantificación deja de ser coste y pasa a ser valor de mercado (aparece el beneficio en su valor). Conviene conocer con el suficiente detalle toda la legislación aplicable en el entorno hipotecario y siempre ser muy conscientes de los compromisos que se asumen (la empresa y sus representantes). La ignorancia nunca exime a quien acepta asumir unos determinados riesgos con su firma en un contrato. Es aconsejable ser consciente de lo que significa avalar una operación, pues en muchos casos tal conocimiento ha ocurrido en el momento en el que ya no era posible eludir tal compromiso. En el caso de operaciones ligadas a una venta posterior, debe conocerse todo el mecanismo de subrogación, que garantiza continuidad para todas las partes implicadas.

- **Póliza de crédito.** Permite ir disponiendo de un límite de crédito, de un importe máximo, que puede irse restituyendo durante un cierto plazo de tiempo acordado. La póliza o cualquier otro tipo de financiación a corto plazo tiene como principal función financiar operaciones coyunturales o de corto plazo. Desde una gestión de tesorería que permita cubrir desajustes o tensiones (y no dejar una nómina sin pagar) hasta cubrir algunas partes de una operación que no soporta un crédito hipotecario (como puede ser el pago de un IVA) o financiar una opción de compra.

Sin embargo, por diferentes causas que no van a exponerse aquí, se ha recurrido al crédito a corto plazo para efectuar inversiones que deberían ser claramente imputadas a largo plazo. Comprar un suelo con una financiación a corto plazo es absolutamente heterodoxo, aunque en el sector haya sido común.

- **Subvenciones y fondos públicos.** Existe otra vía de financiación, en este caso pública, que puede ser también un recurso que explorar en algunas ocasiones. Las subvenciones, las subsidiaciones, los créditos provenientes de entidades públicas o de instituciones financieras públicas, así como cualquier otro tipo de ayuda pública, existen en el sector y han financiado muchas operaciones.

Independientemente de la opinión que pueda tenerse respecto de la existencia de subvenciones públicas en la actividad privada, es una fuente de recursos a la que puede recurrirse (o a la que probablemente va a recurrir la competencia). Debe dejarse constancia aquí de la necesidad de evaluar

Ejemplo

Una obra, por ejemplo, pasa a ser una vivienda cuando los oportunos certificados de fin de obra, de primera ocupación o los restantes documentos que correspondan así lo atestigüen.

quién es el beneficiario de esas ayudas (el promotor, el cliente final u otros) y las posibilidades de retornar esos fondos públicos de quien ha sido su beneficiario.

La existencia de financiación pública en algunos actores del sector o, incluso, de empresas públicas en competencia con la oferta privada constituye también, sin duda, complejidades a las que debe siempre prestarse atención. Merecen ser nombradas aquí las posibilidades que aportan los consorcios o cualquier tipo de organizaciones mixtas, dentro de la actividad inmobiliaria.

- **Cobro de cantidades a cuenta.** El cliente puede ser, también, una fuente de financiación de bajo coste. Se puede recurrir, con sus pros y sus contras, al cobro de cantidades a cuenta de clientes que encargan o adquieren un inmueble sobre plano. Sin duda, esta situación permite incrementar las fuentes de financiación y reducir el coste de las mismas, aunque implica también asumir ciertos compromisos de plazos y finalización de obras (con sus correspondientes penalizaciones y con el obligado aseguramiento de importes recibidos).

En algunos casos, en el punto más alto del ciclo inmobiliario, se ha eludido la venta sobre plano o se han parado estas ventas, entendiéndose que se estaba cediendo una gran parte de la revalorización al cliente final. Es decir, si un inmueble se revaloriza un 15% anual⁸, existen dos opciones:

- Vender sobre plano (precio fijado sobre contrato) y permitir que el cliente (o el inversor) pueda hacer suyo ese incremento de valor de un 15% anual, con mínimo esfuerzo financiero, durante los dos años que puede durar una obra (revalorización de más del 30% nominal final) y tal vez revender ese inmueble antes de escriturarlo a su nombre.
- Parar las ventas por parte del promotor y esperar a concluir la obra para vender a ese precio revalorizado por el simple paso del tiempo, con un incremento de beneficios que revierte al promotor superior al 30%, aunque haya debido renunciar a una financiación de bajo coste proveniente del cliente con sus pagos a cuenta.

- **Leasing y otros sistemas de financiación.** La oferta de financiación que existe en el mercado es innumerable y, en algunos casos, de una gran sofisticación. Desde el leasing inmobiliario hasta el denominado *project finance*, es posible acudir a muchas tipologías de financiación. Sin embargo, todas ellas tienen en común el hecho de asumir determinados compromisos, unos determinados costes y unos riesgos.

La mejor gestión financiera contempla el aprovechamiento de la financiación para llevar a cabo los objetivos que se han propuesto. Sin embargo, debería hacerse con la oportuna prudencia y con el correcto pulso empresarial. Disponer de oferta ilimitada y de bajo coste de financiación no obliga a hacer uso de ella. La gestión, la dirección de una empresa, debe recurrir a financiación

⁽⁸⁾Esta cifra puede parecer irreal, pero se ha dado en nuestro sector.

sólo si efectivamente la necesita para acometer proyectos que tienen sentido por sí mismos. En sí misma, la financiación no es causa de ninguna necesidad de inversión, si los incentivos para ello son los correctos.

El apalancamiento de toda promoción inmobiliaria, como de todo negocio empresarial, sin duda, puede incidir positivamente en su rentabilidad. Pero no solamente deben evaluarse los riesgos financieros, sino también –y de forma muy realista– los riesgos operativos. El pago del servicio de la deuda debe ser posible con los fondos disponibles y con la conclusión exitosa del proyecto.

Disponer de carencias, de bajos diferenciales o de situaciones económico-financieras favorables no constituye garantía de continuidad en un sector en cuyos proyectos tienen una duración de varios años y en el que cualquier cambio en el entorno influye decisivamente en sus clientes.

En definitiva, en el sector que ocupa este curso, toda financiación (o refinanciación, si se da el caso) forma parte de la gestión inmobiliaria, en cuyo ámbito de acción deben tomarse decisiones y debe disponerse de la máxima información (que es siempre el recurso más escaso, sobre todo en un sector en el que siempre se trabaja en el futuro no inmediato).

1.9. La internacionalización

El sector inmobiliario, ¿es un sector internacionalizable? ¿Qué elementos del mismo pueden ser exportados o importados?

El elemento básico del sector es el suelo o, si se prefiere denominar tal valor de otra manera, la ubicación. No es posible trasladar ubicaciones, aunque sí es posible desplazar la capacidad de gestión a aquellos lugares donde existen las oportunidades de inversión deseadas.

Si la financiación puede ser global, sin ser tan importante el origen geográfico de los fondos, se tratará de trasladar la capacidad inversora, la visión empresarial y el know how a aquellos lugares donde es posible desarrollar el negocio inmobiliario.

Existen grandes empresas inmobiliarias, ya sea de la producción, de la consultoría o de la inversión, que han basado su gestión en su carácter internacional o multinacional. Otras, en cambio, basan su estrategia en el carácter local (o nacional) y explotan al máximo el conocimiento cercano del medio en el que operan.

La búsqueda de nuevas oportunidades de inversión en otros países, con su correspondiente continuidad, supone también la asunción de riesgos no siempre evaluables a priori. Legislaciones diferentes, costumbres diferentes, monedas diferentes, en ocasiones y entre otros, son elementos de la gestión y del riesgo con los que debe trabajarse.

Depende de la estrategia de cada organización inmobiliaria. Si se buscan los mejores emplazamientos, deberá asumirse que éstos están dispersos por todo el mundo. Si se trata de negocio patrimonial, las ciudades más rentables serán los principales objetivos.

En el caso del negocio tradicional, la maduración del sector o los excesivos precios han sido en ocasiones los motores de la internacionalización. No obstante, el éxito no siempre ha sido el mismo. Las oportunidades, que objetivamente era posible detectar en países emergentes o en zonas con insuficiente urbanización, no siempre se han transformado en realidad.

1.10. Conclusiones

Este módulo de gestión inmobiliaria, a pesar de pretender en todo momento abstraerse de la situación coyuntural del sector y abordar su complejidad de forma atemporal y desde la profesionalidad que todo participante desea incorporar, no puede dejar de lado que se inscribe en un momento concreto del ciclo.

El estudiante que ha seguido este módulo es plenamente consciente de la realidad del sector y de la necesidad de incrementar la capacidad de gestión de quienes lo integran. Las dificultades, por grandes que sean, en ningún caso deben desalentar a quienes son los protagonistas del mundo inmobiliario, en cuyas decisiones y en cuya capacidad emprendedora se basa el progreso.

La experiencia en la realidad del sector es mucho más compleja que los casos tratados en este módulo o, incluso, que todas las experiencias ya vividas en la vida profesional de cada uno. Pero ese es el campo de trabajo de la gestión inmobiliaria, actuar en un entorno de complejidad, incertidumbre y riesgo, compitiendo con quienes también lo hacen en las mismas condiciones.

No es posible entender el sector inmobiliario, sea cual sea el segmento del que se trate, en solitario y de forma autónoma. En él, se concentra toda la complejidad de diferentes sectores, de innumerables organizaciones, de diferentes profesiones y, por descontado, de muchos intereses no siempre coincidentes.

Es difícil imaginar un sector inmobiliario sin un sector financiero bien organizado. Es también difícil imaginar el valioso proceso creativo de arquitectos o diseñadores sin la existencia del empresario o del inversor que pone en funcionamiento todos los mecanismos que permiten edificar (o rehabilitar) un inmueble. Conjugar todos los componentes de un sector, que probablemente

se presentan de forma concentrada en una promoción o en un proyecto (sea cual sea su magnitud) es la labor de quienes deben liderar una organización (tal vez buscando el consejo de quienes pueden aportar puntos de vista que enriquezcan las decisiones).

No se entiende el sector inmobiliario sin asumir riesgos, aunque en muchos casos tampoco ha parecido razonable la incorporación en este sector de empresarios que desconocen el sector. Continuamente, ha quedado demostrada la complejidad de un sector en el que, a pesar de que pueda parecer lo contrario, es necesario un cierto conocimiento y en el que es muy valiosa la experiencia.

La buena gestión, también en el sector inmobiliario como en cualquier otro sector empresarial, deberá ser la garantía de continuidad, en el siempre incierto futuro, de las organizaciones inmobiliarias y de la seguridad en la que el cliente (el mercado) recibirá la mejor oferta posible.

No se entiende una actividad empresarial sin el correspondiente compromiso ético de quienes la integran, por lo que debería ser incesante el esfuerzo en continua mejora, en autorregulación y en proteger un sector de prácticas indeseables. Los mejores protectores de un sector (incluso de su rentabilidad) son los propios integrantes del mismo, lo que, en este caso, exige una comunidad de intereses franca y comprometida, al tratarse de un sector fragmentado en el que no hay líderes de gran tamaño relativo que puedan asumir esta función.

Por último, dada la gran magnitud de este sector y de sus intervenciones, es necesaria una inmensa humildad, que permita acometer nuevos proyectos con la misma prudencia con la que se emprendió la primera inversión. Ninguna situación se repite y ningún proyecto puede incorporar los mismos conocimientos adquiridos en otros casos previos. No hay opción al exceso de confianza ni a una gestión mimética. Gestionar exige tratar cada situación, cada proyecto, desde su propia perspectiva, aplicando todos los conocimientos y experiencias disponibles.

Este texto final del módulo es realmente un texto abierto, en el que todos los que integran el sector, y en este caso todos los que han participado en el módulo, pueden aportar todo el contenido que falta. Ninguna opinión es mejor que otra ni ninguna experiencia profesional tiene, en un momento concreto, más valor que otra.

Grandes inversores internacionales han tenido que deshacer posiciones en un país, al coste que representa, y rehacer sus objetivos en otras latitudes. Igualmente, algunas propuestas de crecimiento, tal vez apoyadas en visiones excesivamente académicas, han acabado en proyectos sin continuidad debido a la fragilidad de los supuestos en los que se basaba.

El sector necesita de profesionales, formados y motivados. Al mismo tiempo, en el sector hay lugar para todos aquellos que deseen iniciar su carrera profesional, en un escenario de rigor y continuidad. Es, por lo tanto, necesario y rentable el esfuerzo de formación que todo integrante de este curso está haciendo.

La prudencia –entendida aquí en el más estricto sentido aristotélico como lo que en cada momento corresponde hacer (la sabiduría práctica)– debe ser uno de los principales componentes de la gestión, en este caso de la gestión inmobiliaria. A su vez, unida al sentido común y a la más elemental necesidad de entender aquello que se está haciendo, pueden guiar una buena gestión inmobiliaria, sin grandes sobresaltos.

Ello no obsta que deberán asumirse riesgos y que deberán afrontarse dificultades no siempre deseadas o previsibles. Pero es necesario saber distinguir oportunidades de negocio de cantos de sirena, es decir, no alejar el rigor de la gestión en ningún momento.

En cualquier caso, sea como sea, todo debe ir acompañado de unos determinados principios y valores, que sin duda darán sentido al esfuerzo continuado de todos los que integran una organización inmobiliaria.

Como conclusión, cabe afirmar una vez más que la gestión inmobiliaria y el sector inmobiliario son un ámbito constituido por personas en acción. En ningún caso, se trata de un sector cuyos protagonistas son los inmuebles o los activos de un balance.

2. Casos prácticos

Los casos prácticos siguientes han sido preparados por Amadeo Arderiu Calvo para su estudio como objeto de discusión de situaciones en el sector inmobiliario. Todo parecido con la realidad es pura coincidencia, puesto que se trata de material específicamente preparado para uso formativo.

2.1. El análisis metodológico de Alejandro

La satisfacción de haber concluido con éxito su MBA en una reconocida *business school* europea sólo era comparable a sus deseos de comerse el mundo. Tras dos años de estudios intensos y análisis de cientos de casos, Alejandro tenía una visión completa sobre muchos aspectos de la actividad empresarial y deseaba poder aplicarlos cuanto antes. Entonces fue contratado por una gran promotora nacional española, que tenía previsto poner en marcha un departamento de estudios y análisis de mercado.

Antes de iniciar su nueva ocupación, Alejandro decidió hacer un estudio del sector. Nunca había trabajado en éste y deseaba aplicar, desde sus inicios, las mismas herramientas que durante tantos meses le habían servido para desentrañar los entresijos de diferentes situaciones empresariales. Ahora podía aplicar esas herramientas en el sector que iba a fundamentar su actividad profesional y, además, hacerlo en la realidad, y no desde la lectura de casos académicos que, muchas veces, incorporaban la suficiente información para orientar bien el análisis. Ya no estaba en la escuela y tenía realmente la oportunidad de conocer su sector. Y este trabajo tal vez le sirviera a él, ya que podía ayudarle a conocer las ventajas competitivas de la empresa para la que ahora trabajaba, pero quizá también a la propia empresa, pues la iniciativa fue bien recibida por el director general, don Venancio Acevedo, cuando le mencionó la posibilidad de llevarla a cabo.

Tenía una gran mesa vacía, un montón de folios en blanco y mucho entusiasmo. El sector estaba frente a él y se proponía analizarlo a partir de las enseñanzas que tanto le habían ayudado y que eran eficaces sistemas de trabajo que ahora podía aplicar. Alejandro pensaba en el modelo de las cinco fuerzas de Porter, en componer un DAFO, etc.

La empresa que dirige don Venancio tiene una actividad promotora (fundamentalmente residencial, aunque, eventualmente, también han edificado terciario y naves industriales) y una área patrimonial (con inmuebles que destinan exclusivamente a rentabilidad). Su central está en Sevilla, pero tienen

obras e inmuebles en diferentes puntos de España, con una delegación en Madrid, otra en Barcelona y una subdelegación en Bilbao que depende de la de Madrid.

La promotora tiene un cierto *stock* de suelo, aunque suele expandirse mediante la adquisición de suelo para promociones en ubicaciones que consideran interesantes (en ocasiones, incluso recurre a subasta de suelo municipal). Básicamente, el 90% de *stock* de suelo que posee (suelo comprado hace tiempo con costes menores a los actuales de mercado) está ubicado en la zona del sur de España.

El crecimiento de la promotora de don Venancio Acevedo se ha basado más en el aprovechamiento de oportunidades que han ido apareciendo que en la implementación de una verdadera estrategia empresarial explícita.

Guía de preparación del caso

- Desarrollad los estudios que probablemente Alejandro está completando en estos momentos y añadid los que consideréis también pertinentes para analizar y describir el sector inmobiliario.
- Analizad las características del sector inmobiliario, desde la perspectiva de la empresa que dirige don Venancio Acevedo y su posición competitiva en aquél, a partir de la información disponible.
- Desarrollad la hipotética cadena de valor de la empresa, considerando sus dos negocios (promotor e inversor).
- ¿Qué estrategia propondrías a don Vicente Acevedo para mejorar la competitividad de su promotora en el sector?

2.2. Cobros y pagos

Juan, de la vieja escuela, tiene la costumbre de fiarse más de los movimientos de las cuentas corrientes en los tres bancos con los que trabaja la empresa que de otra documentación. Desde que dispone de Internet en la oficina puede controlar mejor los bancos.

Jorge sólo desea facturar a sus clientes y pactar condiciones de aplazamientos con los proveedores. Tiene perfectamente numeradas y archivadas las facturas emitidas y las recibidas.

Mariano, que trabaja bajo las órdenes de Juan y Jorge, tiene como misión conciliar los dos trabajos, haciendo previsiones de tesorería. Mariano trabaja con la información de las cuentas corrientes, del saldo de la caja, y con las previsiones de cobros y compromisos de pago que le proporciona Jorge.

Guía de preparación del caso

- ¿Qué motivos pueden ser los que permiten que las previsiones de Mariano se cumplan siempre y no haya tensiones de tesorería?
- ¿Qué motivos pueden ser los causantes de que nunca se cumplan las previsiones y de que Mariano deba estar siempre ajustándolas, sin que ello evite continuas tensiones de tesorería?
- En el ámbito del sector inmobiliario, elaborad una lista de cobros que pueden existir en:
 - Una promotora.
 - Una constructora.
 - Una organización inversora que gestiona en renta su patrimonio.
- En el ámbito del sector inmobiliario, elaborad una lista de pagos que pueden existir en:
 - Una promotora.
 - Una constructora.
 - Una organización inversora que gestiona en renta su patrimonio.
- Si encargáis el pintado de una nave de 5.000 m² a un industrial del ramo, ¿qué estrategia consideraréis mejor entre las tres siguientes y por qué?
 - Aplazar al máximo los pagos.
 - Pagar al contado, una vez efectuado el trabajo que se ha encargado.
 - Pagar por anticipado a los pintores el coste del material.
- En el caso anterior, ¿cómo preferiríais efectuar los pagos y por qué?
 - Pagaré.
 - Cheque.
 - Transferencia.
 - Efectivo.
- ¿Qué criterios consideraréis que pueden facilitar el más pronto cobro de las facturas? ¿Cómo organizaríais vuestra empresa para acelerar al máximo los cobros?
- ¿Qué uso puede darse, en una empresa promotora, a una póliza de crédito? ¿Y en una empresa constructora? ¿Y en una patrimonialista?

2.3. Director general en nueva empresa

Salvador Llobet lleva bastantes años en el sector inmobiliario. Ha tenido cargos de diferente responsabilidad en una carrera profesional en la que ha ido ascendiendo con solidez. Siempre con buenos resultados y con una manera de

actuar comedida y reflexiva, ha sabido rodearse de buenos equipos de gente a la que le gusta dar confianza y en la que delegar. En definitiva, en el sector todos lo han considerado siempre un buen gestor, un valioso directivo.

