CURSO/GUÍA PRÁCTICA ASSET MANAGEMENT DE CENTROS COMERCIALES

PARA PROPIETARIOS E INVERSORES

NOI, RENTAS, OCUPACIÓN, OPERADORES, CAPEX, KPIs Y VALOR DEL ACTIVO

875 págs.



Todos los derechos reservados. No está permitida la reproducción total o parcial de este libro, por ningún medio, ya sea informático, electrónico, mecánico, fotocopia, grabación, o cualquier otro, así como su préstamo, alquiler o cualquier otra forma de cesión de uso, sin previa autorización por escrito de los titulares de los derechos de propiedad intelectual.

Esta obra se ha elaborado con fines didácticos, por lo que el editor, autor, o cualquier persona relacionada con la misma se exoneran de toda responsabilidad resultante de las actuaciones de cualquier clase realizadas en base a esta obra, así como de cualquier error u omisión que pudiese contener.

Copyright © inmoley.com

Índice

¿QUÉ APRENDERÁ?..... 18

Introducción. 20

PARTE PRIMERA. 25

ESTRATEGIA DE INVERSIÓN, MANDATO DEL PROPIETARIO Y GOBIERNO DEL ASSET MANAGEMENT DE CENTROS COMERCIALES 25

Capítulo 1: El asset management de centros comerciales como instrumento de creación de valor para propietarios e inversores 25

1. Naturaleza y objetivos del asset management de centros comerciales. 25
a. Diferencias entre propiedad, inversión, asset management y property management. 25
b. El centro comercial como activo inmobiliario generador de rentas y flujos de caja. 27
c. Protección del capital, crecimiento del NOI y revalorización patrimonial. 29
d. Equilibrio entre rentabilidad, riesgo, liquidez y horizonte de inversión. 30

2. Tipologías de centros comerciales y consecuencias para la estrategia del propietario. 32
a. Centros regionales, urbanos, de proximidad y de conveniencia. 32
b. Parques comerciales, formatos abiertos, centros especializados y activos mixtos. 34
c. Madurez comercial, área de influencia, competencia y posicionamiento. 36
d. Diferencias de estrategia entre activos estabilizados, en reposicionamiento y en dificultades. 37

3. Definición de la tesis de inversión y del plan estratégico del activo. 39
a. Objetivos económicos y patrimoniales del propietario. 39
b. Estrategias core, core plus, value added y oportunistas. 41
c. Horizontes de inversión y expectativas de rendimiento. 43
d. Identificación de las palancas de creación de valor inmobiliario. 45

4. Ciclo de inversión y responsabilidades del asset manager. 47
a. Adquisición, toma de control y establecimiento de la situación inicial. 47
b. Estabilización, optimización operativa y crecimiento de ingresos. 48
c. Reposicionamiento, refinanciación y preparación de la desinversión. 50
d. Control permanente del cumplimiento del plan de negocio. 52

5. Plan de negocio del centro comercial desde la perspectiva del inversor. 53
a. Hipótesis de rentas, ocupación, gastos y CAPEX. 53
b. Objetivos anuales de NOI y generación de caja. 55
c. Escenarios de crecimiento, estabilización y deterioro. 57
d. Relación entre decisiones estratégicas y valor esperado del activo. 59

6. Organización internacional del asset management de centros comerciales. 61
a. Diferencias entre propietarios privados, sociedades patrimoniales y fondos. 61
b. Estructuras de gestión utilizadas en España y Latinoamérica. 62
c. Adaptación de la estrategia a mercados, divisas y entornos económicos. 64
d. Principios comunes de gobierno y control aplicables a carteras internacionales. 66

Capítulo 2: Gobierno del asset management de centros comerciales y supervisión de los gestores por el propietario 69

1. Estructura de gobierno del activo y distribución de responsabilidades. 69
a. Propietario, vehículo inversor, comité de inversiones y asset manager. 69
b. Property manager, leasing manager, facility manager y asesores externos. 71

c. Separación entre decisiones patrimoniales y ejecución operativa. 73
d. Matriz de responsabilidades y facultades de autorización. 75

2. Contratación y supervisión del property manager. 77
a. Definición del mandato de gestión y alcance de los servicios. 77
b. Retribución fija, incentivos variables y objetivos contractuales. 79
c. Indicadores de cumplimiento, calidad del servicio y control presupuestario. 81
d. Sustitución del gestor por incumplimiento o bajo rendimiento. 83

3. Delegación de facultades y control de decisiones económicas. 85
a. Límites de autorización de gastos y contratación. 85
b. Aprobación de descuentos, incentivos comerciales y modificaciones de rentas. 87
c. Autorización de CAPEX y compromisos plurianuales. 89
d. Decisiones reservadas al propietario y al comité de inversiones. 91

4. Control interno, transparencia y prevención de conflictos de interés. 93
a. Segregación de funciones y circuitos de aprobación. 93
b. Contratación con empresas vinculadas y operaciones sensibles. 95
c. Control documental, auditoría y trazabilidad de decisiones. 96
d. Prevención de fraude, irregularidades y compromisos no autorizados. 98

5. Relaciones entre propiedad, gestores y operadores comerciales. 100
a. Coordinación entre asset management y comercialización. 100
b. Tratamiento de incidencias relevantes con operadores estratégicos. 102
c. Gestión de conflictos contractuales de impacto económico. 104
d. Escalado de decisiones cuando existan riesgos para el valor del activo. 106

6. Evaluación periódica del modelo de gobierno. 108
a. Revisión trimestral de objetivos y resultados del gestor. 108
b. