





ESTUDIO PLANNER ASPRIMA 2006

Posicionamiento estratégico de las empresas inmobiliarias españolas

Fiel una vez más a la cita anual del sector más importante de la economía española -la Conferencia Inmobiliaria y el Salón Inmobiliario de Madrid-, el estudio Planner-Asprima 2006 se ha configurado este año en torno al análisis del posicionamiento estratégico de las empresas inmobiliarias españolas. Tan importante como saber que se abre una nueva fase en el sector, será conocer los pasos que ante ella darán los promotores. Para ello, el Estudio ha creado una herramienta fiable y cercana: el Barómetro Asprima.

● | Departamento de Estudios de Asprima

El año 2005 marcó un nuevo máximo histórico en lo que se refiere a actividad residencial en el conjunto de España. En todo caso, es cierto que los ritmos de aumento, tanto de la promoción de viviendas como de sus precios, se han atemperado, dejando ver el inicio de una nueva fase del ciclo inmobiliario residencial.

En concreto, nuestras estimaciones para el mercado residencial se resumen en la **tabla 1**.

En este contexto y, cons-

cientos de que soplan vientos de cambio, decidimos abordar en la cuarta edición del Estudio Planner-Asprima el análisis de las estrategias, ya sean de adaptación o de cambio, que están llevando a cabo las empresas de nuestro sector y la orientación de las que guiarán sus pasos en un futuro próximo. Esta reflexión es la que nos llevó a dedicar la primera parte del presente estudio a analizar el posicionamiento estratégico de la empresa inmobiliaria.



PREVISIONES DE CRECIMIENTO DEL PARQUE RESIDENCIAL POR USOS Y ORIGEN

	2005 (e)	2006 (p)	2007 (p)
Vivienda principal	490.000	445.000	405.000
Movimiento natural	330.000	305.000	285.000
Inmigración	160.000	140.000	120.000
Vivienda no principal	225.200	203.000	183.200
Vivienda secundaria	172.000	164.700	156.100
Nacional	93.000	84.500	74.000
Extranjera	79.000	80.200	82.100
Resto	53.200	38.300	27.100
TOTAL	715.200	648.000	588.200

FUENTE: AFI-ASPRIMA

Suenan vientos de cambio

José Manuel Galindo Cueva, SECRETARIO GENERAL DE ASPRIMA

Sin duda, nuevamente la realidad superó a la previsión y el año 2005 marcó un nuevo máximo histórico en lo que se refiere a actividad residencial en el conjunto de España. En todo caso, es cierto que los ritmos de aumento, tanto de la promoción de viviendas como de sus precios, se han atemperado, dejando ver el inicio de una nueva fase del ciclo inmobiliario residencial.

En este contexto y, conscientes de que suenan vientos de cambio, decidimos abordar en la cuarta edición del Estudio Planner-Asprima el análisis de las estrategias, ya sean de adaptación o de cambio, que están llevando a cabo las empresas de nuestro sector y la orientación de las que guiarán sus pasos en un futuro próximo. Esta reflexión es la que nos llevó a dedicar la primera parte del presente estudio a analizar el posicionamiento estratégico de la empresa inmobiliaria.

La principal aportación de esta obra a la extensa literatura sobre temas estratégicos empresariales es la que han hecho nuestras empresas asociadas que, de forma mayoritaria, han contribuido al Barómetro Asprima sobre estrategia empresarial. Sin esta preciosa colaboración podríamos haber corrido el riesgo de aportar una reflexión teórica más, eso sí adaptada al sector inmobiliario, sobre decisiones estratégicas.

Las conclusiones que se derivan del Barómetro Asprima combinan novedad y constatación empírica de tendencias tan claras como la internacionalización del sector inmobiliario español. Este proceso de diversificación geográfica es relativamente reciente, aunque cuantitativamente muy relevante. Tanto es así que en el año 2004, según el registro de de Inversiones Exteriores, el sector de actividades inmobiliarias se situó en tercera posición en el ranking de internacionalización, con un cifra de inversión exterior que superó los 3.000 millones de euros. Por delante del inmobiliario, sólo se mantienen el sector de telecomunicaciones y el de intermediación financiera.