Ha recibido una oferta para dirigir el área inmobiliaria de una importante caja de ahorros del país.

Salvador está cómodo donde está, dirigiendo una promotora familiar, de cierto prestigio. Los propietarios (de hecho, la familia constituida en un consejo) le permiten llevar a cabo una gestión con gran autonomía, aunque en muchas ocasiones le han sugerido actuaciones que, para él, eran en exceso prudentes y les han hecho perder buenas oportunidades. A su juicio, en la empresa hay que asumir algunos riesgos y las inversiones descartadas eran óptimas, pero la propiedad es la que decide.

En efecto, aunque admira la sólida trayectoria de la promotora familiar, cree que empresarialmente también deben asumirse algunos riesgos (opinión que compartían con él dos de los hijos del presidente, pero que no era la idea que imperaba en el consejo).

Además, en ocasiones, aunque siempre se trató de situaciones puntuales, que nada tienen que ver con la gran profesionalidad y temple del presidente y de su hermano consejero, Salvador se ha sentido incómodo cuando alguien de la familia, sin mucho conocimiento (y menor experiencia), le ha hecho comentarios sobre cómo mejorar algunas operaciones. "Es la paciencia que hay que tener a veces en la empresa familiar", le decían los colegas, en la que la propiedad está muy cerca y nunca suficientemente clara la frontera que la separa de la gestión profesional.

Sea como fuere, Salvador no puede negar que se siente a gusto profesionalmente, que tiene un buen producto y, sobre todo, un buen equipo que ha ido forjando durante los últimos años. Siempre dice, con orgullo, que su empresa es la que desearía gestionar cualquier directivo del sector inmobiliario: avalada por más de 50 años de trayectoria, pueden atribuirse a ella algunos de los edificios más emblemáticos de algunas ciudades.

No obstante, la oferta que ahora le hace la caja de ahorros es francamente interesante y supone un reto y una gran oportunidad para su carrera profesional.

Esta caja de ahorros tenía, hace unos años, una cierta cartera inmobiliaria, propia y llegada por medio de empresas vinculadas o de participación en otras, sin que ello le imprimiera excesiva vocación empresarial en el sector. Por otro lado, como es obvio, dentro de su actividad financiera, la institución trataba con innumerables activos inmobiliarios (suelos, edificios, viviendas, etc.) que constituían la garantía a préstamos hipotecarios que financiaban compras o desarrollos inmobiliarios.

El responsable del área inmobiliaria, que gestionaba la cartera de la caja y formaba parte del consejo de las empresas vinculadas o participadas, era un empleado de la caja de ahorros, de cierta veteranía, que había sido analista de riesgos de la entidad. Hombre de buen carácter, siempre había mantenido una presencia discreta, con una gestión tolerante y sin mucha intervención en su cartera, que se administraba con cierta inercia, muy favorecida por el viento favorable que soplaban desde hacía tiempo en el negocio inmobiliario. De hecho, muchas veces, su gestión o sus decisiones eran puro mimetismo de lo que otras entidades hacían.

Ahora, en una época ciertamente turbulenta, la caja de ahorros se ha quedado con muchos inmuebles, en dación de pago o mediante compra directamente. Prevé que va a seguir siendo así durante un tiempo indeterminado (aunque públicamente no lo reconozca, dadas las múltiples negociaciones en las que se encuentra con clientes que ahora han pasado a denominarse morosos) y hay que gestionarlo todo. Se trata de una estrategia defensiva, muchas veces apresurada ante lo abrumador de los expedientes que hay que gestionar, destinada a proteger sus estados contables y ganar tiempo, haciendo una lectura muy pragmática de la situación de algunos de sus deudores inmobiliarios.

En esta situación, Salvador acepta el reto y deja la promotora familiar para entrar a dirigir el área inmobiliaria de la caja de ahorros, sustituyendo al anterior responsable de ésta.

Sin casi tiempo de aterrizaje y con mucha voluntad, se sumerge durante diez días, con intensas jornadas de 18 horas, en el departamento y recaba información que revisa veloz y exhaustivamente, manteniendo reuniones muy cortas y escuchando cortésmente (y de manera disciplinada en algunas ocasiones) a todos cuantos desean darle todo tipo de consejos (algunos de ellos sin duda prescindibles). Sus primeras conclusiones, que ya intuía antes de sentarse el primer día a su mesa, son muy simples y las tiene anotadas en el papel doblado que lleva en su bolsillo:

- No tengo equipo y quienes lo forman están muy poco preparados en la gestión inmobiliaria. He preguntado y de los siete colaboradores que están ahora mismo a mi cargo sólo hay uno que ha pisado una obra, el resto simplemente controlaba informes y estadísticas.
- La mayoría de los inmuebles no tiene mucha calidad.
- Debemos competir con quienes realmente eran mi sector hace poco, es decir, mi competencia ahora es mi antigua empresa.
- Los ejecutivos de la caja de ahorros no entienden mucho de este negocio y sólo quieren que el balance de la entidad luzca bien, a pesar del engorro que para ellos es tener estos inmuebles.

- Mis compañeros de la caja de ahorros parecen tener un pésimo concepto de mi sector y quieren alejarse lo más lejos y lo más rápidamente posible de él.
- Todavía no he empezado y ya noto una gran presión de algunos directivos de la caja de ahorros.
- La negociación con constructores será mucho más agresiva que la que tenía antes en la promotora. No hay tanto interés en valorar la calidad como el plazo y el presupuesto con una exigencia máxima.

Lo primero que debe hacer Salvador es tomar conciencia de la situación real, con un departamento que no ha sido formado en el sector y con poca experiencia en éste, con muchos activos incorporados a la cartera que hasta ahora se veían sólo como colateral de una deuda y que ahora deben ser gestionados. Siente una gran responsabilidad (y presión), pues todo lo que "consiga" se reflejará de inmediato en las cuentas de la institución financiera.

Llobet, en calidad de director general, convoca a su equipo a las 10 horas de la mañana de un miércoles, a través de correo interno, con copia al subdirector general de la caja de ahorros. El orden del día que propone tiene un único punto:

"Definición del plan de acción a corto y medio plazo".

Guía de preparación del caso

- ¿Qué plan de acción proponéis?
- ¿Cuáles son vuestras opiniones acerca del equipo?
- ¿Qué papel creéis que debe desempeñar Llobet ante los directivos de la caja de ahorros?
- ¿Cómo consideraréis que se debe llevar a cabo la competencia con los integrantes del sector?
- Presentad vuestra visión del riesgo en los negocios y vuestra postura en lo que a gestión de riesgo y aversión a éste se refiere.
- ¿Qué criterios adoptaríais en un plan a medio y largo plazo, sin más información que la que un momento de incertidumbre y turbulencias ofrece?

2.4. La sucesión de Valeriano

Valeriano empezó desde cero y ahora ha decidido retirarse. Siempre había pensado, y deseado, que sus dos hijos, o alguno de ellos, continuara con el negocio que tanto sufrimiento le ha costado llevar hasta la situación en la que ahora está, pero ninguno de los dos quiere continuar su camino.

Uno de sus hijos prefiere una actividad más rutinaria, sin tanto sacrificio como siempre ha visto en su casa, y desde hace años trabaja en la administración, en un departamento que nada tiene que ver con el sector de su padre.

El otro hijo, que siguió estudios universitarios y un posgrado, ha preferido no entrar en negocios con su padre, ha seguido una carrera académica y es profesor en una escuela de economía. Su padre está muy orgulloso de él y ha aceptado que tomara un camino diferente.

Valeriano ha llevado siempre la empresa de un modo muy personalista y ahora debe decidir qué hacer.

Valeriano empezó, muy joven, como peón en la obra. Poco a poco fue prosperando en el oficio hasta llegar a ser encargado. Siempre le gustó la obra: los imprevistos, la buena ejecución, etc., y continuamente observaba las obras por las que pasaba y procuraba aprender cosas.

Así, también aprendió a leer planos, a entender a los arquitectos y a tratar con la gente del banco, y poco a poco fue sintiéndose seguro en más campos de su sector. Todo iba cada vez más rápido y él no siempre era del todo consciente de dónde se estaba metiendo.

En un momento dado se atrevió a iniciar una promoción propia. Poca cosa: dos viviendas unifamiliares que construiría él solo durante los fines de semana, sin descanso. De lunes a sábado trabajaba en una obra en la que estaba contratado y los domingos, así como algunos días a última hora, con poca luz, en sus dos viviendas. Para su sorpresa, tuvo vendidas éstas antes de haberlas acabado. Incluso acondicionó cada una de ellas a algunas ideas de los nuevos propietarios.

Siguió con un encargo que le hizo un pequeño promotor de un pueblo cercano, en su comarca, lo que lo animó, meses más tarde, a profundizar en el tema. Así, junto a dos de sus hermanos, se arriesgó con una obra de más envergadura, también propia, en un solar que hacía tiempo le habían ofrecido en permuta.

En definitiva, con mucho esfuerzo y mucho trabajo, fue progresando hasta tener una pequeña constructora con varias obras, de diferente tamaño, en marcha. Algunas eran propias (Valeriano siempre agradece a los bancos lo mucho que le han ayudado) y otras de encargo. Todos valoran mucho su calidad de ejecución y su gran implicación.

Más tarde, a la constructora se le unió la promotora, que de hecho son lo mismo, ya que ahora sólo construye para él. No tiene imagen corporativa ni nada de eso. Todo es muy llano, muy simple y la gente lo valora, sin que él tenga mucha conciencia de que esa "artesanía" que aún conserva es parte de su éxito, entre tantas empresas impecables en su publicidad.

Sin darse cuenta, con la ayuda de un abogado casi jubilado que lo guía un poco en algunas cosas que debe firmar, y de algún director de oficina de banco ("de los de antes", como dice él), ha seguido creciendo.

Pero ahora se encuentra cansado y sabe que no puede seguir dependiendo todo de él eternamente. Debe plantearse el futuro de su empresa (obras, deuda, empleados, etc.) y decidir cuál es la mejor opción que le permita retirarse del negocio cuanto antes.

Guía de preparación del caso

- ¿Qué opciones creéis que tiene?
- ¿Qué le propondrías vosotros?
- ¿Qué cualidades de la empresa considerarías que deben preservarse en el futuro, sea cual sea la opción de continuidad que se adopte?
- Buscad documentación y describid qué es una permuta. ¿Cómo puede instrumentarse una permuta documentalmente? ¿Cómo valorar una permuta? ¿Qué consejos daríais, como asesores, a una y otra parte en una permuta? Exponed un ejemplo de permuta lo más documentado posible.
- ¿Cuál considerarías que es el papel del fundador en una empresa, cuando ésta lleva ya tiempo en funcionamiento?

2.5. La feria en discordia

Febrero del 2007. Reunión del Comité de Dirección de Inmobiliaria Vital S. A. (Invitsa).

En el orden del día está la propuesta del director de marketing de tener presencia en la Feria Inmobiliaria Meeting Stop un año más, con un *stand* en el que poder presentar y comercializar las promociones que Invitsa tiene actualmente en su oferta.

Sin duda, éste el tema estrella de la reunión y todos están esperando debatirlo. El presidente gusta de este tipo de eventos. En la reunión se sientan:

- El director general
- El director de marketing
- El director financiero
- El director de operaciones

- El responsable de expansión (que depende funcionalmente de marketing y de operaciones)

También, como señal de respeto y cortesía, siempre cuentan con don José Luis, arquitecto veterano, con mucha carrera a sus espaldas, que pasa todo el día en las oficinas y que siempre está dispuesto a ayudar a quien se lo pide.

La empresa ha ido a la feria en las dos últimas ediciones y durante el segundo año contó con mayor presencia. Se contactó con mucha gente, se recogieron muchas tarjetas, se realizaron algunas preventas y el presidente pudo mantener reuniones de las que se derivó el estudio de algunos proyectos fuera del país.

En la reunión, las opiniones son muy variadas:

- Director financiero: "Es una estupidez gastar tanto dinero cuando es mejor invertirlo en reducir deudas o pagar a comerciales para que salgan a vender a la calle".
- Director de operaciones, que ya tiene dificultades en alguna obra por retrasos en pagos: "Si no vamos a la feria, van a pensar que tenemos problemas, y eso es lo que menos nos conviene ahora".
- Responsable de expansión: "Es una gran oportunidad para hacer contactos".
- Director de marketing: "Me pedís que cierre ventas pero no me permitís ir a la feria".
- Director financiero: "Solamente el diseño del *stand* ya supone un gasto astronómico".
- Director de marketing: "Una sola venta ya compensa el gasto que se haga".

La discusión se vuelve un poco tensa.

El director general, como muestra de respeto, invita a don José Luis, que es prudente y nunca interviene si no le invita a ello el director general o el presidente, a que exponga su opinión.

Con su habitual lentitud, don José Luis dice: "Invitsa no debe defraudar nunca a sus clientes y debe estar con ellos". Los presentes escuchan con respeto la sentencia, aunque tienen cierta dificultad en captar el sentido último de ésta.

El director general, con el balance de Invitsa en la mesa, frente a él, se dispone a exponer su opinión.

Guía de preparación del caso

- ¿Qué proponéis que haga la empresa?
- Razonad vuestra propuesta, desde el papel del director general, y convencid al comité. Dad una respuesta particular a cada uno de los que han expresado sus opiniones.
- Una vez decidido lo anterior, diseñad las bases que deberían servir para elaborar un plan de marketing para la empresa, según vuestros propios criterios y experiencia.

2.6. Salir a bolsa

Roberto es el hermano mayor de los tres hijos de don Carlos Tamaro, máximo accionista y fundador del grupo Tamaro Obras y Servicios, de Salamanca.

Actualmente, TamaroOyS es un conglomerado de empresas que agrupa básicamente los tres negocios que, a lo largo de muchos años, han ido creciendo de la mano de don Carlos y, desde hace algún tiempo, de Roberto: constructora, promotora y obras públicas. Además de estos negocios, que han sido la principal dedicación de la familia Tamaro, también han ido adquiriendo un patrimonio compuesto por siete hoteles y dos campos de golf que explotan diferenciadamente.

Al tomar las riendas del negocio, Roberto, apoyado por sus dos hermanos y, desde cierta distancia, por don Carlos, se planteó el crecimiento del grupo como una de sus prioridades. Para ello empezó a comprar suelo e iniciar promociones en diferentes lugares de España, pero deseaba más velocidad en el crecimiento.

Para dotar de mayor consistencia a su ambicioso objetivo de crecimiento, Roberto Tamaro contrató a Sergio Aldivo. Éste, que provenía del sector financiero, había trabajado hasta ese momento en un importante banco de ámbito nacional como director regional.

Era imposible acceder a todos los objetivos de Roberto, que aprovechaba las ausencias de don Carlos, el fundador, normalmente de viaje como merecido descanso a tantos años de lucha, para iniciar procesos de nuevo crecimiento.

Su objetivo fue adquirir o establecer uniones de algún tipo con promotoras de diferentes lugares de España. En concreto, inició conversaciones muy determinantes con una constructora de Madrid y con una promotora de Sabadell (localidad cercana a Barcelona). Sin embargo, no era fácil lograr acuerdos, pues muchas veces el carácter de Sergio, acostumbrado a una gestión más inmediata, chocaba con las maneras más tradicionales de otras empresas.

Cuando Roberto y Sergio estaban juntos el trato era difícil y se llegaban incluso a producir episodios imprevisibles, tal vez derivados de la sensación de éxito por el crecimiento que iban teniendo.

No obstante, en cuatro años la promotora del Grupo Tamaro duplicó su tamaño en activos, parte de ellos en sociedad con la constructora de Madrid, con la promotora de Sabadell y con otras dos promotoras de la costa de Levante. Esta expansión, acelerada, tenía hasta el momento el respaldo de un importante banco español, que custodiaba una gran parte de la liquidez del grupo (muy asegurada por su negocio patrimonialista y por alguna inversión exitosa, como la compra de dos canteras y un centro comercial en el área de influencia de dos ciudades de España).

Las cosas no eran fáciles, pues los aciertos con las empresas requerían un cierto control y, al mismo tiempo, el logro de acuerdos rigurosos.

Así las cosas, un día Sergio le planteó a Roberto la posibilidad de llevar la empresa a Bolsa. Su argumento era que el Grupo Tamaro era una organización sólida y la entrada en Bolsa permitiría crecer cada vez más rápidamente.

Roberto lo meditó. Sabía que el principal escollo era convencer a su padre, don Carlos, quien siempre había confiado en la discreción y en el trabajo de cada día para tirar adelante la empresa.

Guía de preparación del caso

- ¿Qué motivos consideráis que puede haber para salir a Bolsa?
- ¿Cómo creéis que condiciona el futuro de la empresa la salida a Bolsa?
- ¿Cuál es vuestra opinión acerca de la propuesta de Sergio Aldivo?
- En el caso de efectuar una OPV, ¿incluiríais el negocio de los hoteles o sólo el promotor-constructor?
- ¿Cómo consideráis que afectaría tener negocios conjuntos con otras sociedades el hecho de plantear una salida a Bolsa?
- ¿Qué tipo de retribución propondríais para Sergio Aldivo en caso de éxito?

2.7. Licencia condicionada

La promotora Verikuo había logrado acabar un edificio de viviendas tras muchas dificultades. Cada vez era más difícil vender, pero consiguieron tener casi toda la promoción vendida sobre plano y habían cobrado unas cantidades a cuenta que tenían avaladas. Ahora, sólo faltaba obtener la licencia de primera ocupación en el ayuntamiento de aquel municipio.

La promotora Verikuo procura hacer las cosas bien. El máximo accionista y cabeza visible es un destacado empresario del sector, habitual en foros empresariales y presidente de la asociación de promotores de la zona desde hace muchos años.

La promoción, de PB+5P, con 60 viviendas, da a la calle principal del municipio, que de hecho es la carretera nacional que lo conecta con otros municipios. Sobre ella se abren los accesos a las tres escaleras del inmueble. Una parte esquinada de su testero da frente a una calle sin asfaltar.

Verikuo consiguió acabar la obra casi en plazo (el retraso había sido mínimo, fruto del estrecho control que siempre imprime en sus promociones) y tenía un cierto margen para entregar las viviendas dentro de las fechas estipuladas en los contratos de compraventa con clientes. En el caso de no entregar las viviendas en plazo, deberían asumir unas indemnizaciones que, en ningún caso, cabían dentro de lo imaginable en la rigurosa gestión de Verikuo.

El contrato que Verikuo había firmado con los compradores sobre plano establecía una fecha máxima de entrega, hasta la cual aquéllos debían abonar unos pagos mensuales que suponían el 10% (más IVA), tras los que debía pagarse otro 10% (más IVA), hasta la firma ante notario, cuando era posible subrogarse a la hipoteca constituida. De hecho, ahora se estaban efectuando las gestiones para establecer el reparto de la hipoteca del inmueble entre las unidades registrales que debían constituir la división horizontal de éste, que también debía inscribirse de inmediato.

En el momento de ir a recoger la licencia de primera ocupación en el ayuntamiento, una vez finalizada la obra, el alcalde solicitó hablar con el máximo representante de la inmobiliaria. El director general, creyendo que se trataba de una cortesía de obligado cumplimiento, fue a la entrevista solicitada.

El alcalde, con quince años en el cargo, goza de gran estima entre sus conciudadanos, pues en este tiempo ha ido consiguiendo, desde diferentes organismos y con diferentes iniciativas, mejoras sustanciales para el municipio.

De hecho, el alcalde y el director general ya se habían conocido cuando la empresa solicitó la licencia de obras, pues es política del director general, como cortesía habitual, visitar al alcalde en municipios pequeños o al correspondiente concejal cuando se trata de otros de mayor extensión. Le gusta que su empresa tenga rostro, que se conozca el equipo humano que hay detrás de cada proyecto. Nunca persigue otro interés que iniciar buenas relaciones, en un trayecto que debe ser largo, entre la Administración y la empresa promotora.

