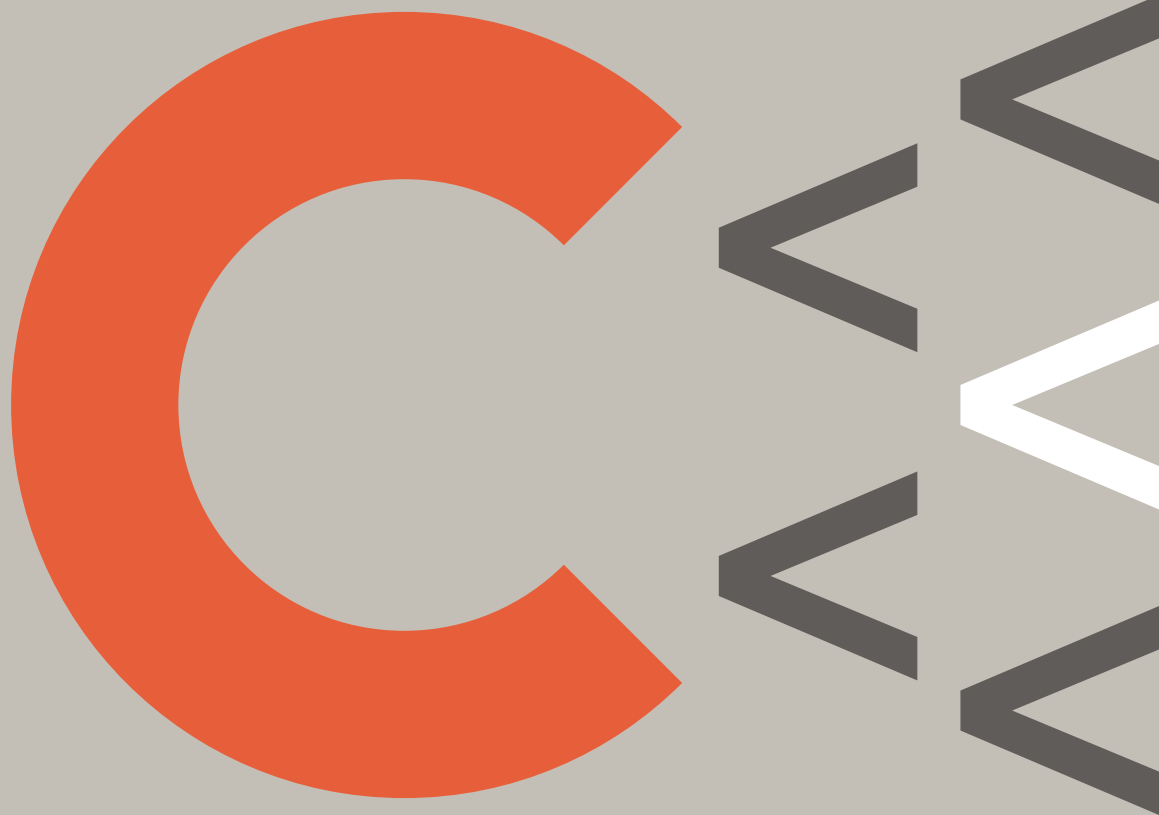


No.4

—
Octubre 2013

—
Conocimiento y métricas

—
La due
diligence
de venta



ACI

El valor de la consultoría
inmobiliaria



Introducción

Cuando se prepara un activo para un proceso de venta es fundamental disponer de una información profunda, veraz y organizada que permita a los potenciales compradores conocer cuál es la realidad del mismo y qué factores han de tener en cuenta para realizar su oferta económica. Este proceso de documentación e información, realizado dentro de un proceso organizado de venta, es el llamado due diligence de venta o vendor due diligence.

La due diligence de venta es una herramienta necesaria cuando se trata de llevar a cabo un proceso competitivo con el objetivo de maximizar el valor del activo para el vendedor y cumplir con los plazos previstos. Además, hay que tener en cuenta que un proceso de estas magnitudes sin la información suficiente puede desmotivar a un número importante de inversores que no están dispuestos a movilizar recursos en el estudio de la operación.

El objetivo de una due diligence de venta es dotar de confianza y transparencia a la relación entre las partes intervinientes en el proceso, y por ello su realización se suele encargar a una tercera parte independiente. Las consultoras inmobiliarias internacionales, como nuestras asociadas, están habituadas a realizar este proceso que, en nuestro país, no ha sido práctica habitual hasta que los inversores extranjeros comenzaran a exigirlo. Hoy en día es un paso previo casi obligado para acometer operaciones inmobiliarias de cierta envergadura. Para ello se recopila toda la información sobre el activo que pueda requerir incluso el más exigente de los compradores.