Pero además de tendencias generales del sector, el presente estudio permite constatar el diferente posicionamiento en mercados y productos que mantienen nuestras empresas, en función de su tamaño o de su condición de compañía cotizada. Los movimientos corporativos que han protagonizado las empresas inmobiliarias en los últimos meses no son más que la punta de un iceberg que nos anuncia una intensa recomposición del mapa actual. Como en todo proceso evolutivo, se impondrá el principio Darwin, según el cual la selección natural actúa acumulando variaciones leves, sucesivas y favorables, por lo que no puede producir modificaciones que sean considerables o repentinas.

Nuestro sector está compuesto por empresas eminentemente promotoras pero de forma mayoritaria prevén un aumento de su presencia en el negocio patrimonialista como mecanismo para equilibrar sus resultados. En todo caso, en el conjunto del sector el negocio de alquiler se sigue situando en cuarta posición por

detrás de la gestión de suelo y de la construcción como línea de negocio. Sólo en las grandes compañías se sitúa en tercera posición, por delante de la construcción como negocio principal.

En las estrategias relativas al producto la promoción de vivienda libre seguirá manteniendo su predominio pero otros productos residenciales, como la vivienda protegida, y no residenciales, ganarán posiciones. La apuesta en la estrategia actual por la vivienda turística es muy acusada en el grupo de empresas grandes pero en las estrategias futuras este grupo otorga la misma puntuación a la vivienda protegida que a la secundaria. El grueso de las empresas medianas, por su parte, valoran más en su estrategia futura la promoción de vivienda con algún tipo de protección que la vivienda secundaria.

En cuanto al segmento no residencial, no se aprecia una supremacía tan obvia como la de la vivienda libre en ningún producto promovido por las empresas que han colaborado en el Barómetro Asprima. En la estrategia actual de nuestras compañías la valoración que merecen el mercado de oficinas, el de parques empresariales o el de centros comerciales no dista mucho, especialmente en el grupo de empresas medianas. Sin embargo, cuando son preguntadas por la estrategia futura, el segmento de oficinas es la apuesta más clara, en un contexto de recuperación de las rentas y de los niveles de absorción.

La diversificación geográfica es cada vez una asignatura menos pendiente entre las empresas inmobiliarias, si bien en la estrategia actual el mercado local y regional tiene un predominio claro en sus actuaciones. Tan sólo en el grupo de grandes empresas el mercado exterior tiene una posición relevante en la estrategia actual. En todo caso, la internacionalización es un factor compartido por todas las empresas del sector en sus estrategias futuras, especialmente en las empresas de tamaño medio.

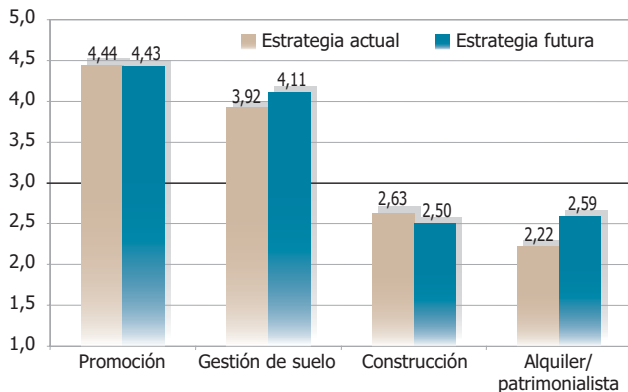
Este análisis no es sino una pincelada del complejo retrato de nuestro sector al que el presente estudio permite adentrarnos de una forma novedosa y, esperamos, de gran utilidad para todos nuestros asociados. Como en ediciones pasadas, esta parte del análisis destinada al posicionamiento estratégico de la empresa inmobiliaria se complementa con una actualización de las principales variables de la coyuntura inmobiliaria.

Con el ánimo de seguir contribuyendo al conocimiento de nuestro sector y de las empresas que lo componen, quiero agradecer una vez más el esfuerzo e ilusión al equipo que, liderado por Yolanda Fernández, directora de Estudios de Asprima, y con el apoyo de Analistas Financieros, ha conseguido que podamos disfrutar de esta nueva edición del Estudio Planner-Asprima.



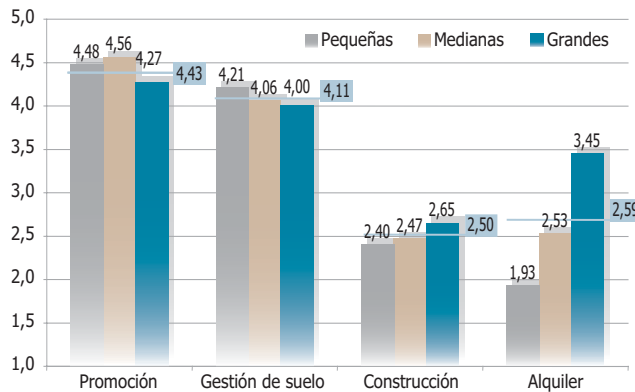
IMPORTANCIA DE LAS LÍNEAS DE NEGOCIO

(Puntuación de 1 a 5)



Fuente: Barómetro Asprima

IMPORTANCIA FUTURA DE LAS LÍNEAS DE NEGOCIO



Fuente: Barómetro Asprima

» LÍNEAS DE NEGOCIO

La estrategia común prevista por la mayor parte de empresas del sector en su operativa futura es el aumento de su presencia en el negocio patrimonialista, como mecanismo para proporcionar mayor equilibrio a sus resultados, y limitar el riesgo de negocio ante un escenario de ralentización del segmento residencial.

El tratamiento del suelo como un output, y no como un input de la actividad de promoción, es una tendencia creciente en el sector. Con este negocio, las empresas obtienen una línea recurrente de ingresos, y generan resultados antes que si realizaran la promoción internamente. La gestión de suelo constituye una línea de negocio específica de las empresas de mayor tamaño, encargada de rotar el acti-

La tendencia general en el sector es externalizar, total o parcialmente, el proceso de construcción, tendencia que es mayoritaria en el caso de promotores de menor tamaño. En las grandes empresas el porcentaje que construye es mayor.

vo de las compañías mediante la venta del terreno sin promocionar

La tendencia general en el sector es externalizar, total o parcialmente, el proceso de construcción, tendencia que es mayoritaria en el caso de promotores de menor tamaño. En las grandes empresas el porcentaje que construye es mayor.

Todas las empresas participantes en el Barómetro Asprima, con independencia de

su tamaño apuestan por fomentar la gestión de suelo como línea de negocio principal, tras la promoción.

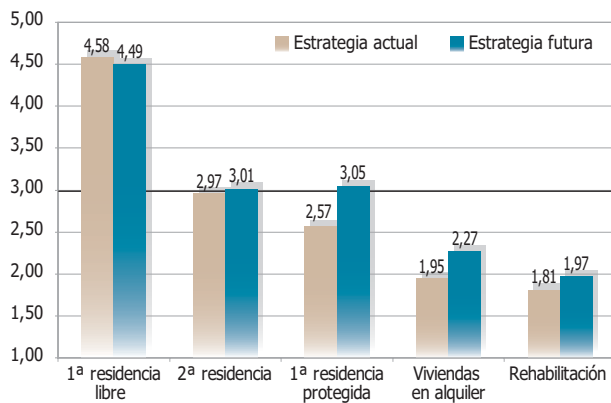
POSICIONAMIENTO EN PRODUCTOS: RESIDENCIAL Y NO RESIDENCIAL

- Las grandes compañías inmobiliarias están desarrollando un proceso de diversificación en su cartera de productos inmobiliarios, tanto en el negocio de promoción como, especialmente, en patrimonio.
- En el negocio residencial se prevé una modificación en la cartera de productos de las inmobiliarias en los próximos años, disminuyendo el peso relativo de la primera residencia libre y aumentando el de la vivienda prote-



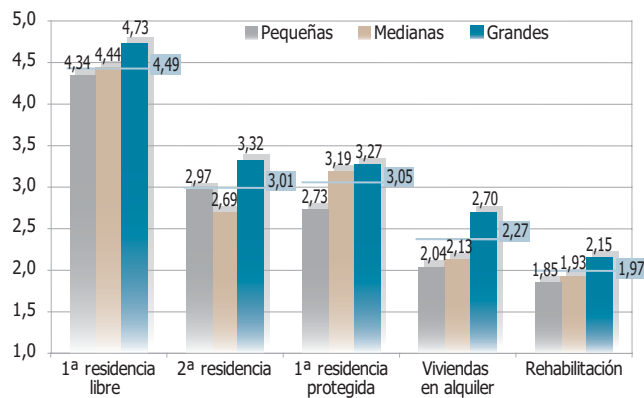
IMPORTANCIA DE LOS PRODUCTOS RESIDENCIALES

(Puntuación de 1 a 5)



Fuente: Barómetro Asprima

IMPORTANCIA FUTURA DE LOS PRODUCTOS RESIDENCIALES



Fuente: Barómetro Asprima

Un profundo análisis de las alternativas al segmento residencial

Ángel Berges Lobera, SOCIO-DIRECTOR GENERAL DEL GRUPO ANALISTAS

El análisis de las alternativas estratégicas de las compañías inmobiliarias cobra una especial relevancia en un contexto de ralentización de actividad, y precios, en el segmento residencial, cuyo extraordinario vigor durante los últimos siete u ocho años ha obviado la necesidad de planteamientos estratégicos diferenciados. Las estrategias corporativas evaluadas en el Estudio Planner Asprima 2006 hacen referencia a las principales áreas de decisión de las inmobiliarias: líneas de negocio, cadena de producción, cartera de productos, posicionamiento geográfico, canales y política de comercialización y estrategias de crecimiento y financiación.

Dentro de la cadena de producción se analizan las estrategias seguidas en el negocio de promoción, en el de patrimonio y en el de gestión de suelo, evaluando la diversificación llevada a cabo por las empresas mediante el posicionamiento en diferentes negocios. El tratamiento del suelo como un output, y no como un input de la actividad de promoción, es una tendencia creciente en el sector, puesta de manifiesto en el presente Estudio. En cada línea de negocio se estudia la cadena de producción desarrollada por las inmobiliarias, atendiendo a la internalización o externalización de los principales procesos: adquisición del suelo, construcción y comercialización.

En el capítulo correspondiente a productos inmobiliarios se ofrece una muestra de las actuaciones más representativas seguidas por las inmobiliarias en cada uno de ellos, así como las perspectivas para su evolución futura. El análisis pone de manifiesto la progresiva modificación esperada en la cartera de productos residenciales, materializada en una disminución paulatina del peso relativo de la primera residencia libre y de la segunda vivienda, frente a otros productos como el alquiler o la vivienda protegida. Asimismo, se muestra la intensificación del proceso de diversificación de produc-

tos patrimoniales, desarrollado fundamentalmente por las empresas de mayor dimensión.

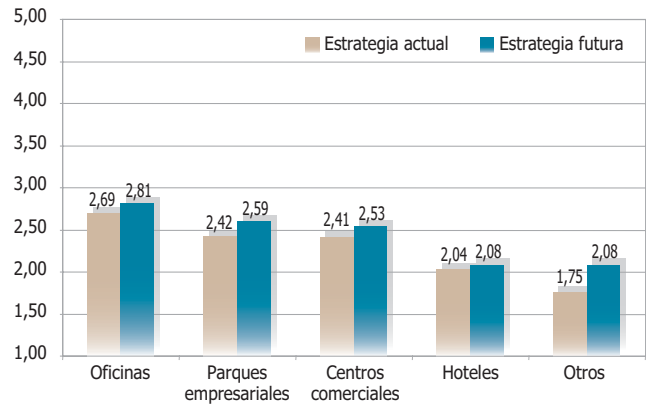
El capítulo dedicado a mercados geográficos pone de manifiesto el proceso de expansión y diversificación de localizaciones puesto en práctica por numerosas inmobiliarias españolas, tanto a nivel nacional como en su salida al extranjero. En la expansión internacional se estudian las características diferenciadas del proceso en función tipo de mercado geográfico destinatario, distinguiéndose el posicionamiento en mercados occidentales, en los que se busca principalmente negocio patrimonial, y en países emergentes, fundamentalmente Europa del Este, en los que la promoción residencial constituye el principal destino de inversión.

La comercialización constituye una de las áreas estratégicas de las empresas inmobiliarias que mayor transformación está experimentando en los últimos tiempos, y que previsiblemente se configurará como elemento clave en la evolución del negocio de las compañías en próximos ejercicios. El capítulo específicamente destinado a este tema muestra que aunque los clientes siguen situando las variables precio y localización como factores decisivos de compra, comienzan a incorporar en su decisión factores de calidad, tanto del producto como del servicio. En este sentido, factores como la diversificación de los canales de comercialización, el fortalecimiento de la imagen de marca o la prestación de servicios pre y post venta, se configuran como elementos competitivos estratégicos.

Como última área de decisión estratégica se evalúa la política financiera de las inmobiliarias, caracterizada en los últimos años por el fuerte endeudamiento registrado en la mayor parte ellas. El capítulo apunta la posibilidad de que en próximos ejercicios asistamos a un proceso de concentración en el sector (tanto mediante adquisiciones de empresas como con alianzas), ante la

- » gida, el del alquiler (libre y protegido) y el de la rehabilitación.
- Aunque la primera residencia libre continuará siendo el principal producto dentro del negocio residencial, el nuevo escenario, caracterizado por una ralentización en la demanda, va a exigir a las compañías la puesta en práctica de estrategias de negocio más agresivas en este segmento, para hacer frente a un entorno de mayor competencia y de un ritmo de venta de las viviendas más dilatado.
- Las empresas pequeñas y las de mayor tamaño comparten la apuesta por la promoción futura de primera residencia protegida. Sin embargo, mientras que las pequeñas y medianas empresas otorgan en su estrategia futura una mayor importancia a la segunda residencia, como vía de diversificación geográfica, las grandes empresas consideran en su estrategia futura de produc-

IMPORTANCIA DE LOS PRODUCTOS RESIDENCIALES
(Puntuación de 1 a 5)



Fuente: Barómetro Asprima

probable limitación de la capacidad de crecimiento interno u orgánico. La estrategia de salida a Bolsa y la participación directa de las entidades financieras en el sector, no sólo como prestamistas sino también como accionistas, son también objeto de revisión en el presente Estudio.

El estudio monográfico sobre estrategia empresarial finaliza con un capítulo dedicado en exclusiva a detallar los resultados extraídos del Barómetro Asprima, que permite contrastar los diferentes aspectos evaluados durante el Estudio e indica tendencias sobre las expectativas y estrategias futuras de las empresas inmobiliarias españolas.

En lo que respecta a la parte de actualización, el Estudio presenta las claves del sector en 2005, al tiempo que adelanta las evoluciones previstas de la actividad residencial y no residencial, y sus posibles efectos económicos. El sector inmobiliario español siguió siendo en 2005 uno de los más dinámicos en la UE, apoyado en el segmento residencial que, si bien siguió creciendo en 2005, se espera que la reducción de las tasas de crecimiento iniciada en 2004 profundice mostrando ya tasas negativas de evolución en 2006. El proceso de cambio social y la masiva llegada de inmigrantes mantendrá la demanda de vivienda principal por encima de 400.000 viviendas, pero irá ralentizándose, no sólo por la moderación de los flujos de entrada de inmigrantes, sino también por las previsiones de ralentización en el ritmo de crecimiento económico. Esto explicará también un menor dinamismo de la demanda de vivienda secundaria nacional, que se verá compensada parcialmente por la recuperación económica de otros mercados emisores, lo que aproximará la demanda de vivienda secundaria a las 200.000 viviendas anuales.