En la entrevista, el alcalde le felicitó por la buena obra que habían construido. Una vez hechas las formalidades, le informó de la necesidad del municipio de acometer obras que mejorasen su infraestructura actual, que eso era cosa de todos, y que opinaba que también ellos, como promotora que había estado

trabajando en el pueblo, debían colaborar. De hecho, según dijo, los que más se beneficiarían de estas obras precisamente serían los futuros inquilinos de su inmueble.

Así, indicó al director general que, para conseguir la licencia de primera ocupación, debían realizar, a su cargo, una obra pública por el bien de la ciudad. En concreto, debían efectuar la canalización de una acequia, que siempre se anegaba, haciéndola pasar por debajo de la vía principal del pueblo (la carretera nacional), y asfaltar un tramo de la calle una vez soterrado el conducto. Se trataba de una obra compleja y costosa en importe, pues implicaba derivar la circulación de una carretera durante unos diez días y acometer una inversión económica importante.

Evidentemente, creyendo que se trataba de un error, el director general de la promotora le indicó al alcalde que aquello no era posible, aunque podían estar dispuestos a colaborar con un importe razonable en bien del pueblo. El director general expuso al alcalde que en su día habían pedido y obtenido todos los permisos necesarios, que habían pagado todas las tasas y tributos, que tenían todos los informes vinculantes positivos, que habían respetado todas las normativas municipales y la legislación vigente durante la obra, y que no había motivo para que en el último momento apareciera aquella petición que alteraba los presupuestos de la promoción y los plazos de entrega.

El alcalde le manifestó que su misión era velar por el bien del municipio y que aquello era lo que convenía hacer. En definitiva, y con una sonrisa de complicidad, le dijo que "no firmaré la licencia mientras no esté concluida la canalización de la acequia".

Avisado el presidente de la promotora, fue él quien se desplazó al pueblo, acompañando al director general, una vez concertada con urgencia una nueva visita con el alcalde, quien elegantemente se reafirmó en lo dicho.

El director general, que asumió el tema personalmente, viendo que no estaba en las manos del abogado de la empresa darle solución, acudió a la secretaria del ayuntamiento y le solicitó que la petición del soterramiento de la acequia/riera a cargo de la promotora lo fuera por escrito. Ella, consciente de lo irregular de la situación, aunque con la debida prudencia, manifestó que no firmaría nada ni en un sentido ni en otro, pues el alcalde podía solicitar lo que quisiera, pero era irresponsable ante la ley; no así ella, que como secretaria era realmente la que tenía responsabilidades y respondía de ellas. No era la primera vez que la secretaria se encontraba entre la espada y la pared y que debía proteger bien los límites en los que actuar como cargo público. Las decisiones del alcalde, a veces imprevisibles y súbitas, muy populares en otras ocasiones, la habían puesto en más de un aprieto como cargo oficial y siempre debía encontrar una forma, ajustada y equilibrada, de aplicar la ley y

no contrariar las decisiones del alcalde, que, prácticamente siempre, contaban con el unánime respaldo de todo el consistorio (excepto de un único concejal que siempre votaba en contra las proposiciones).

El abogado llamó a la secretaria para intentar encontrar un camino que permitiera eludir este "encargo imprevisto" o, en el peor de los casos, que se pudiera redactar un documento en el que se recogiera una determinada obligación futura a cumplir, de manera que se pudieran entregar los pisos ya. Una vez más, la secretaria, cargo público destinado a ese municipio, le manifestó que no iba a firmar ningún documento y que, de hecho, no estaba el tema en ninguna orden del día, por lo que oficialmente no tenía conocimiento de nada de eso. En cualquier caso, sí confirmó que la licencia de primera ocupación en este caso debía ir firmada por el alcalde (que no lo delegaba) y que, por prudencia, prefería no informar de nada referente a ese suelo.

La obra, a pesar de acabarse en un plazo correcto, se había desviado mucho del presupuesto inicial. Por un lado, en la fase inicial de las obras se encontraron rocas en una zona de cimentación que no se habían detectado con los estudios geotécnicos previos, lo que elevó el coste y obligó a reorganizar el *planning* para no incurrir en retrasos. Posteriormente, estos trabajos se complicaron con unas filtraciones de agua que debieron ser solucionadas, con la estructura de las dos plantas sótano ya concluida. Por otro lado, además, algunos defectos del proyecto implicaron algunos incrementos de coste. Todo ello, en definitiva, no era el mejor punto de partida para la comercialización de una promoción en un momento en el que la demanda empezaba a debilitarse.

Los números, a grandes rasgos, tal y como se los planteó el responsable de esta obra en la promotora al director general, eran los siguientes:

| | Previsto | Real a fecha de final de obra | |
|--|-----------------|--------------------------------------|------|
| Viviendas totales (con parking y trastero) del edificio | 60 | 60 | |
| Unidades vendidas sobre plano | 48 | 37 | |
| Importe total previsto ventas (100% ventas) | 16.200.000,00 | 15.390.000,00 | |
| Importe cobros adelantados venta sobre plano | 2.592.000,00 | 1.898.100,00 | +IVA |
| Importe a cobrar en la entrega de pisos vendidos sobre plano | 10.368.000,00 | 7.592.400,00 | +IVA |
| Coste total del suelo (incluidos gastos vinculados) | 6.804.000,00 | 6.804.000,00 | |
| Coste total de la obra (construcción y gastos generales de la promoción) | 6.237.000,00 | 6.985.440,00 | |
| Beneficio de la promoción (100% ventas) | 24,22% | 11,61% | |
| | | | |
| Importe beneficio | 3.159.000,00 | 1.600.560,00 | |
| | | | |

| | Previsto | Real a fecha de final de obra | |
|--|-----------------|--------------------------------------|--|
| Media ventas por piso | 270.000 | 256.500 | |
| | | | |
| Saldo a la entrega de pisos vendidos sobre plano | -81.000,00 | -4.298.940,00 | |

Según una pregunta apresurada que el director general realizó a un antiguo compañero de un seminario cursado en la Asociación de Promotores y que dirige una empresa de obras públicas, el coste del soterramiento y asfaltado, estimado a grandes rasgos, puede estar entre 400.000 y 600.000 €, si no aparecen imprevistos.

Otra opción era, evidentemente, recurrir a la justicia, interponiendo un contencioso. Pero eso suponía invertir un plazo de tiempo muy largo hasta tener (o no tener) la razón, y el plazo de entrega de las viviendas era la prioridad ante cualquier alternativa.

Por lo tanto, la situación es un imprevisto y al mismo tiempo parece una irregularidad, aunque el director general no tiene el suficiente dominio de los matices de esta cuestión. Pero el verdadero problema es que el importe es altísimo (porcentualmente, con relación al beneficio y especialmente en lo referente a tesorería) y al mismo tiempo supone una dificultad inmensa respecto a los plazos de entrega a los compradores. El director general no está muy seguro, pues la inercia de todas las promociones le ha hecho olvidar la precisión legal de cada paso, pero en el caso de que no disponer de la licencia de primera ocupación impidiera entregar viviendas, deberá indemnizar a los compradores con el doble de lo recibido hasta ese momento (devolver y duplicar) y, al mismo tiempo, perder las ventas (en una época en la que ya es muy difícil vender). Al mismo tiempo, si deciden someterse a la "sugerencia" del alcalde, deberían acordarlo ya y empezar muy rápido, pues la canalización implica unos plazos que también ponen en serio peligro la entrega de las viviendas.

El director general ya había ordenado a su departamento comercial que sondeara a los compradores y la mayoría de ellos señalaron claramente que no admitirían un día de retraso. De hecho, a algunos de ellos les encantaba la idea del retraso, pues éste les permitiría escapar de una compra que ahora la mayoría ya no deseaba (más del 50% de los compradores eran inversores cuyo objetivo era la reventa de las viviendas, que en este momento tenían muy complicada).

Una vez claro que un acuerdo con el alcalde no es posible, y consumidos ya diez días desde la primera reunión en el ayuntamiento, el abogado expone al director general que la primera ocupación no es necesaria para la declaración de obra nueva ni para escriturar las ventas de las viviendas, y que si no pueden contratar agua (que es para lo que, según el abogado, sirve esa licencia), ya "tirarán" con contador de obra de momento. El abogado le explica, además,

que lo realmente imprescindible es la cédula de habitabilidad (que la emite un organismo distinto al municipio) y la póliza del seguro decenal (que la emite la compañía de seguros correspondiente, que depende de una OCT), y que ya tienen ambos documentos.

Al director general no le gusta este modo de hacer las cosas, pero no están los tiempos para demorar firmas o para incumplir plazos que pueden dar lugar al derecho de cobrar indemnizaciones (algún comprador ya ha amenazado diciendo que si se retrasan un día recibirán el burofax de su abogado solicitando lo acordado en el contrato de compraventa). Al final, después de intentar infructuosamente llegar a un nuevo acuerdo con el alcalde, el director general se rinde y acepta escriturar sin la primera ocupación.

Cuando solicitan nota simple al Registro de la Propiedad para empezar a preparar la documentación, se encuentran con la gran sorpresa de que hace pocos días ha sido inscrita en la finca una anotación por parte del ayuntamiento, en la que se indica que el solar no tiene todavía tal consideración de solar, debido a que una vía que lo circunda no tiene todavía acceso rodado. Sin duda, se trata de una argucia legal, aprovechando al límite los recursos de los que dispone el alcalde, probablemente con la habilidad jurídica que aporta la secretaria, y basándose en el hecho de que una pequeña zona del inmueble, de hecho una esquina achaflanada que conforma medio testero del inmueble edificado, en la que no hay acceso al edificio, linda con una calle sin asfaltar, en la que casualmente debe ubicarse el soterramiento de la acequia.

Con la nota simple en la mano, el abogado, ahora sí, tiene claro que no será posible escriturar, pues cuando el notario vea la nota inscrita solicitará el correspondiente certificado del ayuntamiento para poder elevar a público la declaración de obra nueva. Y, en el caso de que la anotación sea incorrecta, el proceso para eliminarla supondrá consumir el plazo de entrega de los inmuebles.

El abogado le confirma al director general que deben ponerse a pensar en el tema rápidamente.

Mientras, el banco hipotecante está ya hablando con los compradores para confirmar su intención de subrogarse a la hipoteca y la cantidad en la que desean hacerlo.

Guía de preparación del caso

- Definid todos los procesos, documentos y entidades que intervienen, o pueden intervenir, para que una obra pueda estar totalmente legalizada y lista para ser ocupada.
- ¿Cuál creéis que es el papel de las diferentes administraciones en una promoción?

- ¿Estáis de acuerdo con el dictamen que realiza el abogado de la promotora respecto a los documentos que son realmente necesarios para escriturar obra nueva y escriturar ventas?
- ¿Creéis que el caso presenta alguna situación o algún dato que, independientemente de la opinión del abogado, el alcalde, la secretaria, el registrador o el director general, no es del todo cierta?
- Elaborad diferentes escenarios económicos, con cuentas de explotación y de tesorería previsionales, para documentar la situación y las opciones, a partir de la información que aparece en el caso.
- ¿Qué alternativas consideraréis que tiene la promotora ante la situación que ha surgido? ¿Cómo afecta una u otra decisión a la imagen del empresario?
- ¿Qué plan de acción recomendáis a la promotora?
- ¿Qué lectura ética podéis hacer de las actitudes de todos los intervinientes en este caso (alcalde, secretaria, director general, abogado, etc.)?
- ¿Cuál consideraréis que es el procedimiento correcto que se debe seguir en las denominadas ventas sobre plano?

2.8. Esponsorizando un club deportivo

"El sector inmobiliario se encuentra en un momento de mucha competencia, no solamente en la fase de vender las viviendas sino también en lo referente a localizar buenos suelos, por lo que es bueno disponer de buenas relaciones con los organismos oficiales y las entidades financieras".

Así opinaba Federico Ciril, de origen francés y con muchos años de residencia en España, donde había desarrollado todo tipo de negocios (con desigual fortuna), y que ha entrado hace cinco años en el sector inmobiliario.

Desde el primer momento creyó que la mejor estrategia para potenciar su empresa promotora era crear marca, aunque no existe mucha tradición de ello en el sector. Así, *monsieur* Ciril siempre exponía:

"En este sector, no es habitual pensar en clientes fidelizados (aunque no es desdeñable en caso de inversores). Pero disponer de un nombre comercial, unido a una determinada imagen, puede ayudar a afianzar una confianza y credibilidad en la empresa".

Hace dos años, por medio de un viejo amigo de juventud, apareció la oportunidad de esponsorizar un club de fútbol, que arrastraba problemas económicos desde hacía tiempo y que era el de mayor renombre en la provincia donde la promotora tenía más inversiones efectuadas.

Poner el nombre de la promotora en un equipo que, a pesar de no haber conseguido ningún triunfo, recorría diferentes campos de juego y que aparecía en los medios de comunicación podía dar visibilidad a la empresa y acelerar sus planes de expansión.

Inicialmente puso su marca en las camisetas, pero en poco tiempo empezó a distribuir comunicados de prensa en los que se anteponía la marca de la empresa (Ferilsa) al nombre del propio club, lo que provocó que la gente acabara

denominándolo como ésta. Todo fue casual, sin mucha premeditación, pero el deseo de los ciudadanos de ver prosperar el club iba generando un sentimiento de cariño hacia la empresa y hacia *monsieur* Ciril (su foto, junto a jugadores del club, ya había aparecido en algún periódico local).

El entusiasmo que poco a poco se fue adueñando de la población incentivó el hecho de buscar nuevos jugadores y contratarlos para reforzar el equipo, aspirando a mayores gestas. De hecho, las decisiones se tomaban a veces sin buscarlas, dado que muchas propuestas venían de la mano de intermediarios y de aficionados que veían en la promotora una posibilidad de financiar planes. Incluso algunos políticos de la provincia mostraron su interés en el progreso del club de la mano de la promotora inmobiliaria.

Fue preciso acometer nuevas inversiones en el club y se planteó una ampliación de capital que, al no tener suficiente respaldo, fue prácticamente cubierta por la promotora, cuyo nombre ya estaba indisolublemente unido a los éxitos que empezaban a aparecer en la competición. De hecho, la promotora pasó a ser el máximo accionista y el propietario que tomaba las decisiones *de facto*.

El resto de los accionistas eran antiguos socios del club, fieles desde hacía muchos años, y el propio ayuntamiento (que de hecho era el propietario de las instalaciones), aunque no superaban entre todos ellos el 30% del capital suscrito. El presidente era *monsieur* Ciril, cuya empresa promotora tenía el 70% del capital del club.

Monsieur Ciril, como siempre, de manera improvisada y siguiendo el flujo de los acontecimientos y de tanta gente como lo rodeaba, creó una organización paralela a la de su empresa promotora y empezó a aparecer con mucha más frecuencia en la prensa local, con declaraciones en las que prometía fichajes y triunfos. En paralelo, surgió un irrefrenable entusiasmo en muchos colaboradores, pues todos parecían querer atribuirse el papel de asesores de la presidencia.

El club fue progresando. Se hicieron un par de buenos fichajes, de jugadores ya veteranos pero con mucho renombre, y se consiguió la cesión de un jugador con gran proyección que no encajaba en el club de procedencia. Se consiguieron victorias y el club ascendió de categoría. Aquello era algo absolutamente nuevo para la ciudad y para la provincia, y la afición, que había sido hasta entonces muy apática, se amplió y se enfervorizó. Aunque lo que realmente lanzó a la fama al club y a *monsieur* Ciril fue lo lejos que llegó en una competición de clubes de diferente procedencia, en la que fue eliminando a sus adversarios y llegó a estar entre los ocho de los que debían salir los dos que disputarían la final. De hecho, era el único club de categorías inferiores que había llegado hasta allí.

Sin duda, el club tenía mucha relevancia ahora y *monsieur* Ciril era conocido en todo el país. En Google aparecían miles de entradas referidas al club de fútbol, que se anteponian, en su orden de relevancia, a las que por el mismo nombre hacían referencia a la promotora.

La marca de su empresa asociada al club de fútbol era mucho más conocida que la de la propia empresa inmobiliaria. No obstante, lo que provenía de la empresa era muy apreciado por la gente de la zona donde era querido el club. Además, el carácter de *monsieur* Ciril y sus declaraciones contribuían a ello, pues siempre daba la sensación de estar pendiente de todo.

Sin embargo ahora, recordar los éxitos vividos desde el palco y los viajes junto a jugadores de diferentes nacionalidades era el único consuelo ante las decisiones que debían tomarse. Las cosas en la empresa no eran fáciles, ni administrativa ni financieramente, pues ostentar la mayoría del capital del club obligaba a una serie de consolidaciones y garantías en el balance que el director financiero nunca había visto bien. Además, tener demasiados focos apuntando a la empresa no era lo más apropiado para trabajar con tranquilidad, manifestaba el director general.

Monsieur Ciril se había alejado mucho de la empresa y solamente atendía reuniones de gente que llegaba a él por medio del club. Incluso, en la promotora, se negociaban prioritariamente suelos y otras oportunidades de negocio cuyo único mérito era que lo traía alguien que había conocido en el palco.

Las dificultades del sector inmobiliario habían empezado unos meses atrás y la constante exposición mediática de la promotora, mediante su marca, que daba nombre al club de fútbol, y la doble representación del presidente de la promotora y del club simultáneamente causaban una cierta debilidad a la empresa, pues no era posible afrontar todas las decisiones que la situación requería.

Ahora, una vez escuchadas todas las opiniones de sus asesores, y ante la insistencia del director general de la promotora y del director general del club, el presidente debe tomar una decisión.

Monsieur Ciril debe decidir si paga las nóminas atrasadas de los jugadores de fútbol o las cuotas atrasadas de créditos y pólizas de bancos, ya que no hay liquidez suficiente para las dos cosas. Si no se pagan las cuotas de los bancos, los problemas se recrudecen mucho, y si no pagan las nóminas debidas a los jugadores, el problema se traslada al mundo mediático con gran fuerza.

Algunos contratistas e industriales, que habían acudido con orgullo a ofrecer sus servicios a la promotora de *monsieur* Ciril, ahora tienen bastante por cobrar. Por otra parte, la empresa no ha completado el desembolso del capital suscrito en el club.

La prensa empieza ya a darle la espalda, ante noticias cada vez menos controlables que daban cuenta del malestar de los jugadores por el retraso en sus cobros (que tienen más posibilidades de hacerlo público que los proveedores que también tienen recibos impagados en sus cajones).

En el Ayuntamiento de la ciudad empieza a tomar fuerza la idea de que la promotora pudiera tener una crisis de insolvencia. Incluso se piensa en el riesgo de que alguien pueda instarle un concurso de acreedores, que arrastraría también al club.

Justo en plena reunión con el director general de la promotora, analizando la situación, *monsieur* Ciril recibe una llamada en la que un periódico propone hacerle una entrevista que ocupará una página completa, como empresario de renombre. Cuelga y lo comenta con orgullo con el director general, quien sin dudar y con firmeza le recomienda que decline la invitación.