Las ventajas son evidentes:

- Transparencia en la información: todos los participantes tienen la misma información
- Control sobre las cuestiones y peticiones de información adicional
- Aporta credibilidad al contenido del dossier de venta
- Rigor en el proceso: las ofertas se hacen teniendo en cuenta la realidad descrita en la due diligence
- Acorta los plazos del proceso y reduce las peticiones individuales de información
- Se identifican anticipadamente aquellos asuntos sobre los que pudieran surgir malentendidos

Toda esta información se pone a disposición de los participantes en el proceso a través del denominado data-room, que es simplemente un punto de información donde los interesados en un proyecto comparten los datos disponibles. Actualmente se utilizan las nuevas tecnologías para el acceso remoto a la documentación en soporte digital mediante el denominado Virtual Data-Room, que maximiza la seguridad y confidencialidad de la información con un coste menor y con mayor eficacia que los data-room presenciales.

En qué consiste la due diligence

Una due diligence es un estudio detallado cuyo contenido abarca todo lo necesario para la ejecución de un proceso de compra o venta de un inmueble:

- Análisis y estudio del inmueble desde un punto de vista comercial y estimación del valor
- Auditoría (due diligence) sobre las instalaciones y aspectos urbanísticos y estructurales del inmueble
- Asesoramiento en la negociación y el cierre de la operación

Desde un punto de vista comercial, el principal objetivo es analizar el área de influencia del activo a través de la realización de un estudio de mercado donde se tengan en cuenta los siguientes aspectos:

- Disponibilidad de activos de similares
- Inmuebles en venta en la zona de influencia
- Precios de venta solicitados en activos comparables dentro del área de influencia
- Análisis del comportamiento del mercado en los últimos años desde el punto de vista de rentas
- Histórico de transacciones comparables tanto por ubicación como por tipología de activo
- Análisis de precios unitarios y rentabilidades de transacciones comparables

Paralelamente al análisis comercial, es necesario llevar a cabo un **análisis sobre las características inmobiliarias del activo** que englobe lo siguiente:

- Localización del inmueble
- Representatividad
- Singularidad arquitectónica
- Visibilidad
- Comunicaciones y accesos
- Estado del edificio y de las instalaciones

En referencia a un **análisis técnico del activo**, éste debe incluir tres partes fundamentales: urbanismo, arquitectura e instalaciones.

Análisis urbanístico:

- Características urbanísticas del entorno
- Normativa aplicada en el inmueble:
 - Ficha urbanística y plano de ordenación del inmueble
 - Condiciones de edificación
- Estudio de los usos
- Análisis urbanístico de las licencias, proceso de seguimiento y tramitación:
 - Licencias del local (aportadas por la propiedad)
 - Licencias de los inquilinos (las proporcionadas por la propiedad y/o los inquilinos)
- Resumen, recomendaciones y conclusiones

Análisis arquitectónico:

- Percepción visual del inmueble
 - Descripción del edificio
- Análisis del edificio y del proyecto As Built o Libro del edificio
 - Estructuras
 - Construcción
 - Fachadas
 - Cubierta
 - Núcleos de comunicación
- Protección de incendios. Elementos pasivos
- Previsiones económicas
- Fotografías
- Resumen, recomendaciones y conclusiones

Análisis de instalaciones:

- Introducción:
 - Detalles de la visita
 - Documentación
 - Instalación de climatización
 - Instalación eléctrica
 - Instalación de P.C.I.
 - Instalación de fontanería y saneamiento
 - Instalaciones varias
- Comentarios sobre las instalaciones
- Previsiones económicas
- Informe fotográfico
- Resumen, recomendaciones y conclusiones

Análisis de superficies:

Análisis de superficies (En caso de disponer de los planos en CAD del edificio)

Validación de planos CAD disponibles (cotejo in situ de concordancia dimensional)

Medición de superficie construida

Medición de superficie útil

Desglose de superficies por usos

La due diligence de venta en las Administraciones Públicas

Las distintas administraciones públicas españolas, así como muchos organismos públicos, están llevando a cabo procesos de venta de algunos de sus activos.

Como sabemos, estos procesos de desinversión de inmuebles públicos son algo relativamente reciente, pero es tanta la necesidad de las administraciones públicas de racionalizar y optimizar su patrimonio inmobiliario, que se prevé que dichos procesos se multipliquen en el futuro.

Siendo muy común que la venta de este tipo de inmuebles se realice mediante subastas públicas, hay que tener en cuenta que el proceso de subasta es ya de por sí lo suficientemente complicado para los inversores o futuros compradores, por lo que las administraciones públicas deberían, al menos, facilitar la labor de due diligence del futuro comprador en el análisis del inmueble o inmuebles objetivo. Una buena due diligence de venta reportaría beneficios importantes para los futuros compradores del patrimonio público, y para la Administración, además de conferir agilidad en el procedimiento y mayor confianza en el proceso.