En lo que respecta al precio de la vivienda, la comparativa internacional presentada en el capítulo tres permite observar cómo en 2005 España se incorporó a la moderación en el ritmo de crecimiento del precio de la vivienda, como ya había ocurrido previa-

mente otros países de referencia. No obstante, el Estudio aborda en el capítulo cuatro cómo aún queda potencial para los hogares españoles para rentabilizar la revalorización de su patrimonio inmobiliario, a través de la generación de flujos de renta que les permita su disfrute a lo largo del ciclo vital de sus propietarios, o favoreciendo el desarrollo de la refinanciación que impulse el consumo, hasta ahora limitado al efecto riqueza. La previsión del relevo de la inversión residencial por inversión en bienes de equipo se trasladará a la edificación no residencial, lo que tendrá su efecto en el mercado inmobiliario. En el capítulo cinco se presentan previsiones para los segmentos industrial y de oficinas.

Por último, y sin duda como importante primicia al respecto, el Estudio aborda el análisis de la aportación del sector de la construcción a la economía española, pero no ciñéndose solo a los efectos directos sobre empleo y producción, sino considerando también los efectos inducidos, hacia delante y hacia atrás, sobre otros sectores de la economía, descasando sobre la metodología input-output.. De dichos análisis se pone de manifiesto cómo el sector de la construcción destaca por sus eslabonamientos hacia atrás y hacia delante en términos de producción, valor añadido y empleo, mientras el sector de actividades inmobiliarias destaca por sus efectos hacia delante.

Por último, el capítulo siete cierra esta sección del Estudio cuantificando cuánto tendría que aumentar la obra civil para que el sector de la construcción no pase a drenar crecimiento económico, dado el efecto combinado de las previsiones del comportamiento de los segmentos residencial y no residencial, incluso en el caso en que un 30% del incremento del parque lo absorba la vivienda protegida.



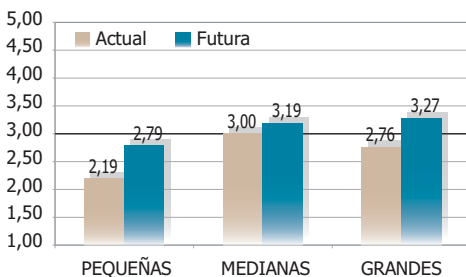
- » to que la vivienda turística tendrá una menor relevancia en sus carteras de productos.
- En el segmento no residencial, las oficinas han constituido el producto tradicionalmente escogido por las empresas inmobiliarias para posicionarse en actividades patrimoniales. Sin embargo, progresivamente ha aumentado la presencia en otros productos como centros comerciales y hoteles.

DIVERSIFICACIÓN GEOGRÁFICA

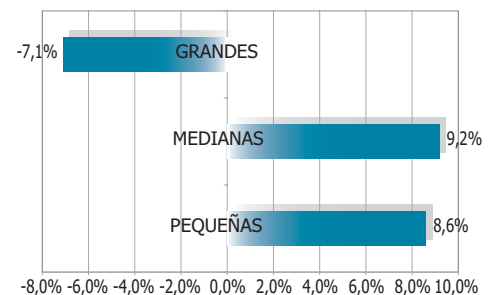
- En la expansión nacional, se observan las siguientes pautas principales:
 - En el negocio residencial se está intensificando el posicionamiento en el extrarradio de las grandes ciudades y en ciudades de menor tamaño en primera residencia, y en zonas costeras menos saturadas (Almería, Castellón o Murcia) en segunda residencia.
 - En el negocio no residencial la diversificación geográfica ha sido menos relevante. El propio posicionamiento en productos no residenciales ya ha constituido una fuente de diversificación del negocio de las compañías, frente a la actividad tradicional de promoción residencial.
- En la expansión internacional, se distinguen dos grandes tipos de mercado de destino:
 - Mercados consolidados (principalmente Francia), en los que las compañías españolas buscan fundamentalmente negocio patrimonial, y en los que la