Guía de preparación del caso

- Analizad las políticas de marketing aplicables al sector inmobiliario. ¿La marca puede tener importancia?
- ¿Qué tipo de acciones de marketing promoveríais en vuestra promotora inmobiliaria? ¿Qué política de publicidad? ¿Qué política de marca?
- ¿Cómo transmitiríais la calidad, el diseño y la sostenibilidad en el mercado?
- ¿Qué papel consideráis que tiene la esponsorización de eventos, de equipos deportivos, clubes, etc., en una empresa? ¿Y en su imagen?
- ¿Creéis que debe separarse el capital del club en poder de la promotora en una sociedad aparte, o lo correcto es que sea un activo más en el balance de la promotora?
- ¿Qué política se ha seguido? ¿Cómo describiríais la estrategia?
- ¿Qué consideráis que debe hacerse ahora? ¿Qué decisiones se deberían tomar? ¿Qué curso de acción habría que elegir? Razonad vuestra respuesta.
- ¿Creéis que debe aceptar *monsieur* Ciril la entrevista? En caso afirmativo, ¿cuál es el mensaje que debe transmitir? ¿Qué oportunidades o riesgos pueden existir?
- ¿Consideráis que puede darse la situación que plantea el caso en la vida real? Razonad o comentad los motivos de vuestra respuesta. Indicad casos que conocéis de situaciones parecidas.

2.9. Vender o no vender

Abril del 2006. Pedro González, director general de la promotora inmobiliaria Gallosa, reflexiona. Debe tomar una decisión. Ha de reunirse con su director comercial, que hace unos días le ha escrito un correo pidiéndole un encuentro, para concretar la vía de ventas que deben seguir en la promoción de Vilavila.

Pedro González, sentado a una mesa de un bar desde la que puede ver la grúa operando en su promoción, mientras toma su segundo café, escribe:

"El inmueble en construcción es el primero de un conjunto de tres, similares, que se edificarán consecutivamente. Aunque para algunos son tres fases, para mí han sido siempre tres promociones".

Pedro es un director general al que le gusta presentarse como de la "vieja escuela". Esto choca con algunos de sus directivos, más jóvenes y con muchos títulos, que imprimen mucha más velocidad a sus acciones. Le gusta abordar los temas con antelación, estudiarlos con parsimonia (él siempre habla de "masticarlos sin demasiada hambre"). Su estilo, en la mayoría de los casos, siempre implica redactar sus impresiones acerca de un tema que debe resolver, a mano, con una letra que todavía no se ha perjudicado con el uso del teclado. Luego suele dejar esas reflexiones, escritas, aparcadas un par de días en un cajón, para retomarlas y tomar una decisión, después de releerlas.

En su libreta, de hojas extraíbles, que siempre lleva dentro de su maletín, sigue escribiendo:

"Estamos construyendo un edificio residencial de 30 viviendas, y hoy tenemos acabada la cimentación, con la estructura ya en el tercer piso. Se trata de un inmueble bien ubicado, en Vilavila, una ciudad que está a unos 60 km de Barcelona, que ha tenido un gran desarrollo con el refuerzo de las líneas de ferrocarril. Esto último ha determinado la elección de mucha gente, que ha fijado allí su residencia.

Está previsto que la obra acabe en un plazo de unos doce meses y dentro de seis meses está previsto iniciar el segundo edificio, gemelo al iniciado y lindante, que tendrá también 30 viviendas.

El departamento comercial ha propuesto instalar una caseta junto al inmueble y comenzar a hacer publicidad del inmueble con objeto de ir vendiendo ya sobre plano. Al parecer, ha habido gente que se ha interesado por la marcha de las obras y han consultado al encargado de la obra, y a algún operario, si sabían algo de cuándo se pondrán a la venta las viviendas.

Efectivamente, en la zona concreta donde estamos construyendo hay demanda. Y eso, en una época en la que empieza a costar vender, es una buena noticia (sin duda alguna fruto del acierto en la elección de la ubicación del solar que se compró en su día).

Sin embargo, a pesar de que la propuesta del área comercial es perfectamente correcta, no está claro cuál es la mejor opción, dada la aparente seguridad de la demanda existente para las viviendas que se están construyendo (que efectivamente, en el dibujo de la valla de la obra, aparecen muy reales con los grandes balcones que hay proyectados).

Por un lado, es posible vender viviendas sobre plano, aceptando unos pagos anticipados, que no solamente aseguran la venta, sino que, aunque deban ser avalados, influyen en la liquidez.

Por otro lado, el mercado está extraordinariamente activo y la gran demanda de viviendas, propiciada por la situación económica del país y los bajos intereses de las hipotecas, está presionando al alza los precios, de manera que en los últimos años los precios medios han subido entre un 10 y un 15% anual, mientras que el coste de financiación de la promotora no supera el 5%.

Vender ahora supondría asegurar unas ventas y afrontar la construcción del segundo y tercer bloques con más tranquilidad, además de incorporar una tesorería que la entidad hipotecante vería con agrado".

Pedro González tiene casi todos los números de la promotora en su cabeza y en algunas notas muy simples que guarda en los bolsillos. Siempre los hace con lápiz y se limita a sumas y restas (las demás operaciones aritméticas que las matemáticas proveían al negocio las deja a sus directivos, que son capaces de sacar decimales a situaciones que deben producirse en un futuro del que Pedro siempre procura poner a salvo a su empresa).

Pedro González hace con lápiz, en otra hoja de la misma libreta, los "números gordos" de su promoción, con su prudente manera de estimar los cobros. Delimita tres diferentes escenarios en cuanto a cobros y pagos, en un simple calendario que dibuja con una cuadrícula, mientras apura el café en la mesa del bar frente a la obra.

"Vender hoy sobre plano supone renunciar a un incremento de un posible 10% (que tal vez sea más) en el precio de venta en el momento en el que se acabe la obra y puedan venderse las viviendas con posibilidad de escriturar ante notario de inmediato. Los costes serían los mismos, acordados con el constructor en el contrato y previstos financieramente, mientras que el margen se incrementará notablemente.

Por otro lado, asegurar ventas es una opción prudente. La promoción tiene un margen más alto de lo habitual, dado que el suelo fue adquirido con mucha antelación, y su repercusión es muy razonable. Además, en otras zonas con menos cualidades, parece que ya no se vende tan fácilmente. Es lo que está empezando a aparecer en prensa y esto no es bueno para las ventas. De hecho, en una promoción que tenemos en una zona más turística, ya no se vende con la misma velocidad y a los compradores no les resulta fácil financiar los precios de las viviendas sin aportar algún aval añadido de familiares.

Siempre es la misma historia –se lamenta Pedro–: no conocemos el futuro y siempre corremos el riesgo de llegar o demasiado tarde o demasiado pronto".

La reunión debe celebrarse el viernes a las 9 de la mañana. Pedro, que había solicitado información a su director comercial, ha recibido ya el avance de ésta y observa, con las estadísticas de las diferentes promociones que hay en marcha en la mano, cómo, efectivamente, en algunas el ritmo de ventas ha decrecido notablemente durante estos últimos meses. Sin embargo, en Vilavila hay mucha gente preguntando por las viviendas (incluso el dueño del bar le ha preguntado a Pedro si sabía algo, al verlo hablar con el encargado, pues su hijo va a casarse el año que viene y está pensando en comprar un piso con su novia).

Después de pagar el café decide entrar en una obra cercana, a unos 200 m de la propia, en la que también se está construyendo, para preguntar por las viviendas que tienen en venta. Suele hacerlo siempre, pues conocer el mercado implica conocer a la competencia. Entra en la caseta correspondiente y solicita información de los inmuebles en venta, alegando que su hijo desea instalarse en la zona y que va a ser él quien acabe pagando la hipoteca. La persona responsable comercial le informa de que hace dos días, precisamente, la central de su promotora decidió parar ventas, y que probablemente ya no venderán más hasta que la obra esté acabada. Pedro insiste y, aprovechándose de su veteranía y de la confianza que despiertan sus canas, consigue saber que

han vendido aproximadamente una tercera parte de las viviendas sobre plano, hasta que han decidido dejar de vender, y que la venta ha sido muy rápida hasta entonces.

Pedro sabe que cuando una promoción se vende muy rápido, lo que a vista del vendedor puede ser un éxito (sin duda así lo refleja el importe de la parte variable de su retribución), para la promotora puede ser el aviso de algún error, bien porque el precio está por debajo de lo que el mercado considera razonable, bien porque se vende más barato que la competencia, bien porque los compradores saben que esperar demasiado va en contra del precio que finalmente deberá pagarse.

Antes de ser el director general de la promotora, Pedro dirigía el área financiera de la compañía y es conocedor de la importancia de la liquidez, pero también sabe que los beneficios son los que dan futuro a la empresa y que lo que los socios de esta promotora finalmente valoran es el último número que aparece en la cuenta de resultados.

En su cabeza están claras las fechas:

"En abril del 2006 acabamos el primer edificio; en octubre empezamos el segundo, que deberíamos acabar en abril del 2008, y el tercero se iniciará en octubre del 2007 y se acabará en abril del 2009".

Guía de preparación del caso

- Reflexionad acerca de la estrategia de organizar una promoción por fases. ¿Qué significa ello o qué motivos pueden aconsejarlo? ¿Qué ventajas o condicionantes puede suponer en todas las fases de una obra?
- ¿Existe algún tipo de contradicción entre liquidez y beneficios? ¿Debe primarse una magnitud frente a otra?
- Haced vosotros lo mismo, con las hipótesis y estimaciones que os parezcan oportunas, tan extensa y precisamente como os sea posible, y con los números que os permitirían entender la viabilidad de la promoción. En el caso de que lo necesitéis, adoptad los precios o costes unitarios con los que describir mejor la promoción. Proponed un formato con el que poder presentarlos a un interlocutor.
- ¿Qué línea de acción creéis que debe proponer Pedro Rodríguez? Analizad los diferentes escenarios posibles y sus correspondientes implicaciones.
- ¿Qué consecuencias pueden derivarse del hecho de no acabar una obra en el caso de haberse vendido viviendas de ésta?
- ¿Consideráis que el plan de inicio de las fases 2 y 3 es adecuado? ¿Cuándo decidiríais acometer la siguiente fase o aplazarla? ¿Según qué criterios tomaríais este tipo de decisiones?

2.10. Contrata frente a *project manager*

Tras la habitual reunión de principio de mes, finalmente se había quedado sola en su despacho. Esta vez el asunto había ido demasiado lejos y ahora tenía tentaciones de abandonarlo todo. Alba Nieves, con estudios de arquitectura técnica y directora de operaciones de la promotora Addaprosa, era consciente de que no podía volverse atrás para cambiar situaciones que, ahora lo veía palmariamente, debían haberse gestionado de otra manera.

De ocho obras que se estaban ejecutando, había seis que iban retrasadas en los plazos y, a pesar de que ella conocía perfectamente los motivos del desvío de cada una, la imagen que esto daba de su departamento no era la mejor. En la reunión había quedado flotando la idea de que el control no era el adecuado o de que las previsiones iniciales no fueron lo suficientemente rigurosas. El director general supo reconducir las críticas del director financiero, que tenían visos de ir cada vez a más. El director financiero, un veterano profesional que durante muchos años había llevado la administración en una empresa metalúrgica, estaba acostumbrado a números que siempre cuadraban y que, muy "educadamente", lo hacían con la antelación suficiente, aunque esto no le había granjeado muchos amigos en la empresa.

Para mayor mal, los costes en cinco de las seis promociones retrasadas se habían desviado de lo presupuestado y era necesario rehacer todas las previsiones. El coste medio de construcción había aumentado en un 17%, pero esto no se reflejaba en una mayor calidad o en cambios aplicados a la obra. De hecho, en una de ellas, el coste estimado actual era de 1.300 €/m²t, cuando no debería haber superado los 900 €/m²t.

Las seis obras, cada una con diferente porcentaje de ejecución, estaban siendo realizadas por constructores (uno de ellos con tres obras asignadas de las seis con problemas), con quienes se habían firmado sendos contratos. Sin embargo, los contradictorios o los retrasos, así como algunos cambios que debían efectuarse en plena obra y que, al parecer, no estaban contemplados en los planos del proyecto ejecutivo, suponían costes añadidos.

Era evidente que debía hacer algo, pues en la reunión mensual, en la que se analizaban los resultados y se ponía en común el estado de la empresa, con asistencia de los delegados de las zonas Norte, Sur y Levante, la habían abrumado con gráficos y previsiones en las que se proyectaban nuevos costes de construcción y se simulaba la posibilidad de que en dos obras se superara el límite de financiación concedido. De hecho, existían ya discrepancias entre el porcentaje ejecutado según los arquitectos directores y los tasadores de alguno de los bancos que soportaban la hipoteca al promotor, lo que suponía unos desajustes entre disponibilidades según certificación y pagos pendientes, que por ahora se iban solventando con atrasos en pagos a los industriales de las

obras y con una cierta presión al tasador (lograr que subiera dos o tres puntos porcentuales en la cuantificación de la obra realizada suponía una valiosa liquidez).

Cada vez era más difícil vender y el retraso de las obras iba en la dirección contraria a lo deseado. El equipo en el que se apoyaba Alba no era muy experto y había tenido la fortuna de que los incrementos de precio en las viviendas de los últimos años habían corregido (u ocultado, según se mire) los errores de eficacia, que siempre se minimizaban ante los buenos beneficios.

Debía tomar decisiones. Había que hacer algo de inmediato en las dos obras con mayor desvío en costes y en plazo. Las relaciones con los constructores no eran cómodas y parecía evidente que su previsión de coste final se desviaría mucho de la que se correspondía con la contrata. Tampoco había interés en entrar en batallas legales con los constructores, que sólo conseguirían retrasar la recepción de la obra, o en estériles reuniones que no lograrían revertir una situación ya consumada que debía asumirse en la cuenta de resultados.

Era una buena oportunidad para plantearse la opción que, en varias ocasiones, le habían planteado unos antiguos compañeros que gestionan un despacho de *project management*. La necesidad de iniciar una nueva obra y la posibilidad de redirigir las dos más problemáticas podían enfocarse por medio de Paladium Project Manager, la sociedad profesional de sus compañeros de facultad que se habían especializado en ello.

Dos días más tarde, Alba se reunía con Antonio y Jorge, los dos socios de Paladium, que, a su vez, eran los facultativos que seguían las obras con su equipo (*contractors*, en su lenguaje). Les planteó abiertamente su problema, rogándoles máxima confidencialidad, pues deseaba conocer las alternativas existentes antes de tomar decisiones.

Antonio y Jorge, que traían varios dossieres explicativos y algunas referencias de obras en las que habían intervenido, le explicaron que su coste era menor que el incremento de coste que suponía el precio de contrata. Básicamente, al PEM debían sumarse los gastos generales de constructor y su beneficio industrial. Además, le explicaron, el *project manager* trabaja con y para la empresa, velando por el máximo cumplimiento de plazos y costes, sin contradictorios. Todo esto suponía dividir la obra en diferentes paquetes operativos, que serían contratados a los industriales correspondientes, asumiendo la promotora el papel de constructor que contrata directamente a los diferentes ramos que intervienen en la obra.

Sin duda, rebajar costes suponía un mayor margen de beneficio o, cuando menos, un mayor colchón ante imprevistos. Además, tener a quienes gestionaban la obra de parte de la empresa, sin que formaran parte de ésta (la empresa

había subcontratado todo lo referente a la obra), era una opción interesante. Sin embargo, Alba todavía no era del todo capaz de discernir cómo podía esto cambiar su operativa.

Antonio y Jorge, es decir, Paladium, le transmitieron tanta confianza que Alba les propuso que hicieran un estudio y una propuesta desde su punto de vista profesional, como *projects managers*, de la nueva obra, para la que ya disponía de tres ofertas sobre las que en principio debía decidirse, y que elaboraran una alternativa a las dos obras que iban mal y tenían peor previsión.

A Alba le preocupaban las responsabilidades que asumiría la promotora en su condición de constructor. Era tanta la legislación reciente que, lo reconocía, no tenía una idea completa de todo el marco jurídico del sector y, de hecho, nunca había sido capaz de entender todos los apartados de la LOE. En aquella promotora habían delegado tantas cosas al despacho de abogados que ya no tenía todas las armas para decidir, pero no quería hacer una consulta a los abogados hasta no tener más claro el camino que debía seguir.

La siguiente reunión se convocó a los diez días, y Alba se comprometió a hacerles llegar al día siguiente toda la documentación de las tres obras, junto al documento de confidencialidad bajo el que debía desarrollarse toda la operativa, y que debían firmar Antonio y Jorge.

No era fácil plantear alternativas en las dos obras retrasadas, pues los contratos eran realmente complejos y tampoco resultaría sencillo desvincular al constructor de cada obra sin incurrir en, por ejemplo, indemnizaciones. Además, como el constructor era "el propietario de la obra", existía un riesgo muy alto de que ésta se quedase parada. Sin embargo, era evidente que se había perdido el control de las obras y que había que probar algo diferente.

En la nueva reunión, Antonio y Jorge plantearon varias opciones. Se notaba que habían trabajado y traían bien estudiados los temas. Era una buena y valiosa oportunidad para ellos, pues la promotora de Alba tenía un cierto prestigio y dimensión.

Para la obra que debía iniciarse plantearon su colaboración, con un diseño de paquetización, que rebajaba los costes totales en un 12%, y la retribución de Paladium era variable según objetivos.

En las dos obras restantes elaboraron un estudio en el que se veía el coste final estimado siguiendo la actual trayectoria, así como la posibilidad de reconducirlo si ellos intervenían. Su participación incluía un mayor control de la obra y algunos cambios en materiales que permitían reconducir una parte de los costes sin que ello supusiera una merma de calidad. Existían dos opciones: la primera, sustituir a las dos constructoras actuales y acabar las obras con sus previsiones mediante la contratación directa de los industriales (con los consiguientes cambios documentales de la obra frente a las diferentes administra-

ciones); la segunda, apoyar a la promotora como interlocutores y controladores de la constructora (con el riesgo de que un enfrentamiento entre ambas partes pudiera ocasionar perjuicios en la promotora y en la obra).

Alba pensó que el primer caso, el de la obra pendiente de inicio, podía estar en la línea de la explicación que aparecía en el folleto que le entregaron, en el que se explicaba la DIP (dirección integrada de proyectos), mientras que el segundo caso, el de las dos obras en curso, podía ser algo parecido a la DIC (dirección integrada de la construcción), que también aparecía en el folleto de Paladium.

De las dos constructoras era seguro que una no querría ni oír hablar de la posibilidad de dejar la obra. La otra, sin embargo, era muy probable que aceptara esa opción, pues había habido muchos enfrentamientos y el banco financiador había planteado esa idea, aunque no había evaluado su coste económico.

No podía retrasar la decisión, pues cada día que pasaba las cosas se hacían más difíciles y notaba mayor presión dentro de la empresa.

Guía de preparación del caso

- ¿Qué opciones tiene Alba? ¿Con qué criterios evaluarlas?
- ¿Con qué ventajas cuenta cada una de las opciones? ¿Deben asumir todas las actividades, externalizar parte de ellas o externalizarlas todas?
- ¿Consideráis correcta la oferta de Antonio y Jorge o creéis que su afán por captar a un nuevo cliente los llevará a proponer opciones inadecuadas? ¿Podrán cumplir lo que prometen? ¿Cómo controlar la situación o anticiparse a ella?
- ¿Qué significa el hecho de que, según Alba, el constructor sea "el propietario de la obra"? ¿Es ello cierto?
- Evaluad económica y cualitativamente cada opción.
- ¿Qué estrategia recomendaríais seguir?
- ¿Cómo se podría convencer al comité de la opción tomada?
- ¿Consideráis razonable desvincular a un constructor de la obra cuando ésta no está concluida? Elaborad una lista de ventajas y riesgos. ¿Qué acuerdo creéis que puede alcanzarse para conseguirlo, si es que es posible? ¿Cómo se instrumentan las responsabilidades adquiridas? ¿Cómo puede influir ese proceso en los seguros concertados?
- ¿Qué opinión os merece la profesionalidad de Alba?
- ¿Creéis que Alba tiene una idea correcta de lo que es la DIP y lo que es la DIC? ¿Cuál es vuestra idea aplicada a este caso?
- ¿Qué son los contradictorios en una obra? ¿Cómo evaluaríais un presupuesto de ejecución de obra?