De cara a un futuro comprador, por lo tanto, podemos resumir en los siguientes puntos los aspectos que suelen ser considerados como negativos a la hora de presentarse a las subastas:

- Numerosa documentación administrativa a recopilar y presentar para poder participar en la subasta
- Depósito de avales para poder licitar cuya recuperación, en caso de no resultar adjudicatario de la subasta, se puede dilatar en el tiempo
- Plazos cortos para analizar el activo o activos
- Falta de agilidad en la resolución de dudas o en la ampliación de información requerida

Por estos motivos, creemos que las administraciones públicas deberían facilitar a los futuros inversores una due diligence de los activos en venta más detallada, desde el punto de vista técnico, legal, valoración del activo, etc. ya que, en la mayoría de los casos, tan sólo se facilita la documentación básica de los inmuebles.

Asimismo, sería de gran ayuda que las administraciones públicas pudieran organizar procesos data-room para que los inversores pudieran analizar toda la información existente de los inmuebles en venta, solucionar sus dudas y poder, de esta manera, preparar su oferta de la mejor manera posible.

Procesos de venta en el contexto internacional

Un ejercicio siempre práctico resulta del análisis de lo que está sucediendo en el contexto internacional respecto de la ejecución de procesos de venta y el papel de los asesores inmobiliarios en los mismos.

En España, ¿seguimos anclados al concepto de pura intermediación?

Sin duda, a diferencia de España, lo primero que encontramos en otros países de Europa como Reino Unido, Francia o Países Nórdicos (ver Figura 1) es un papel más predominante de compañías profesionales de asesoramiento inmobiliario para la realización de transacciones inmobiliarias. A grandes rasgos el rol del asesor inmobiliario tiene una mayor aceptación y reconocimiento. La ejecución de procesos de venta de propiedades mediante expertos profesionales no es discutida ni puesta en cuestión y cada vez es más inusual el papel –tan típico en España– de intermediarios particulares sin conocimientos ni plataforma profesional que lo avale. Los estándares de reputación, solvencia y confiabilidad en firmas de reconocido prestigio son cada vez más necesarios para los inversores cualificados.

Sorprende comprobar cómo en España a lo largo de 2012, apenas una de cada cinco transacciones de inversión registradas contó con asesor inmobiliario, mientras que en Reino Unido apenas una de cada diez operaciones se registró sin agente.

No obstante, se puede hacer una serie de matizaciones en este sentido:

- En las operaciones de mayor volumen (>100 m) el porcentaje de intervención de asesor inmobiliario en España es algo más elevado que las cifras mencionadas
- En los mercados de mayor liquidez donde existe una fuerte presencia de fondos internacionales –sin presencia establecida en el mercado– es más habitual el asesoramiento en transacciones mediante asesores inmobiliarios profesionales

En otras partes de Europa se reconoce el valor del asesoramiento

¿Qué partes del proceso se reconocen esenciales en el entorno internacional para el asesoramiento en venta? Existe énfasis esencial en el concepto de certidumbre y para ello la fase preliminar de análisis, identificación de contingencias y búsqueda de soluciones es crítica. Posteriormente vemos que en los países más core de Europa –Reino Unido, Francia y Alemania– la identificación de nuevas fuentes de capital de diversa procedencia genera un factor competitivo, algo esencial para la maximización de precio en procesos de venta estructurados. Igualmente importante resulta la capacidad eficiente de asesoramiento gracias a la experiencia y track record adquirido.

	FY 2012	FY2013
Francia	41%	30%
Italia	57%	41%
Países Bajos	33%	46%
España	81%	64%
Reino Unido	15%	28%

Porcentaje de transacciones registradas sin consultoras inmobiliarias durante 2012 y 2013 (hasta tercer trimestre). Fuente: RCA

¿Cuál es la asignatura pendiente de la consultoría inmobiliaria en España para procesos de compra y venta?

Si bien el segmento de inversión institucional está haciendo uso general de los servicios de consultoría en procesos, tanto de compra como de venta, en lo que respecta al segmento de "privados" queda un largo camino por recorrer. Es fundamental ser capaces de demostrar el valor añadido que genera en la transacción la participación de un asesor profesional inmobiliario. Más allá de la pura introducción de productos con información poco contrastada, algo que no requiere de preparación alguna, la figura del asesor debería centrarse en la estructuración de procesos profesionales que generen certidumbre y maximización de precio con un estándar de conocimiento y profesionalidad notable.

ACI

El valor de la consultoría
inmobiliaria

Paseo de la Castellana, 100
28046 Madrid

consultorasinmobiliarias.es