IMPORTANCIA DE LA 1ª RESIDENCIA PROTEGIDA

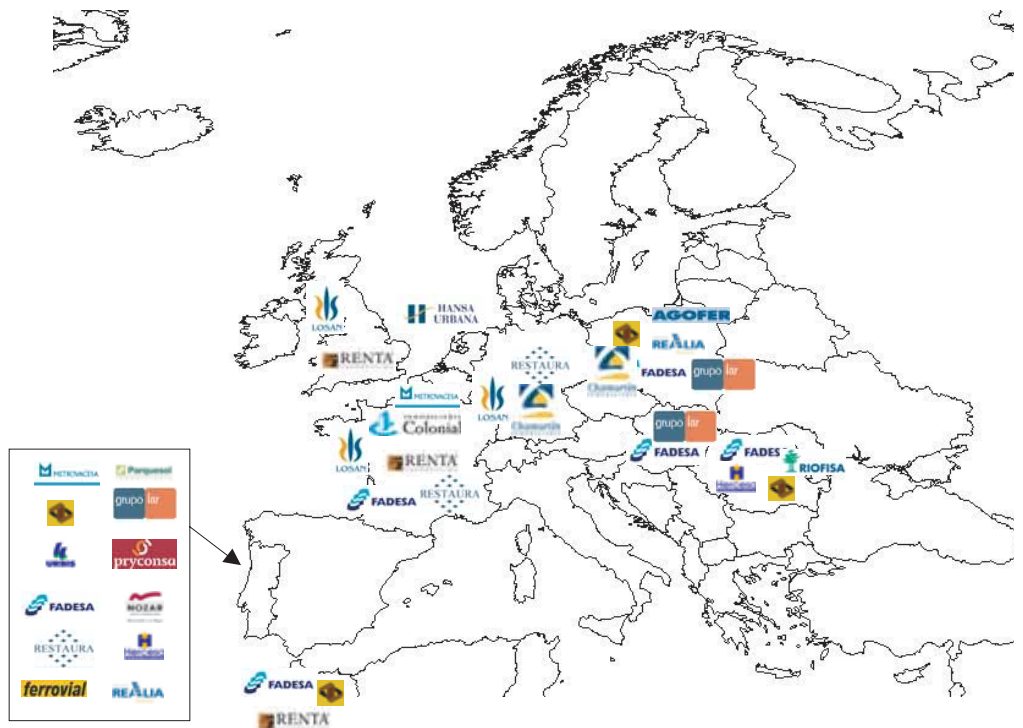
Importancia de la 1ª residencia protegida



Variación de la importancia de la segunda residencia (Puntuación media estrategia futura / estrategia actual)