2.11. Fusión de consultoras inmobiliarias

En el 2009 se cumplieron 15 años desde que Elena Marcos empezó a trabajar en el sector inmobiliario. Después de licenciarse en Ciencias Económicas y Empresariales, empezó su carrera profesional en el área de ventas de una compañía de automóviles y al poco tiempo entró a trabajar, como colaboradora *junior*, en una consultora inmobiliaria internacional. Por aquel entonces todo era cercano y casi artesanal, pero era posible aprender las bases del oficio del trabajo diario, en un momento en el que el segmento más profesional del sector inmobiliario en España estaba afianzándose, intentando aplicar los manuales que les llegaban de la sede central de la consultora, desde Otrocontinente.

Con el tiempo, Elena ha prosperado en la compañía; ha pasado por los departamentos de alquileres, administración de activos (*asset management*) e inversión (*investment & capital markets*), y desde hace unos años es directora de los departamentos de oficinas y de consultoría. En el área de oficinas, su departamento se responsabiliza de las ventas y de los alquileres de los edificios de oficinas de sus clientes y se encarga de captar nuevo producto. En el área de consultoría, apoya algunas decisiones de sus clientes y en ocasiones hace de puente para posteriores operaciones de la empresa.

A pesar de que hace tiempo que está en el sector inmobiliario, y es conocida en otras consultoras por distintas colaboraciones, su carrera ha sido siempre discreta y no se ha prodigado con artículos en publicaciones, ni es habitual en eventos que reúnen a miembros del sector. Esas actividades suele llevarlas a cabo el *country manager* de la consultora en España. A pesar de ello, Elena suele viajar un par de veces al mes a la central en Europa, situada en Bruselas.

Su empresa es generalista, es decir, abarca prácticamente todas las áreas de la denominada consultoría inmobiliaria (que, de hecho, es más proveedora de servicios y de intermediación que de consultoría propiamente dicha).

En concreto, en su organización en España, en estos momentos existen departamentos de:

- *investment & capital markets*
- valoraciones
- *facility management*
- *asset management*
- *agency*
- oficinas
- industrial
- *corporate finance*

Su trabajo no está sujeto a un horario y su gran sentido de la responsabilidad (excesivo, según le dicen muchos de sus amigos) le hace tener siempre conectado el móvil, al que suelen llamar clientes o colaboradores, con la familiaridad que aportan muchos años de trato. Ello, unido a su vida familiar, la ha ocupado prácticamente durante estos últimos años, en los que ha tenido algunos destacados éxitos que muchas personas del sector conocen bien.

Durante este tiempo ha ido completando su formación universitaria inicial. Así, ha cursado diferentes seminarios relacionados con su sector y ha realizado un máster de Dirección de empresas, a tiempo parcial, en un prestigioso centro de la capital.

Actualmente las cosas están bastante mal. Si hace unos años las consultoras que operaban en España eran varias y tenían éxito sin necesidad excesiva de competencia entre ellas, ahora las tornas han cambiado. Antes, el hecho de que hubiera varias consultoras era bueno, pues en toda operación era necesario que intervinieran, al menos, dos, por evidentes cuestiones de conflicto de intereses.

Ahora, la mera presencia de una segunda consultora, en cualquier operación, es siempre, dentro de la cortesía que preside este tipo de relaciones, un riesgo para la mejor finalización de ésta.

De las consultoras que hace un par de años operaban en el sector y con las que había tratado Elena (en su mayor parte, multinacionales de origen extranjero y de cierta envergadura), dos han cerrado y una tercera está en situación concursal. Las restantes han reducido mucho su personal y están luchando por cerrar contratos que aseguren el trabajo de los próximos meses. Sin embargo, la imagen y un cierto pudor adquirido durante años de gran éxito (y cierta complacencia en el control de los gastos) provocan que tal situación se lleve, de puertas afuera, con cierta discreción y procurando mantener el carácter imprescindible de las consultoras en todo el negocio inmobiliario, reordenando el mercado objetivo. Pero en el interior de ellas existe temor ante el futuro, dada la incertidumbre que la actual situación impone. Es más: el paso de la vanidad en la que se movían alguna de estas consultoras a la situación actual de dificultad ha puesto de manifiesto cierto desánimo, incluso falta de compromiso, y en algunos casos ha destapado la verdadera valía de muchos profesionales, que tal vez hayan hecho una carrera más apoyados en el prestigio de la marca de su empresa que en sus propias capacidades.

En esta situación, Elena es convocada en Bruselas, junto al *country manager* de España, para una reunión. En el hotel, durante la cena de la noche anterior a la reunión, Elena y el *country manager*, que venía en otro vuelo, comentan el hecho de que ninguno de los dos conoce el motivo de tan súbita convocatoria.

Al día siguiente, en las oficinas centrales de Europa, son recibidos por Mr. Hawles, el director de Europa centro y sur de la consultora (EMEA), alguien muy importante en la organización, y dos colaboradores a los que no conocen en una sala con una gran mesa redonda, mucha luz y poca decoración. El director de EMEA es claro y directo. Su mensaje, según recuerda más tarde Elena, fue más o menos el siguiente:

"Las cosas están bastante mal y nuestras previsiones de futuro son ahora más concretas y menos optimistas que hace un año, cuando decidimos seguir adelante confiando en que todo volvería a encauzarse con ayuda de la recuperación económica. En algunos países las cosas parecen tomar un camino distinto que en otros".

En la misma reunión, el director de EMEA también manifiesta que se ha decidido impulsar un proceso, irreversible, de ajuste y de autogestión ("autorresponsabilidad", en palabras textuales) de cada *country*, especialmente en algunos en los que la necesidad de actuar rápidamente no puede verse entorpecida por continuas reuniones y visiones que cada vez es más difícil estandarizar ("no podemos aplicar los mismos criterios en Holanda que en España", les dice Mr. Hawles). En este sentido, y en la línea de dotar de más agilidad a la situación en España y de contar con nuevas ideas, se ha decidido destinar al *country manager* al Consejo Europeo, con responsabilidad ejecutiva sobre la zona de África, que se deseaba potenciar.

"En España, Elena será la nueva consejera directora general. Esto se hará público dentro de seis meses, tiempo en el que ambos deben compenetrarse, con la máxima discreción, y en el que Elena debe elaborar un plan de acción para la nueva etapa que ahora se inicia y que deberá liderar. El plan que se presente será debatido y le será asignado un presupuesto que permita operar en un plazo de dos años. Luego, según resultados y a la vista de la situación mundial, decidiremos si seguimos... o si cerramos en algún país".

A Mr. Hawles no le gusta hablar de estrategia, siempre prefiere hablar de acción, lo que habitualmente suele poner en tensión a todos los analistas que colaboran con la empresa y a aquellos que firman los informes que vienen desde la sede central en Otrocontinente.

Éste es, pues, el reto que tiene Elena en su mente. Debe trabajar muy rápido en esos seis meses de los que dispone antes de hacerse público su nombramiento. La lucha diaria, el día a día, no le deja tanto tiempo como desearía para pensar en el camino que debe plantear y posteriormente liderar.

En una jornada en la que debía presentarse a unas pruebas APC de RICS (podéis ver el anexo "El APC de RICS"), entra en contacto con cuatro colegas del sector, que fuera de toda competencia se encontraban en aquel momento en la misma situación ("en el mismo trance", según recuerda Elena). Y en un momento dado observa que todos parecen tener el mismo problema de incertidumbre, la misma aspiración de crecer profesionalmente, y que todos estaban pasando por una situación similar. Efectivamente, en ese momento Elena vislumbra, después de días de intenso debate interno, el camino que le ofrece mayor se-

guridad: a su juicio, no existe tanta diferencia entre los profesionales que forman parte de las diferentes consultoras inmobiliarias que operan en España; la única diferencia es su marca y alguna parte de su composición estructural.

Elena piensa que en la actual situación de mercado no tiene mucho sentido que existan tantas consultoras, replicando los mismos servicios y con idénticos costes que ya no pueden ser cubiertos por encargos. Su plan debe ir en ese camino: en lugar de asistir todos pasivamente a un decrecimiento del sector y a una posible nueva salida de éste de alguna consultora, con el coste social y de imagen que ello supone, su objetivo debe ser alcanzar una integración, con otra organización, que permita a su empresa lograr un mayor tamaño y conservar clientes. Ése es el plan en el que debe trabajar y éste es el único plan que cree que puede defender en Bruselas, con carácter activo, no defensivo. La palabra *fusión* empieza a presidir sus reflexiones.

De hecho, no es algo nuevo, pues alguna consultora que actualmente opera con cierto volumen ya es fruto de una operación de fusión. Incluso en el sector, Elena recuerda haber vivido muy de cerca, profesionalmente, las fusiones que originaron Testa Inmuebles en Renta, a partir de Prima Inmobiliaria y Vallehermoso Renta, en el 2001, o la absorción de Dragados Inmobiliaria por Urbis, en el mismo año.

Así, estudia las alternativas que ve posibles y básicamente detecta dos caminos:

- Fusionarse con una organización complementaria, de manera que los departamentos con menor capacidad se complementen con los que aporta la otra empresa.
- Fusionarse con una organización que incorpore en su oferta todas las áreas del sector, para lograr tamaño, aunque ello deba implicar renunciar a algunos clientes por cuestiones de conflictos de interés.

Dado que la consultora es internacional, Elena no puede plantearse la fusión con otra multinacional. Siguiendo el hilo de sus reflexiones, Elena concluye que sólo puede considerar cinco grandes objetivos de organización con la que explorar la integración:

- Absorber alguna consultora de ámbito nacional.
- Plantear compromisos de colaboración puntual o completa, con condiciones e incluso plazos en los que la operación pueda revertirse, con el riesgo de una transferencia de *know how* que no llegue a culminarse.
- Plantear a la dirección de EMEA algo más arriesgado, buscando integrarse con una consultora europea de origen francés con la que Elena tiene con-

tactos mediante el *country manager* que ahora irá destinado a gestionar los negocios en África.

- También analiza la unión con alguna entidad financiera, aunque esto, de ser posible, podría suponer limitar el mercado.
- La última opción sería incorporar profesionales o hablar con socios de alguna consultora extranjera, cuya organización se basa en asociados que están trabajando en oficinas de todo el mundo, aunque habría que estudiar los contratos de exclusividad firmados.

A Elena, obviamente, le asaltan muchas dudas, que se van ramificando a medida que va detectando alternativas. ¿Cómo debe proponerlo al posible socio estratégico potencial? ¿Con quién tratarlo? ¿Cómo negociarlo? ¿Debería solicitar la asistencia de una empresa especializada en fusiones y adquisiciones?

Guía de preparación del caso

- ¿Qué función desempeñan las consultoras internacionales en el sector inmobiliario?
- ¿Qué son los conflictos de interés? ¿Cómo detectarlos? Poned ejemplos propios o conocidos de situaciones en las que hayan existido conflictos de interés. ¿Cómo debe actuarse ante la detección de un conflicto de interés?
- ¿Creéis que hay más opciones aparte de las que Elena considera en sus reflexiones?
- ¿En qué consiste un proceso de fusión entre dos organizaciones?
- ¿Qué sentido tiene fusionarse para dos empresas del sector inmobiliario? ¿Cómo creéis que influye en el sector inmobiliario la fusión de dos o más entidades financieras?
- ¿Qué lectura recomendáis en los balances de las empresas candidatas a un proceso de integración? ¿Qué magnitudes económicas deben ser analizadas con mayor detalle?
- ¿Cuál es vuestra opinión acerca de fusiones internacionales?
- ¿Qué curso de acción recomendaríais a Elena? ¿Cómo implementarlo?
- ¿Cuál es vuestra opinión acerca del proceso de sucesión en el cargo con Elena y el *country manager* como protagonistas?
- ¿Qué opinión os merece la estrategia de Mr. Hawles y su manera de comunicarla?
- ¿Creéis que la idea de Elena tiene sentido? ¿Será aceptada por Mr. Hawles?
- ¿Qué interés puede tener el máximo ejecutivo de otra consultora en escuchar la propuesta de Elena?
- ¿Transmitirá debilidad a su consultora cuando el sector conozca las intenciones de Elena? En el caso de que sea así, ¿qué procedimientos o cautelas consideráis que deben instrumentarse?

2.11.1. Anexo. El APC de RICS

Información extraída de la página de RICS.

Exámenes de acceso a RICS

Desde 1881 todos los miembros de RICS en el mundo han realizado las pruebas de acceso conocidas como el APC (del inglés *Assessment of Professional Competence*). Los candidatos, procedentes de los más variados países, medios y especializaciones, realizan las entrevistas en más de 20 idiomas, el español entre ellos.

La entrevista, de una hora de duración, verifica los conocimientos de los candidatos en tres áreas: conocimientos técnicos, de negocios y ética. Los candidatos tienen diez minutos para realizar una presentación y a ésta le sigue una discusión de 50 minutos sobre la práctica profesional, tomando como base los documentos que el candidato, un mes antes, ha subido al sitio web de acceso restringido www.joinmyapc.eu.

Los documentos varían según las rutas del candidato. RICS ofrece más de 10 rutas dependiendo de la experiencia profesional relevante del candidato, la posición ocupada y los estudios relevantes. Para mayor información sobre las rutas y los documentos podéis consultar la página web RICS Europe – RICS rutas de acceso.

RICS tiene 21 especializaciones, desde valoración a *project management*, de antigüedades y bellas artes a inspección técnica de edificios, pasando por propiedad comercial, residencial, maquinaria e instalaciones. Cada especialización contiene una serie de competencias (las habilidades o conocimientos necesarios para realizar un trabajo o función) en las cuales el candidato será testado.

A diferencia de otros exámenes, el APC no tiene un temario de conocimiento obligatorio, ni se limita a testar los conocimientos técnicos del candidato, sino que verifica la competencia de éste como profesional. No obstante, para ayudar a sus candidatos en la preparación, RICS pone a la disposición de los candidatos ya registrados, no sólo el contenido exclusivo para miembros de su sitio web sino también la biblioteca RICS, la mayor biblioteca europea del sector inmobiliario y de la construcción.

Breve historia de RICS

La historia de RICS se puede remontar hasta 1792, cuando un grupo de profesionales fundó el Surveyor's Club. Sin embargo, la verdadera fundación de la Institución tuvo lugar con la primera reunión de 20 profesionales en el Westminster Palace Hotel.

Bajo la Presidencia de John Clutton, se constituyeron los primeros comités quienes se encargaron de organizar, crear los reglamentos y resoluciones. Sentaron así las bases de la primera asociación profesional que representara a los *surveyors* y la cada vez más sofisticada y creciente profesión del inmobiliario. En 1868 el grupo había crecido ya a 49 miembros. Se contrataron oficinas en 12 Great George Street que aún hoy, es parte de la sede de RICS.

El desarrollo de la asociación estaba muy ligado al rápido desarrollo de la sociedad en la era industrial. Conforme crecían las ciudades y los procesos inmobiliarios y constructivos se hacían más especializados, empezó a surgir la necesidad de establecer normas de conducta y estándares estrictos.

En 1881 la Institution of Surveyors se convirtió en la Royal Institution of Chartered Surveyors, ganando una cédula real que se mantiene hasta hoy en día y por la cual la institución se compromete a velar por los intereses del público en general.

Los primeros exámenes de entrada datan ya de 1861, emanando de la preocupación de los miembros de garantizar los mejores y más actualizados conocimientos entre sus miembros, generalizándose y haciéndose obligatorios ya en el siglo XX en la década de los 60.

La necesidad de que sus miembros se mantuvieran actualizados fue adoptada en 1980, creando la obligatoriedad de que sus miembros realicen acciones de formación cada año.

La década de los 70 vio la expansión de la profesión y de los miembros de RICS fuera del Reino Unido. Como consecuencia, comenzó la acreditación de cursos y las primeras entrevistas de APC (del inglés *Assessment of Professional Competence*, 'evaluación de competencia profesional') fuera del Reino Unido. Hoy en día las entrevistas se realizan en 16 idiomas y RICS tiene más de 400 cursos acreditados en el mundo entero.

En España la institución se encuentra presente desde la década de los setenta con la llegada de miembros británicos que desarrollan su profesión y aplican los estándares de RICS en su día a día. En 1999 la Royal Institution of Chartered Surveyors contaba en España con 82 miembros, incluyendo a estudiantes y candidatos. Hoy en día (año 2010), RICS en España, cuenta con más de 400 entre los cuales 270 miembros cualificados (MRICS y FRICS, que ya han superado la entrevista del APC).

2.12. Repercusión suelo

"Imagínate –le comentaba alterado Juan Cruz a su colega de estudios Alberto Álvarez– la circunstancia en la que me encuentro: resulta que el valor de repercusión de una de nuestras promociones es un 26% inferior que el precio al que está vendiendo las viviendas el promotor del edificio que tenemos al lado".

Juan y Alberto se conocen hace tiempo, desde que coincidieron en un mismo seminario de gestión inmobiliaria en el que, tras varios días de convivencia, adquirieron cierta confianza, manteniendo un trato que los lleva a encontrarse y comer juntos una vez cada cuatro o cinco meses, cuando uno llama al otro recordando la cita.

Juan es hijo de un constructor que empezó a edificar por cuenta propia y fundó una pequeña promotora local. Alberto es el delegado regional de una promotora nacional de gran tamaño.

La confianza que se tienen les permite compartir una confidencialidad con la que comentar temas, a veces personales. Juan considera a Alberto más experto en algunas cosas, a pesar de que Alberto prefiere ser lo más discreto posible.

"Se trata de un edificio que estamos construyendo al lado de otro, de una promotora que inició más o menos al mismo tiempo la construcción y que también tienen ya en fase de venta.

Como bien sabes, la demanda ha caído de manera notable y el único modo que ya nos queda para intentar vender es ajustar al máximo los precios.

En Los Pinos, el municipio donde está la promoción, con escasa demanda ahora, nuestra vecina competencia es Confianza y Confort (CyC), una promotora familiar, con una larga trayectoria en el mercado y que siempre se ha caracterizado por una gestión prudente. Está construyendo en el solar de al lado y su edificio es muy similar al nuestro, tanto en programa como en acabados (de hecho, tanto ellos como nosotros estábamos muy limitados en el proyecto, que debía cumplir unas restricciones muy exigentes de normativa municipal).

Cuando íbamos a ajustar nuestros precios fuimos a la vecina promoción de CyC, a hacer una prospección, haciéndonos pasar por clientes para conocer sus precios. No te puedes imaginar lo helado que me quedé cuando supe que sus precios eran mucho más bajos que los nuestros: habían bajado sus precios un 30%, mientras que nuestra rebaja había sido del 5%. Y hace sólo un mes, te lo aseguro, Alberto, ellos eran más caros que nosotros".

Efectivamente, en el informe que hace unos días le entregaron a Juan Cruz, correspondiente a finales del mes pasado, en el que relacionan todos los precios propios, las ventas, etc., con los que conocen de la competencia en cada promoción, los números son:

- Precio medio de la promoción de Los Pinos: 3.942,01€/m²t.
- Precio medio de CyC en Los Pinos: 3.962,87€/m²t.

Estos precios medios están calculados considerando las zonas comunes del inmueble.

Juan había logrado que en los informes le pusieran los precios medios unitarios con relación a la superficie construida, incluyendo las partes comunes (a pesar de que a los comerciales sólo les interesaba la construida o la útil). Ello le permitía comparar con sus costes de construcción ("también nos cuesta dinero construir los rellanos de la escalera y el cuarto de los contadores", solía decir Juan cuando olvidaban esta manera de referir los precios unitarios). Aunque no fuera exacto el cómputo de las superficies comunes, Juan prefería una apro-

ximación bienintencionada que un desfase de números que no sabía sumar, y siempre pedía que contasen un imaginario 10% de metros cuadrados cuando le decían que no podían saber cuál era la proporción de la competencia.

En ese momento, Juan creyó que debía acelerar la capacidad de venta y ordenó bajar su precio en un 5%, para distanciarse más de su competencia directa, y publicar un par de anuncios con el precio de alguna vivienda. Su nuevo precio medio era ahora 3.744,91€/m²t (estaba un 5,5% por debajo de su competencia, que consideraba un importe considerable en una venta).

"Ahora me dicen que la competencia ha bajado un 30% los precios que tenían hace unos días, y no puedo entender su política. Esto no puede convertirse en una subasta a la baja, pues al final vamos a perder todos y posiblemente no vendamos nada mientras los compradores esperan que sigamos bajando".

El nuevo precio medio de CyC es ahora de 2.773,99 €/m²t (que es casi un 24% menos del último precio ofrecido por Juan Cruz).

Al ver aquellos números no podía dar crédito, y la primera reacción de Juan fue pensar que había un error. Llamó a la promotora familiar para preguntar precios y le confirmaron que efectivamente eran ésos.

CyC está ofreciendo una vivienda de 90 m² por 279.000 € y una vivienda de 110 m² por 331.280 €, lo que supone aproximadamente unos 3.050 €/m², que podría equivaler a unos 2.775 €/m² construido, incluyendo superficies comunes.

"Sin duda, es un ataque en toda regla. Hay pocos compradores y, claramente, sus precios son escandalosamente más bajos que los nuestros. Debemos bajarlos, aunque sea perdiendo margen. Nosotros estábamos vendiendo a un precio medio de 3.745 €/m² construido con zonas comunes, es decir, un 35% por encima de ellos.

No tengo opción: estoy dispuesto a vender sin margen, para competir y lograr vender, dado que las cargas financieras serán difíciles de soportar sin ventas".

Pero no es fácil, pues sin margen, y según el informe que tiene Juan, el precio al que pueden vender es a coste de reposición, es decir, a 3.185 €/m², que sigue siendo más alto que el precio de venta de CyC.

Algo iba mal, y Juan sospechaba que CyC estaba vendiendo por debajo de coste para sacarse de encima el producto. Indagó en conocidos del sector y le explicaron que esta promotora tenía un gran *stock* de suelo, comprado en épocas pasadas, y que ello permitía suponer que tenían un coste del suelo muy bajo.

La promotora de Juan compró el suelo en la fase alta del ciclo, a un precio tal vez excesivo, pero necesitaba seguir construyendo y cada vez era más difícil encontrar suelo finalista de calidad en el que empezar a construir.

Así, la repercusión media del suelo, en esta promoción, debido a que se compró en una fase del ciclo en la que el suelo estaba muy caro, es de 2.060 €/m² (para ser exactos, de 2.059,70 €/m²).

Cifras e importes referidas a la promoción:

| | Tipo A | Tipo B |
|--|------------|------------|
| Superficie construida | 90,00 | 110,00 |
| Precio vivienda (sin parking ni trastero) | 279.000,00 | 331.281,50 |
| Precio unitario € respecto a superficie construida | 3.100,00 | 3.011,65 |
| Superficie construida + superficie de zonas comunes | 99,00 | 121,00 |
| Precio unitario € respecto a superficie construida con comunes | 2.818,18 | 2.737,86 |

Guía de preparación del caso

- ¿Qué debe hacer Juan? ¿Qué opciones tiene y cuál debe ser su decisión?
- ¿Cuál es la estrategia de CyC? ¿Puede permitírsela?
- Desarrollad una hipótesis de cuenta de explotación previsional, de cada una de las dos promociones, antes y después de las sucesivas bajadas de precios. ¿Qué conclusiones pueden sacarse?
- Calculad el hipotético punto muerto de cada una de las dos promociones.
- ¿Qué criterios y parámetros deben tenerse en cuenta en un estudio de viabilidad?

2.13. Una torre grúa como rehén

"Estimados colegas, vuestro profesor Francisco Márquez, de *Gestión inmobiliaria*, me ha pedido que os dé una pequeña charla sobre algún caso que haya podido vivir yo, en mi experiencia profesional, que pueda ser de interés para vosotros y sobre el que debéis luego elaborar un trabajo. Francisco me ha hablado de vosotros y, por lo que sé, creo que muchos tenéis una visión del negocio mucho más completa que la mía y, sin duda alguna, más objetividad que la que yo ahora mismo pueda tener.

Como sabéis, soy el director general de Inmobiliaria Leal, S. A. (LEALSA) y, si me permitís, contando con vuestra discreción (incluso me atrevería a pedir os confidencialidad), voy a explicar os un caso, absolutamente real, en el que me encuentro ahora mismo. Os lo explicaré de la mejor manera que me sea posible, pues no suelo impartir conferencias y, como veréis, estoy ahora mismo en un punto complejo en el que debo iniciar una determinada acción. Traigo algunas notas que he preparado para acordarme de algunos datos, y me atrevo a explicarlo porque sé que estoy en un ámbito académico de gran rigor y porque probablemente vuestros trabajos me sirvan a mí para completar la decisión que debo tomar. Una vez más, ruego total confidencialidad, y a eso

comprometo a Francisco, pues todos los temas de empresa son complicados. No daré datos concretos, pero lo que os voy a contar es algo que debo afrontar estos días.

Como muchos de vosotros sabéis, la obra, la construcción, es imprevisible: está viva, y casi nada de lo previsto, por muy detallado que esté, suele coincidir con la realidad en la que finalmente debe actuarse. Hay un proceso que se debe seguir y en cada fase de la obra participa un ramo de industriales, que en ocasiones sustituye a otros. Sin duda, el que más riesgo corre en sus cobros es el último que participa, dado que la obra está ya concluida y su capacidad de presión es menor. En cambio, los primeros en entrar en la obra suelen tener una cierta fuerza, pues la continuidad y el buen ritmo de la obra dependen exclusivamente de ellos.

Nuestra empresa, como casi todas ahora mismo en el sector, no atraviesa por un momento fácil, pues Lealsa siempre ha ido "justa de liquidez" y el banco que financia la obra ha restringido mucho el crédito. Dependemos de certificaciones con las que cobramos y atendemos todos los pagos que son posibles, dado el retraso que se nos ha ido acumulando en otras promociones. Ciertamente, no ha existido el rigor deseado en el uso de los fondos y parte de lo ingresado por certificaciones ha seguido caminos que, probablemente, deberíamos calificar de indebidos, ya que se han aplicado a otros objetivos.

Aurelio y su primo Eloy son los propietarios de una empresa estructurista. Llevaban muchos años trabajando como ferrallistas en el sector y decidieron crear su propia empresa de construcción de estructuras de hormigón armado, con una cierta continuidad en los contratos.

Aurelio tiene un don especial con la gente y le llegan encargos por medio de antiguos contactos en obras o de encargados con los que había coincidido y a los que continuamente llamaba. Aurelio es de aquellas personas que nunca deja que otros paguen la ronda de las cervezas después del trabajo.

Los trajo a la obra que estamos haciendo, cerca de Valencia, un intermediario de la promotora, con el que siempre hemos hecho buenos negocios y en el que confiamos plenamente.

Aurelio y Eloy empezaron en nuestra obra, en una población cercana a Valencia, una vez que concluimos los trabajos de movimiento de tierras. No fue fácil finalizar esa fase, pues los pagos se retrasaron más de una vez, por la burocracia de ese banco, y la empresa subcontratada para mover tierras retiró en dos ocasiones sus máquinas del solar, dejando en vilo a todo el mundo (de hecho, recuerdo la cara de asombro del arquitecto director de la obra, que por aquel entonces todavía no estaba acostumbrado a sobresaltos como éste).

Son eficaces y muy directos. Aurelio lleva siempre la voz cantante y es con quien tuvimos las reuniones iniciales. Su primo solía venir a alguna reunión y se mantenía callado, aunque asintiendo con su cabeza a lo que decía su socio Aurelio. Eran realmente agradables y muy claros, con una impresionante complexión atlética que solían mostrar con orgullo.

Eran muy directos en su manera de hablar y siempre dejaban claro que ellos "se partían por su cliente", trabajando todo lo que hiciera falta, pero advirtiéndole que en el cobro no podía haber distracciones y que "su familia en la obra" tenía que cobrar puntualmente para que todos comieran cada día en cada casa. Sus condiciones, nada extrañas en su ramo, eran muy claras: nada de pagarés ni pagos aplazados, al contado cuando se presenta la factura, "rapidito y en la cuenta".

Empezaron su trabajo puntualmente, según el calendario previsto. Sin duda tenían experiencia y parecía que habíamos acertado con ese equipo de estructuristas. La única contingencia imprevista que recuerdo de aquellos primeros días fue una fotografía que me llegó de la obra en la que se veía a dos operarios estructuristas sin casco. Llamé a Aurelio y me prometió que arreglaría aquello de inmediato. Así fue. Incluso vino a nuestra oficina al día siguiente a disculparse y a decir que "de la bronca que les he pegado a mis chicos todavía está temblando la hormigonera" (ésas fueron sus palabras textuales). La verdad es que no me pareció edificante que un problema de seguridad acabara con esa explosión de fuerza, aunque no era un tema en el que debía entrar yo (nunca he dado ninguna orden ni expresado ninguna opinión en la obra).

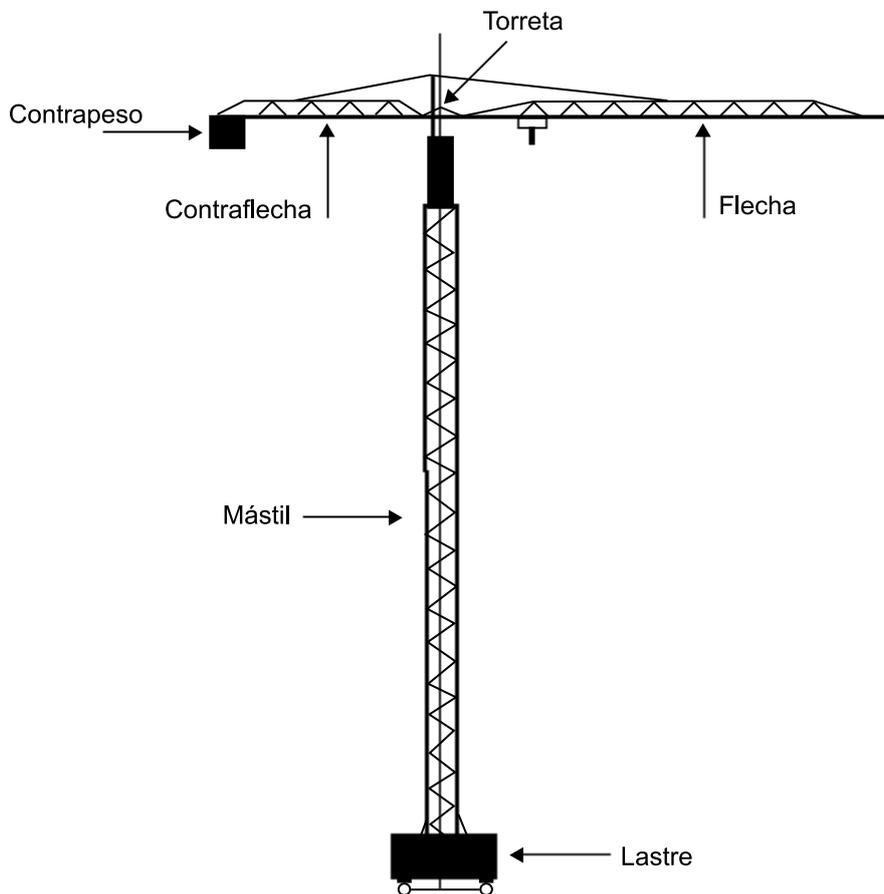
Los dos primeros meses fueron bien. La obra iba avanzando y Aurelio recibía puntualmente sus pagos en la cuenta corriente. Lo había visto un par de veces en la obra y siempre era agradable recibir su saludo, rudo en algunas ocasiones, pero muy cumplidor.

Por desgracia, en el tercer mes de su trabajo con nosotros, no pudo pagarse puntualmente su factura. Empezó la semana, el lunes a primera hora, con la llamada de Aurelio, siempre con un móvil en el que su voz aparecía más ronca de lo que ya era de por sí, y preguntó por el pago. El gestor de la obra le explicó que el banco se había retrasado, por problemas en su central, lo que era cierto en parte, pues el retraso realmente se debía a unos compromisos con una póliza no atendidos por nuestra empresa (habíamos comprado un solar con póliza debido a que no se nos concedió crédito hipotecario). Le aseguramos que en un par de días se solucionaba.

Pero no pudo solucionarse y Aurelio volvió a llamar el miércoles, pasados los dos días que le pedimos, a las 10 de la mañana. Tuvimos que volver a pedirle paciencia y en ese momento Aurelio pidió hablar conmigo. Por teléfono, en un tono muy seco, me dijo que necesitaba saber de mi voz si hoy iba a cobrar o no. Le contesté con la verdad, es decir, que no podía asegurarlo (la respuesta precisa hubiera sido que estaba convencido de que hoy no cobraría, pues tenía

prevista para mañana una reunión con el director de la oficina bancaria que expresamente se desplazaría a nuestras oficinas para tratar el tema). Aurelio se despidió diciendo que en estos casos "se volvía loco" y que no respondía de nada. Quedé francamente preocupado.

No se hizo esperar, y a la una del mediodía de ese mismo día, miércoles, se presentó Aurelio en nuestra oficina, llevando en sus manos el dispositivo de control de mando de la grúa torre instalada en la obra. Entró en mi despacho, prácticamente sin llamar, y dejó el mando de la grúa en mi mesa, diciendo que sin grúa no se podía trabajar y que lo más inteligente era pagar, lo antes posible, y en efectivo, nada de transferencias. Su primo Eloy estaba con él. Aurelio le dijo a su hermano: "vuelve a guardar en la bolsa esto que me he encontrado por ahí", dándole el mando de la grúa, y se fueron. Lo último que me dijo Aurelio fue que yo era una persona a la que apreciaba, pero que no podía haber tonterías con ellos.



Nunca había vivido una situación tan violenta en mi despacho. En la obra había tenido experiencias de todo tipo, pero siempre dejaba lejos esos temas cuando cerraba el coche en el parking de la empresa y reemprendía mi trabajo en mi mesa, con mi chaqueta colgada en el perchero que hay al lado de la ventana desde la que se ve una gran avenida con árboles a cada lado y con un buen surtido de restaurantes cercanos.

Después de la tormenta, el silencio a veces se hace difícil de soportar. Llamé al director de producción y al director financiero para analizar lo sucedido. La situación era clara: teníamos alquilada una grúa torre y coger el mando a su operario significaba dejarla inoperativa y, lo más importante, lanzar un mensaje claro de que las cosas se pueden complicar mucho si no se paga puntualmente (de hecho, podría decirse que tenían la grúa como rehén a la espera de cobrar). Por otra parte, el director financiero me comunicó que las cosas con el banco no serían fáciles, pues habíamos dejado sin atender dos pagarés de otra obra y con otro banco, lo que no iba a nuestro favor.

Hice una llamada urgente al director de nuestra oficina bancaria y le expliqué la situación, con el dramatismo que para mi adquirió el tema. Aunque costó, conseguí convencerlo de que debía ordenar ese pago. Tras consultarlo con su delegado de zona, aceptó efectuar el pago autorizando un descubierto (que nos va a salir muy caro) a compensar con la primera disposición del crédito, una vez que solucionemos los temas que hemos de abordar en la reunión prevista. La grúa quedó liberada.

Los problemas puntuales con el banco se solucionaron, aunque prefiero ahorraros el modo como debimos hacerlo.

El mes pasado, de hecho el siguiente al del "secuestro de la grúa", conseguimos pagar a Aurelio a costa de pactar un aplazamiento en los pagos de otros proveedores, en un trasvase de liquidez entre obras para cubrir urgencias y situaciones especiales como ésta.

Pero este mes, de nuevo, no se puede pagar a tiempo. El tasador se ha retrasado en su certificación, el banco lo ha ralentizado y además el RAI deja claro que se han desatendido algunos pagarés (que ya aparecen).

En esta situación me encuentro, y creo que no va a pasar mucho tiempo antes de que algo suceda. Como podéis ver, la situación es "compleja".

En ese momento el móvil del director general empieza a vibrar y, viendo quién es el que llama, pide disculpas al auditorio para atender la llamada. Descuelga mientras se dirige al exterior del aula, y al otro lado de la línea, el director de la oficina bancaria empieza a explicarle el motivo de su llamada: "Hace unos minutos que se ha presentado aquí el Sr. Aurelio y tres de sus empleados solicitando hablar conmigo. Yo no estaba y me han llamado urgentemente para que me presentara para hablar con ellos. Según dicen, vuestro director financiero les ha dicho que la culpa de que no cobren es del banco, que no paga la certificación. Y se han presentado aquí para solventar esto. No veo cómo solucionarlo, pues al verme, sin darme tiempo a nada, me han dicho que hay que hablar ahora mismo. Incluso, antes de llegar yo, parece ser que se han dirigido a un empleado de la oficina recriminándole cómo estaban tratando a una señora en el mostrador y ofreciéndose a explicarle cómo hay que hacer las

cosas. Ahora están fuera de mi despacho, esperando, pero hay que solucionar esto de inmediato. La verdad es que su comportamiento es muy correcto, pero no tienen intención de marcharse si no solucionamos esto".

Algo alterado, el director general se despide de los alumnos y del profesor, explicando que debe atender un asunto de gran urgencia, y que estará encantado de recibir los comentarios al caso que ha explicado. Debe tomar decisiones ya.

Guía de preparación del caso

- ¿Qué opciones tiene el director general?
- ¿Qué decisiones debe tomar?
- ¿Qué curso de acción recomendáis? Poneos en el papel del director general y describid vuestro plan de acción a corto y medio plazo.
- Elaborad una lista de todos los afectados por la situación en la que se encuentra la obra y describid cómo le afectará a cada uno de ellos el plan de acción por el que optáis.
- ¿Qué es el RAI?
- ¿Por qué tiene el director general la precaución de no tomar decisiones o dar órdenes en la obra?
- ¿Cuál es vuestra opinión acerca de los trasvases de liquidez entre promociones? ¿Por qué?
- ¿Cuál es vuestra opinión acerca de la compra de suelo con una póliza? ¿Por qué?
- Relacionad instrumentos de crédito y ejemplos de su óptima aplicación en una empresa inmobiliaria.

2.14. Proyectos mutuamente excluyentes

El consejero delegado había contratado un analista de inversiones, pues cada vez había más propuestas en la mesa y la capacidad de financiación había aumentado, por lo que era posible acometer nuevos proyectos. Pero ya no podía ser él quien los analizara todos, ni tenía ya tiempo para reunirse con quienes traían propuestas al despacho. La empresa había crecido mucho y no era posible atender las mismas cosas que hacía antes de manera personal.

Asimismo, ya era hora de dotar a los proyectos de un mayor rigor en la documentación y en el proceso de estudio, de manera que hubiera más información en el momento de tomar decisiones y comprometer recursos, y se dispusiera de una base sobre la que posteriormente desarrollar los proyectos que siguieran adelante. Las cosas habían ido muy bien hasta el momento: con la intuición, la experiencia y la suerte, habían podido ir creciendo. Pero ahora los proyectos eran más grandes, los interlocutores en los bancos ya no eran los mismos de cuando empezaron y todos pedían más datos. Incluso los dos

socios propietarios de la empresa querían tener cada vez más información, antes de autorizar inversiones y aceptar avalar personalmente más crédito (ellos eran realmente quienes tenían la última palabra).