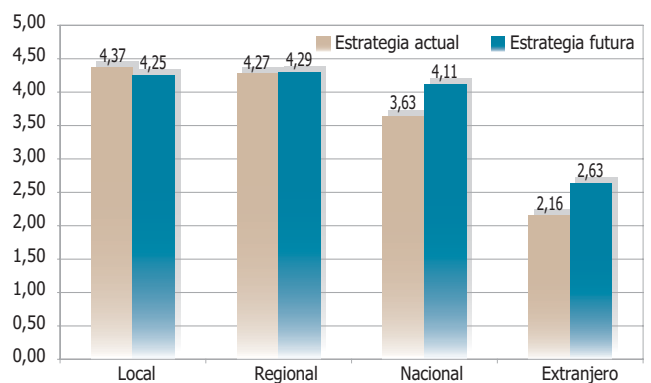


INTERNACIONALIZACIÓN DE LA EMPRESA INMOBILIARIA ESPAÑOLA



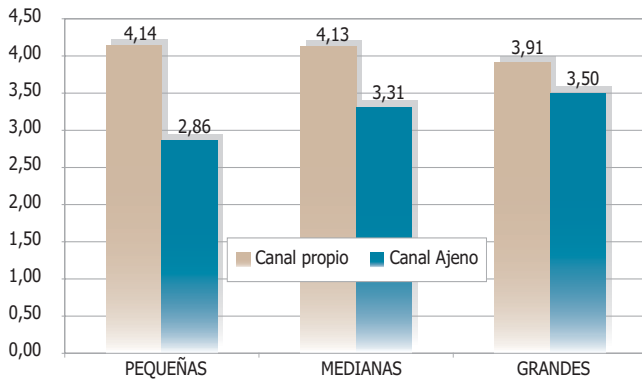
En el negocio residencial se está intensificando el posicionamiento en el extrarradio de las grandes ciudades y en ciudades de menor tamaño en primera residencia, y en zonas costeras menos saturadas en segunda residencia

IMPORTANCIA DE MERCADOS GEOGRÁFICOS



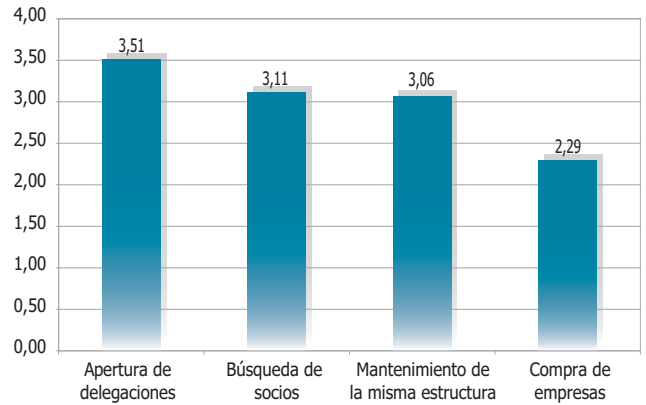
Fuente: Barómetro Asprima

IMPORTANCIA FUTURA DE LOS CANALES COMERCIALES



Fuente: Barómetro Asprima

IMPORTANCIA DE ESTRATEGIAS CORPORATIVAS FUTURAS



Fuente: Barómetro Asprima

» estrategia de entrada suele ser la compra directa de empresas y activos, en operaciones de gran envergadura.

- Mercados emergentes, en los que se distinguen dos grandes destinos, Europa del Este y Portugal, y en los que el posicionamiento principal es el negocio de promoción residencial. La estrategia de entrada habitual es junto con socios locales en Europa del Este y mediante crecimiento orgánico en Portugal.



COMERCIALIZACIÓN

- Una de las estrategias comerciales más importantes que han desarrollado las compañías inmobiliarias en los últimos años ha sido la diversificación de sus canales de venta, siguiendo una estrategia multicanal, empleando tanto canales tradicionales (delegaciones y franquicias) como innovadores (Internet y grandes superficies de distribución).
- Una de las fuentes de diferenciación entre las inmobiliarias es la prestación de servicios de mayor valor

- añadido a lo largo de todo el proceso de compra (servicios pre-venta y post-venta).
- Las compañías han intensificado en los últimos años su estrategia de inversión en publicidad, posicionándose en distintos soportes, con el fin de reforzar su imagen de marca.

ESTRATEGIAS CORPORATIVAS

- La fuerte presencia de las entidades financieras constituye una de las características básicas del sector inmobiliario español y ha condicionado las estrategias de

algunas compañías .

- Básicamente pueden distinguirse dos grandes estrategias de concentración previsible en el mercado inmobiliario:
 - Adquisiciones o fusiones de empresas
 - Alianzas específicas entre compañías
 - Las alianzas específicas entre empresas han resultado una estrategia bastante común en el sector, a través de distintos mecanismos como uniones temporales de empresas (UTE) o creación de sociedades conjuntas entre varios promotores. 