Begoña Campillo fue la persona seleccionada para el puesto. Las funciones que debería desempeñar y que habían sido comentadas en el proceso de selección eran:

- Asesorar en inversiones de suelos y activos en rentabilidad.
- Analizar viabilidad económico-financiera de proyectos (VAN, TIR, etc.).
- Apoyar la compra de activos.

El primer día, tras presentar a Begoña a todo el personal de la empresa, el consejero delegado lo pasó casi todo con ella, repasando aleatoriamente la documentación con la que debería trabajar a partir de ahora. La mayor parte eran dossiers de suelos con documentación que, en muchas ocasiones, no era completa (a veces, incluso, francamente precaria) y el consejero delegado le rogó que siempre exigiera la documentación urbanística completa ("el ofertante tiene que trabajar para ti si quiere cerrar la operación, nunca debes rebajar el rigor"). Se envió un correo electrónico a todos los colaboradores habituales comunicándoles la incorporación de la nueva analista de inversiones, con el cargo de directora de expansión y estudios, que debía ser la interlocutora para toda nueva propuesta de inversión, y que estudiaría los proyectos de acuerdo con la estrategia y las necesidades de la empresa.

Había tanto por hacer que a Begoña no le dio tiempo a asustarse cuando vio la cantidad de carpetas y dossiers que la esperaban sobre la mesa del despacho que le habían asignado. Incluso el armario, que no había abierto, estaba lleno de proyectos descartados o que simplemente habían quedado sin analizar.

Pérez y Hermanos Inmobiliaria, S. A. (PHISA, en todos los carteles) había ido creciendo a partir de la inicial constructora de tres hermanos, de los que ya sólo seguían dos en el negocio (el tercero decidió salir al ver crecer la empresa demasiado, y ahora gestionaba una pequeña constructora que hacía viviendas unifamiliares y pequeñas naves industriales por encargo).

El consejero delegado saludaba a Begoña casi todas las mañanas, cuando se encontraban en el parking. Siempre eran los primeros en llegar a la oficina.

Begoña se había tomado muy en serio su trabajo y casi siempre iba con un maletín cargado, en el que se llevaba trabajo a casa. Su currículum académico era brillante y tenía un máster inmobiliario en una prestigiosa universidad. Había estado trabajando en una consultora multinacional, que la obligaba a viajar toda la semana, y ahora podía permanecer más estable, en un despacho, la mayor parte de los días, saliendo de vez en cuando para ver ubicaciones y mantener reuniones con ayuntamientos.

Así, al cabo de poco, Begoña solicitó una reunión al consejero delegado para plantearle sus primeras conclusiones y la necesidad de acometer lo que a su juicio podía ser una excelente oportunidad.

Se trataba de dos proyectos, que según ella eran realmente atractivos, y de los que había conseguido más documentación de la que los ofertantes le habían proporcionado:

- Un solar céntrico en el que se puede edificar.
- Un edificio que rehabilitar, en la misma calle que el solar, ubicado mucho más en el centro.

Viendo el importe de la inversión que cada proyecto requería, el consejero delegado le indicó a Begoña, antes de empezar a analizar los proyectos, que en el caso de que merezcan ser considerados se trataba de dos proyectos mutuamente excluyentes, pues no existe capacidad financiera para acometer los dos.

Guía de preparación del caso

- ¿Qué criterios cualitativos creéis que deben adoptarse para tomar decisiones ante una inversión en el sector inmobiliario?
- ¿Qué criterios cuantitativos deberían considerarse para documentar el proceso de decisión ante una inversión en el sector inmobiliario?
- Exponed tantos criterios, argumentos o características, cualitativos y cuantitativos como seáis capaces, que permitan recomendar o descartar uno u otro proyecto de inversión, de los dos que propone Begoña.
- ¿Qué opciones creéis que pueden implementarse para no renunciar a ningún proyecto? ¿O consideraréis que lo mejor es renunciar a uno?
- Plantead diferentes simulaciones de cuentas de explotación que complementen la decisión que hay que proponer.
- Proponed un ejemplo, con la mayor información posible, en costes, limitaciones urbanísticas, riesgo, rentabilidad, etc., que apoye la elección del solar como mejor inversión posible.
- Proponed un ejemplo, con similar detalle que en el caso anterior, que apoye la elección del inmueble que hay que rehabilitar.
- ¿Es posible proponer un caso en el que puedan ser viables los dos proyectos de inversión, a pesar de no disponerse de recursos suficientes en el momento actual?
- ¿Cómo debe evaluarse la rentabilidad de un proyecto de inversión?
- Presentad un encaje económico para obtener el VAN y el TIR de cada proyecto.
- Desde un criterio exclusivamente cualitativo, entre los dos proyectos de Begoña, ¿qué proyecto seleccionaríais? ¿Por qué?
- Suponiendo que el solar permite una edificabilidad de 3.500 m²t de uso residencial, limitada a PB+6 con la opción de realizar dos plantas subterráneas, elaborad un estudio esquemático de viabilidad del inmueble de obra

nueva (proponed aquellos datos que consideréis necesarios y que no han sido informados en este caso).

- Suponiendo que la edificación consolidada en el inmueble susceptible de rehabilitación es de 4.500 m²t, con PB+8, en la misma calle que el solar descrito en el punto anterior, y que debe respetarse la fachada existente, elaborad un esquemático estudio de viabilidad del inmueble de obra nueva (proponed aquellos datos que consideréis necesarios y que no han sido informados en este caso).
- ¿Qué beneficio objetivo proponéis para la inversión en este negocio inmobiliario? ¿Por qué?

2.15. Excelente solar con singulares vecinos

Esta propuesta plantea el caso de un solar situado en pleno centro de San Víctor, municipio cabecera de la comarca, inmejorablemente ubicado, a un paso del Paseo Central que antiguamente fuera el centro social de la ciudad.

Hace cuatro años, el Ayuntamiento lo vendió por siete millones de euros a un promotor de una población cercana a San Víctor. Éste invirtió una importante suma de dinero en atravesar la roca existente en el subsuelo para bajar dos niveles y poder hacer un parking (de mucho valor en aquella zona céntrica, donde casi ningún edificio dispone de aparcamiento).

Pero la situación financiera del promotor se hizo insostenible y hace pocas semanas el banco hipotecante, después de evaluar otras opciones, llegó a un acuerdo con aquél y se quedó el solar por el importe de la deuda.

Ahora el banco lo ofrece, discretamente, al mercado por 3,4 millones de euros.

Sin duda, es una buena oportunidad para cualquier promotor que desee iniciar una obra, inmejorablemente ubicada, en pleno centro del municipio, en el que no hay (ni es previsible que haya) otros solares disponibles. El solar tiene un coste de suelo muy bueno (acorde con una época en la que apenas hay demanda para este tipo de activo) y además no se asume ningún coste por el rebaje de las dos plantas, que se ha llevado a cabo perforando la roca.

Mariano Vidal, inversor del sector inmobiliario, recibe la oferta del suelo por medio de una constructora a la que el banco se lo ha ofrecido. La constructora le propone acometer la inversión y abordar la promoción conjuntamente, de una u otra manera. Al parecer el banco colaborará con la financiación de la obra.

A Mariano Vidal el proyecto le parece atractivo, pues ha estado varias veces en San Víctor y sabe que la ubicación es excepcional, única e irrepetible. Además, por lo que le ha dicho el constructor, el precio del suelo permite trabajar con mucha holgura en margen, y cuentan con el compromiso del banco de conceder la hipoteca al promotor.

Al día siguiente, Mariano se desplaza a ver el solar. Efectivamente, está muy bien ubicado y el trabajo de excavación en la roca para poder hacer parkings es patente (incluso ahora, que por lluvias recientes está lleno de agua como una piscina, dado el contorno de piedra pura).



De repente, sin embargo, surge algo que preocupa a Mariano. El edificio del lado, lindante en medianera, es la sede en el municipio de una compañía telefónica y en su azotea hay una gran estructura piramidal que soporta muchas antenas de telecomunicaciones o de telefonía móvil.



Ciertamente, la ubicación es inmejorable, el coste del suelo es extraordinario y es fácil trabajar en el solar. Pero Mariano duda acerca de si la presencia de estas antenas puede afectar a su futura comercialización, ya que puede reducir el número de compradores, que prefieren no tener este tipo de instalación al lado. Aunque, por otra parte, es imposible para un comprador encontrar una mejor ubicación en todo el municipio y tener también, como vecino, el Paseo Central de San Víctor. Otro tema al que le da vueltas Mariano es, tal y como le ha dicho su amigo constructor, que con un suelo tan barato pueden ofrecer unos precios más bajos de lo normal en esas condiciones y que los parkings, por sí solos, son ya muy rentables, por ubicación y por no tener que asumir la perforación de la roca.

Deben decidir ya.

Guía de preparación del caso

- ¿Qué recomendaríais a Mariano?
- ¿Cómo creéis que debe tomar la decisión?
- ¿Qué diferente interés puede tener el constructor y el inversor promotor en acometer la edificación?
- ¿Cómo se podría conocer lo que nuestros compradores desean?
- ¿Qué criterios creéis que deben seguirse para evaluar la calidad de una ubicación, si consideramos la ley del *location, location, location*?
- ¿Qué criterios cualitativos consideraríais que deben tenerse en cuenta en la elección de un emplazamiento para una futura promoción?

2.16. Presencia ausente

Juanjo Garrido es un joven abogado que lleva cinco años en la promotora Pvisa y que tiene un trato muy estrecho con su presidente y máximo accionista.

Juanjo suele acompañar al presidente a la tribuna que éste tiene en el estadio en el que juega el equipo de fútbol local, del que ambos son fieles seguidores. Por otra parte, el presidente le presta su coche (un gran 4x4 negro con todo tipo de accesorios) para las ocasiones en las que Juanjo se desplaza con su familia a una población cercana a unas pistas de esquí donde sus suegros tienen un apartamento.

Juanjo es, sin ninguna duda, un buen profesional. Antes de entrar en la empresa ya había adquirido experiencia en un reconocido bufete de abogados, en el que había hecho carrera en el área mercantil, hasta que abandonó por motivos que nunca explicó.

En PVISA, Juanjo ha "tocado" todos los aspectos del derecho en el sector inmobiliario. Desde operaciones de suelo hasta los más detallados contratos de venta de viviendas, pasando incluso por el encaje de algunas operaciones societarias o de incorporación de socios a sociedades instrumentales para desarrollar alguna promoción concreta.

Devoto de su familia, ha tenido cierta flexibilidad de horarios, que casi siempre ha ido aparejada con la necesidad de desplazarse a diferentes poblaciones, para efectuar trámites con ayuntamientos u otras personas, en muchas ocasiones acompañando al presidente.

Por otro lado, y como una muestra de la improvisación en el modo de abordar algunos asuntos de la empresa, sin tener formación en gestión empresarial, Juanjo participa de la mayoría de las reuniones, a las que suele autoinvitarse, con el consentimiento de cuantos están en ella.

Hace unos diez meses, un nuevo consejero delegado se incorporó a Pvisa. Ricardo Álvarez, contratado por el propio presidente, aportaba una gran experiencia en diferentes áreas del sector, una muy sólida capacidad y un brillante currículo académico. Se le contrató para reorganizar la empresa y se le encomendó el objetivo de dotar de mayor volumen a la promotora, analizando opciones de absorción de otras empresas. Al mismo tiempo, la presencia de su figura pretendía ofrecer una mejor imagen profesional a entidades financieras y socios inversores de alguna promoción, que ya habían manifestado en alguna ocasión que Pvisa debía profesionalizarse más y ser gestionada con criterios empresariales apoyados en una organización más rigurosa. Sin embargo, todo ello debía ser compatible con la manera de actuar más intuitiva del presidente, que nunca ha abandonado su vocación más ejecutiva.

A nadie se le escapa que Ricardo Álvarez y el presidente constituyen un equipo con visiones totalmente opuestas sobre cómo debe gestionarse una empresa. Sin embargo, ambos están condenados a entenderse, y así parece que lo hacen hasta el momento.

Todos en la empresa saben que cuando el consejero delegado entra en el despacho del presidente y se cierra la puerta (que siempre está abierta) es señal de que a Ricardo Álvarez algo no le ha gustado y de que probablemente habrá una discusión en su interior. Lo mismo ocurre, en sentido contrario, cuando es el presidente quien entra en el despacho de Ricardo Álvarez (siempre sin avisar) y cierra también una puerta que siempre está abierta. Incluso en muchas ocasiones las reuniones en las que se toman decisiones se realizan en el coche del presidente, en el que sólo el chófer es testigo del tono que puede llegar a tomar la "conversación".

Los más veteranos de la empresa, especialmente Juanjo y don Luis, el contable, que trabajaba con el presidente desde muy joven, se movían con cierta comodidad en una ambigüedad de funciones que, en ocasiones, suponía incluso un reto a la autoridad del consejero delegado.

En ese contexto, era frecuente que Ricardo solicitara a Juanjo o a don Luis algún dato o algún informe, y que tardara en llegar o llegara sólo después de ser reclamado dos o tres veces. Ricardo nunca tomó como un pulso esta situación, sino como una mala praxis, consentida, y que, sin duda, sólo era imputable a la falta de conciencia sobre cuál era el cometido de cada uno dentro de aquella organización. A juicio del consejero delegado, se habían acostumbrado a una manera de trabajar sin mucho control y con excesiva autocomplacencia.

En este escenario, el papel de Juanjo era importante, pues la labor de negociación de Ricardo en todo tipo de temas (en muchas ocasiones, con problemas que habían quedado enquistados hace tiempo y que era preciso abordar y resolver definitivamente) era continua, para lo que casi siempre agradecía la presencia del abogado en las reuniones, ya que le dotaba de mayor rigor legal en su desarrollo. Sin embargo, Juanjo tenía tendencia a intervenir en las negociaciones, cuando su función debía limitarse a aportar solidez legal y rigor en la redacción de acuerdos. Así, nunca renunciaba a proponer vías u opinar, tomando partido, lo que en muchas ocasiones era contraproducente (y desmoronaba en segundos la presentación que Ricardo solía hacer del abogado, como garante de una objetividad que debía velar por el mejor acuerdo para las dos partes). En alguna ocasión, los interlocutores también habían llegado a advertir al consejero delegado que la presencia de Juanjo podía condicionar la discusión, dado que se le asociaba al presidente y a una cierta indolencia en su manera de actuar (asumiendo compromisos que después no se traducían en realidad). Sin duda, esto era una falta de disciplina que Ricardo creía poder

reconducir en Juanjo, en quien veía grandes cualidades como futuro directivo, aunque en ocasiones no pudiera tolerar su comportamiento autocomplaciente.

Uno de los temas más complicados que actualmente tenía Ricardo en su agenda era una negociación, que hasta el momento había ido muy mal, con un constructor de dos inmuebles de Pvisa. La situación estaba en un momento muy tenso y se habían generado problemas de todo tipo: retrasos en la obra, importantes desfases económicos, amenazas de demanda a través de burofax, etc. Un largo historial de desencuentros que el consejero delegado consideró que debían afrontarse de inmediato.

Ricardo habló con el propietario de la constructora, que asimismo actuaba como gerente de ésta, y le planteó una reunión, sin límite de tiempo, en la que poder hablar con total transparencia de todos los temas, y llegar a acuerdos para los que hubiera voluntad de cumplimiento por ambas partes. La parte contraria, que desde hacía tiempo, y después de alguna corta conversación, veía a Ricardo como la única alternativa posible para solucionar los problemas, con un estilo más profesional y con voluntad de abordar temas, aceptó la propuesta. Acordaron una reunión a las cuatro de la tarde de un jueves, es decir, siete días después a partir de ese momento. Así, durante una semana, ambas partes debían trabajar para que la reunión fuera lo más resolutiva posible.

Ricardo encargó un estudio completo de las dos obras –con sus correspondientes presupuestos, imprevistos, incidencias, desviaciones, etc.– a un equipo de *project management*, externo a la empresa, con los que trabajaba en otra obra de Pvisa. Este equipo de profesionales le aseguraban rigor, profesionalidad (mucho mayor de la que disponía en la empresa), neutralidad y, sobre todo, confidencialidad (pues prefería abordar la negociación y el acuerdo sin las interferencias de quienes habían protagonizado esa situación hasta ese momento).

El informe que le presentó James, uno de los dos socios *project managers*, era bastante claro y reflejaba unas diferencias entre lo presupuestado y el estado actual de la obra que tenían diferentes causas. Por otro lado, era innegable que existían unos pagarés impagados (para Ricardo empezaba a ser habitual tratar con situaciones que meses antes le parecían impensables). La negociación sería, pues, un ejercicio en el que determinar a quién correspondían las desviaciones, pactar lo que se asumía y, dentro de lo acordado, establecer un calendario de pagos para esos efectos no atendidos por Pvisa (que para el consejero delegado era absolutamente necesario eliminar del RAI, por lo que implicaba ante las entidades financieras y para lo que necesitaba la colaboración del constructor).

En la reunión estaba previsto que Ricardo fuera asistido por James, que aceptó estar presente con toda la documentación, y por Juanjo, en calidad de abogado. Por la otra parte, Ricardo suponía que el constructor vendría igualmente

tutelado y sólo temía al abogado *senior*, con el que ya tuvo que tratar en otra ocasión anterior (es de los que dicen, en voz alta, que si la reunión sigue por ese camino aconsejará a su cliente que firme la demanda que ya tiene redactada).

El encuentro debía celebrarse en la sala de reuniones pequeña, la más austera de las tres disponibles en la empresa. Todos los asistentes llegaron exquisitamente puntuales (el constructor, su abogado *senior*, su jefe de obra, James y Ricardo), excepto Juanjo, que no se presentó. A pesar de faltar su abogado, a quien procuró disculpar, Ricardo propuso empezar la reunión de inmediato. La conversación empezó tensa pero llena de corrección en las formas, con una cortesía no exenta de firmeza en el momento de plantearse las posiciones. Ambas partes querían lo mismo, pero había mucha historia de desencuentros previos que parecía estar muy presente todavía en la mente del constructor y de su jefe de obra.

La secretaria de Ricardo intenta localizar a Juanjo por el móvil, pero está siempre desconectado o fuera de cobertura. Conforme avanzaba la tarde, se va llegando a propuestas de acuerdos, pero Ricardo no quiere dar ninguno por cerrado hasta haberlos puesto todos en la mesa, contrariamente al constructor, que desea ir cerrando acuerdos parciales.

A la 18.30 horas, dos horas y media después de iniciada la reunión, Juanjo aparece en las oficinas de Pvisa. Sonriendo, como siempre, abre la puerta de la sala con unas carpetas bajo el brazo y su paquete de tabaco en la mano, y se hace sitio en la mesa con una frase ingeniosa: "¡Caramba, veo que habéis hecho bastante trabajo!".

Ricardo, atónito y procurando la mayor inexpresividad en su rostro, lo mira y le dice: "la reunión empezaba a las cuatro de la tarde. ¿Hay algún motivo importante para que hayas llegado tarde?". Juanjo, tranquilo, le responde que ha tenido que atender un asunto impostergable con su esposa. "Todo ha ido como ha ido, y el tiempo pasa más rápido de lo que imaginas", responde cuando se le vuelve a interrogar por no estar localizable y por no haber avisado de su retraso. Mientras Juanjo, ya sentado a la mesa, despliega los papeles de sus carpetas, Ricardo lo mira con evidente malestar. Los demás contemplan la situación, procurando no incrementar la tensión del momento.

Ricardo le dice a Juanjo: "Disculpa, Juanjo, pero llevamos ya más de dos horas trabajando y creo que no es correcto para los asistentes que te presentes a esta hora. Prefiero que continuemos la reunión como estamos, en lugar de interrumpirla para ponerte al corriente de todo, por lo que te ruego que abandones la sala y podamos seguir trabajando en el punto en el que nos encontramos". Juanjo replica, exponiendo que con él en la reunión se podrá dar mejor forma a los acuerdos junto al abogado contrario. Pero nuevamente, con firmeza, Ricardo le invita a que abandone la sala y que atienda otros asuntos en su despacho.

Juanjo sale de la sala, sorprendido y visiblemente molesto. La situación ha sido incómoda para todos los asistentes, lo que Ricardo zanja con un "deseo disculparme por esta situación, que no he podido evitar que se produjera delante de vosotros, pero no puedo restar ni un ápice de valor a esta reunión aceptando una actitud que, sea cual sea su motivo, no es acorde con el espíritu de los que estamos aquí". El constructor agradece su decisión y le invita a seguir, olvidando el suceso.

A Ricardo no se le escapa que Juanjo es siempre el que transmite la información al presidente, a veces de espaldas a él, y desea que la ausencia de Juanjo en la reunión no suponga abrir un frente más de dificultad entre el presidente y él, aunque lo da por prácticamente seguro.

Ricardo y el constructor llegan, finalmente, a un acuerdo, que básicamente consiste en diferentes compromisos que cada parte debe ir cumpliendo, uno tras otro, en determinados plazos. El cumplimiento de esos plazos asegura la paz, y se determinan como únicos interlocutores el constructor y Ricardo. Ricardo solicita, a los asistentes, la máxima confidencialidad con el resto de su propia empresa, pues desea ser él quien dosifique la información, y pide al abogado de la parte contraria si puede redactar el acuerdo, a lo que éste accede sin problema.

Son las nueve de la noche, ha sido una reunión agotadora, pero ha valido la pena: "Ha sido una negociación en la que las dos partes deseábamos sumar", piensa Ricardo.

No queda ya nadie en la empresa, sólo la telefonista y un administrativo, que, aprovechando el silencio del despacho, está estudiando para un examen que debe realizar en una carrera que sigue en la UOC (Universitat Oberta de Catalunya).

Es viernes, el día siguiente, a las ocho de la mañana. Mientras Ricardo revisa su ordenador (suele llegar a las siete horas) aparece, sorprendentemente puntual, Juanjo en su despacho y le manifiesta que ayer se sintió muy ofendido y que no se le puede tratar así delante de otras personas. Ricardo le reconoce que no fue una situación ejemplar para nadie y le asegura que hubiera preferido que la escena fuera en privado, pero que no podía abandonar una negociación de aquel calibre para tratar con él, cuya actitud consideró reprobable e injustificable, sobre todo teniendo en cuenta la importancia del tema que se trataba. Juanjo insiste en que él tenía un tema pendiente con su mujer que no podía esperar, aunque reconoce que probablemente se equivocó.

Ricardo empieza a estar cansado de esa indolencia de Juanjo, que a veces entiende como inocencia y a veces como una actitud incomprensiblemente retardadora. Es momento de dar un paso, pues toda la empresa ha sido testigo de la situación y probablemente está "tomando nota".

Así, Ricardo le dice: "Juanjo, te ruego que me reserves esta tarde de 18 a 20 horas, pues deseo tener una reunión contigo y hablar de varias cosas. Creo que tienes un gran futuro como directivo en la empresa y tal vez hoy podamos hablar para exponerte mi visión de todo ello y de la mejora de tus capacidades". Juanjo, con media sonrisa y con esa mirada retadora que a veces exhibe, contesta que de acuerdo, que hablarán de todo lo que Ricardo quiera. Al salir, sonriendo y sin ningún disimulo, se dirige directamente al despacho del presidente. Y Ricardo lo ve, sin sorprenderse, mientras sale a prepararse un café.

Por la tarde, a las 17 horas, el abogado del constructor llama a Ricardo y le dice que Juanjo Garrido y el presidente están allí, esperando en una salita contigua a su despacho, y que han venido a ver los acuerdos finales que se adoptaron para firmarlos o para introducir algún cambio, si es preciso, en la redacción final.

Guía de preparación del caso

- ¿Cuál es vuestra opinión acerca de las relaciones entre presidente y el consejero delegado?
- ¿Qué es el RAI? ¿Qué función tiene y qué implicaciones supone para la empresa?
- ¿De qué le sirve el equipo a Ricardo Álvarez si recurre a un *project manager* externo y prescinde de su abogado cuando llega a la reunión? ¿Qué proponéis al respecto?
- ¿Cuáles son las premisas que recomendáis para negociar? ¿Por qué Ricardo Álvarez no quiere cerrar acuerdos parciales? ¿Por qué el constructor quiere cerrar acuerdos parciales? ¿Cuál es la mejor estrategia a tu juicio?
- ¿Hay algo reprobable en Ricardo Álvarez?
- ¿Hay algo reprobable en Juanjo Garrido?
- ¿Qué debe hacer Ricardo Álvarez tras recibir la llamada del abogado del constructor?
- ¿Qué política de gestión de personas propones para la empresa?
- ¿Qué criterios deben tenerse en cuenta al abordar una negociación?

2.17. Suelo en Los Pinares del Este

Roberto Pérez, analista de inversiones de Promo-Álamo, S. A., recibe por correo electrónico un cuadro correspondiente a un suelo cuyo 76% de propiedad puede ser adquirido. Se lo envía Juan Gómez, habitual intermediario de suelos que suele mandar propuestas de inversión a la promotora, con la que ya ha cerrado una operación hace unos meses.

El correo es escueto y poco documentado, según siempre se queja Roberto:

Estimado Roberto:

Te adjunto una breve información de un suelo residencial, en inmejorable ubicación, que creo puede ser de tu interés, en "Los Pinares del Este".

| Proyecto suelo en "Los Pinares del Este" | | | |
|---|------------|------------------|-----------------------|
| Porcentaje propiedad ofertado | 76% | Total | Suelo en venta |
| Superficie suelo | | 30.636,00 | 23.249,66 |
| Edificabilidad según consulta al Ayuntamiento | | 23.455,00 | 17.800,00 |
| Número de viviendas que es posible edificar | | 153,64 | 116,60 |
| Edificabilidad (neta) | | 21.109,50 | 16.020,00 |

El precio del suelo ofertado es de 13.414.100 € y las condiciones de intermediación son las ya acordadas en su momento.

Quedo a su disposición para mantener una entrevista en la que poder profundizar más en el tema.

Atentamente,

Juan Gómez

Roberto, que recibe unos tres o cuatro correos como este cada día, además de otras ofertas vía fax, entrega esa información a su ayudante, Jorge Cabestany, que suele hacer un cuadro-resumen con los datos recibidos para disponer de un primer encaje con el que decidir si acceder a la reunión propuesta o, simplemente, desistir del estudio.

Con los datos recibidos, cuya exactitud y rigor habrá que evaluar en su momento, su ayudante le hace el siguiente resumen:

"Con la información de la que disponemos, y con nuestra experiencia, he planteado dos cuadros en los que incorporo importes que supondrán el coste final del suelo y una previsión de ingresos. Se trata de un suelo, en zona con mercado y demanda media, predominantemente residencial, con precios medios de mercado y en los que se está edificando con calidades medias. Debe destinarse un 30% de la edificabilidad a vivienda protegida".

| Coste del suelo sin urbanizar | | |
|--------------------------------------|------------------------------|-----------------------------|
| Precio suelo | €/m ² suelo bruto | €/m ² techo neto |
| 13.414.100,00 € | 576,96 | 837,33 |

| Coste estimado final del suelo urbanizado | | | |
|--|------------------------|-------------------|-------------------------------------|
| Usos/tipologías | m ² t techo | Núm. de viviendas | €/m ² t construido coste |
| Residencial libre | 11.214,00 | 73 | 1.384,76 |
| Residencial VPO | 3.204,00 | 21 | 115,40 |
| Residencial VPC | 1.602,00 | 10 | 173,09 |
| Industrial | - | - | - |
| Terciario | - | - | - |
| Total | 16.020,00 | 104 | 1.009,72 |

| Ventas según primera estimación | | | |
|--|------------------------|-------------------|-------------------------------------|
| Usos/tipologías | m ² t techo | Núm. de viviendas | €/m ² t construido venta |
| Residencial libre | 11.214,00 | 73 | 2.977,98 |
| Residencial VPO | 3.204,00 | 21 | 961,67 |
| Residencial VPC | 1.602,00 | 10 | 1.442,42 |
| Industrial | - | - | - |
| Terciario | - | - | - |
| Total | 16.020,00 | 104 | 2.421,16 |

En ese momento, Roberto revisa el cuadro que le entregan y analiza sus datos, como siempre hace, para tener una primera idea de la viabilidad de ese suelo.

Guía de preparación del caso

- ¿Cuál es la densidad de viviendas por Ha en esa zona, según el plan urbanístico vigente?
- ¿A qué se refiere con la expresión "edificabilidad neta" el Sr. Gómez?

- ¿Hay algún dato o ratio, calculado por Jorge Cabestany, que sea dudoso para vosotros? ¿Es una información útil, aunque resumida, o creéis que debería ser complementada con algún otro cálculo?
- ¿Creéis que es un suelo interesante para Promo-Álamo, S. A.? ¿Por qué?
- ¿Qué parámetros, ratios o datos, consideraréis que deben ser evaluados, en un primer estudio sin excesivo detalle, para disponer de una primera opinión fundada?
- Con la información recibida, ¿consideráis correcto el precio del suelo? ¿Por qué? En el caso de que no os parezca correcto, ¿cuál creéis que sería más acertado?
- ¿Qué margen de beneficio consideraréis que es posible obtener con un desarrollo residencial en este suelo, a fecha de hoy? Plantead todas las hipótesis y suposiciones que necesitéis, y que no estén documentadas en el caso, para realizar los cálculos necesarios.
- ¿Qué recomendación daríais a Roberto Pérez? Argumentadla.
- ¿Qué documentación os gustaría recibir de los intermediarios de suelo cuando ofertan una oportunidad de inversión como ésta?
- ¿Creéis que podéis diseñar un cuadro mejor, resumido, de una hoja como máximo, para que Jorge Cabestany traduzca la información que recibe de diferentes fuentes a un formato estándar y útil? En caso afirmativo, proponed ese nuevo documento.

2.18. Dos suelos colindantes

Todos los primeros jueves de mes se celebra un comité en el que se debaten diferentes propuestas de estudio de suelos. En esta ocasión, por un ajuste de agenda a causa de un viaje, el comité se celebra el martes, dos días antes de lo previsto.

Maite López, agobiada por el mucho trabajo que tiene, presenta un proyecto de dos suelos, colindantes, en los que Promotora Solera tiene un porcentaje de propiedad.

Los datos básicos, que ha resumido muy apresuradamente minutos antes en un cuadro, los presenta con retroproyector en la pantalla de la sala:

| 12 noviembre del presente año | Arellanos Suelo 1 | Arellanos Suelo 2 (antes UA12) |
|---------------------------------|---|--------------------------------|
| Revisión PGOU | POUM en tramitación | Sí POUM en trámite |
| Tipo | Suelo urbanizable delimitado (SUD) | Suelo urbano (SU) |
| Topográfico | Sí | |
| Redacción plan parcial | Borrador redactado por don Federico Fernández | |
| Aprobación inicial plan parcial | No | |

| 12 noviembre del presente año | Arellanos Suelo 1 | Arellanos Suelo 2 (antes UA12) |
|---|--|---|
| Presentación comisión urb. | No | |
| Aprobación definitiva | No | |
| Constitución Junta Compensación | Provisional | |
| Registro Junta Compensación | No | |
| Proyecto reparcelación | No | Se prevé reparcelación a efectos de cesión |
| Proyecto de urbanización | No | |
| Solicitud de licencias | No | No |
| Inicio obras | No | No |
| Características básicas sector | | |
| Superficie sector m ² s | 78.367,00 | 21.342,00 |
| Coefficiente edificabilidad bruta m ² t/m ² s | 0,55 m ² t/m ² s | 0,95 |
| m ² techo | 43.102,17 | 20.274,90 |
| Densidad máxima viviendas por Ha | 40,00 viviendas por Ha | 215,00 |
| Núm. de viviendas | 313 | |
| Viales | 15.995,70 m ² cesión viales | |
| Zona verde | 11.357,850 m ² cesión | |
| Equipamientos | 5.571,50 m ² cesión | |
| Residencial VPO | 30% | |
| Aprovechamiento medio | 10% | |
| Parcela mínima | | |
| Promotora Solera | | |
| Superficie en propiedad | 43.298,68 m ² | 3.865,00 m ² en cuatro fincas registrales. 1.614,26 m ² en propiedad y el resto en opción que vence en 8 meses. |
| Superficie acuerdo privado | | |
| Edificabilidad bruta | 23.814,27 m ² | 3.671,78 m ² |
| Edificabilidad neta | 21.432,85 m ² | 3.304,61 m ² |
| Coefficiente en sector | 55,25% | 18,11% |
| Permutas | No analizado | Contrato privado de 21 junio del presente año |

| 12 noviembre del presente año | Arellanos Suelo 1 | Arellanos Suelo 2 (antes UA12) |
|-------------------------------|---|---|
| Observaciones | Suspensión licencias por tramitación POUM | Suspensión licencias POUM. Pendiente escriturar |

Don Fermín, gerente de la promotora, observa los números y, comprensivo, le dice a Maite amablemente:

"Maite, intuyo que el hecho de haber tenido que adelantar la reunión de los jueves les ha obligado a todos a hacer un gran esfuerzo y a preparar la documentación sin el tiempo suficiente. Observo algunas imprecisiones en este cuadro que, sin duda, son consecuencia de la premura con la que ha debido confeccionarlo para la reunión. Le ruego que se retire de la sala y, durante las dos horas en las que debatiremos otro proyecto que tiene un intermediario al que ahora recibiremos, corrija los datos para volver a proyectarlos más tarde. Gracias".

Guía de preparación del caso

- Analizad la información del cuadro y buscad tantos gazapos, errores, imprecisiones o incongruencias como os sea posible. Argumentad vuestro dictamen.
- A vuestro juicio, ¿qué proyecto sería posible efectuar con el suelo descrito?
- Completad aquellas casillas que sea posible, con la información expuesta en el propio cuadro.
- ¿Cuánto techo tiene Promotora Solera en esta área?
- Elaborad una lista de oportunidades y riesgos que, con la mínima información disponible, sea posible detectar en este activo. ¿Podéis realizar un estudio DAFO?
- Exponed vuestras opiniones acerca de la densidad de viviendas. ¿Os parece correcta? ¿Por qué?
- Exponed vuestras opiniones acerca de la edificabilidad. ¿Os parece correcta? ¿Por qué?
- Plantead un estudio, aunque sea muy impreciso, de viabilidad en este suelo, suponiendo un único uso residencial.

2.19. Permuta o compra de un suelo

En el despacho de la promotora Promo-Villanueva S. A., que habitualmente opera con proyectos residenciales de tamaño medio en la comarca donde se ubica, se está analizando la viabilidad de un proyecto.

La promotora es una sociedad familiar, dirigida por el hermano mayor de los tres que siguieron con el negocio que inició el padre. Siempre han trabajado con suelo propio, que en la mayoría de casos provenía de inversiones realizadas hace años por el fundador.

Ahora falta suelo de calidad para acometer obras que den trabajo a toda la estructura constructiva que también gestionan (se trata de una promotora y constructora a la vez) y se analizan varias opciones.

El suelo que más interés despierta, por ser una ubicación conocida desde hace años por la empresa y por sus innegables cualidades de ubicación, es un solar en el que actualmente hay una edificación de dos plantas ocupada por una familia que reside en ella y que destina parte de la planta baja a almacén y aproximadamente la mitad del solar a gran patio adyacente a la medianera del vecino.

En ese solar, en la actualidad desaprovechado urbanísticamente y ubicado en el centro de la población, es posible edificar un inmueble residencial de cinco plantas con un total de dos viviendas por planta y un local comercial a pie de calle.

El total de superficie edificable que puede destinarse a viviendas es de 1.100,00 m² (incluyendo superficie de zonas comunes) y a local se destinan 150,00 m². El precio final que se espera obtener por la venta de toda la promoción es de 3.590.000,00 euros (incluyendo las viviendas con su correspondiente plaza de parking y el local).

La promotora ha pasado una oferta a los propietarios del solar por valor de 1.256.500,00 euros. Tras varios días sin respuesta, la familia propietaria del solar, en el que además vive, ha pasado a través de sus abogados una contraoferta que considera innegociable. La promotora debe aceptar ese trato o, si no hay alguna propuesta mejor, renunciar a la operación.

La propiedad solicita que, en lugar de procederse a una compraventa del suelo, se instrumente una permuta mixta. La permuta que proponen es de cuatro viviendas (con sus correspondientes cuatro plazas de parking) y la totalidad del local, además de un importe en efectivo de 123.500 euros en el momento de la firma.

Guía de preparación del caso

- Describid el concepto de permuta inmobiliaria y sus aplicaciones con la extensión que consideréis necesaria y con los ejemplos que mejor permitan ilustrar su texto.
- ¿Consideráis bien valorado el suelo por parte de la promotora?
- ¿Creéis que la promotora debe aceptar la permuta propuesta por los propietarios del solar? Razonad vuestra respuesta y aportad los cálculos que consideréis necesarios para ello.
- ¿Qué ventajas y riesgos tiene la permuta para la promotora?
- ¿Qué ventajas y riesgos tiene la permuta para los propietarios del suelo?

- ¿Cómo puede influir la permuta en la financiación de la promoción si se lleva a cabo?

2.20. Encargo para un país emergente

El Gobierno regional de Akazasta ha encargado a la consultora CZD Real la concreción de un plan urbanístico y su completa gestión. La ciudad de Pladarza, del territorio regido por el Gobierno citado, ha crecido estos últimos años a una velocidad vertiginosa y ha engullido la zona en la que estaban asentados los pequeños talleres y almacenes que años antes era instalaciones en las afueras.

Se pretende generar una nueva zona destinada a albergar a los ocupantes de las naves y talleres, que permita liberar nuevo suelo urbano en la ciudad y crear una zona logística e industrial de mayor calidad en la que, además, puedan instalarse nuevas empresas (no solamente las que se pretende trasladar).

Actualmente, las pequeñas empresas y artesanos ubicados en las antiguas naves de lo que ahora es el centro de la ciudad están pagando un alquiler equivalente a unos 2 €/mes/m². Las naves, de muy poca calidad y escasas instalaciones (en ocasiones ni siquiera con techo), tienen una superficie media de 3.000 m².

La nueva zona tendrá un coste de construcción, incluyendo el precio del suelo, de aproximadamente 650 €/m². La tasa de interés nominal ahora mismo, en Akazasta, es del 14% y su inflación es del 6% anual.

Guía de preparación del caso

- ¿Qué plan propondrías al Gobierno de Akazasta?
- Haced números, todos los que puedan desarrollarse a partir de la información aportada, para analizar y explicar las opciones posibles.
- ¿Cómo motivar a los industriales a ir a la nueva zona? ¿Qué alquiler pagarán?
- ¿Qué trato debe hacerse con los propietarios de las naves que ocupan un suelo que se pretende convertir en urbano residencial?
- ¿Cómo se puede obtener el suelo de la futura zona logístico-industrial que, actualmente, tiene propietarios privados?

Bibliografía

Porter, Michael E. (2009). *Estrategia competitiva*. Madrid: Pirámide.

Porter, Michael E. (2010). *Ventaja competitiva*. Madrid: Pirámide.

LOE (Ley de Ordenación de la Edificación).

Ley de Suelo

Legislación urbanística. Podéis encontrar todo lo referente a legislación urbanística en: <http://www.urbanismo.com/actualizada-la-seccion-de-legislacion-urbanistica/>

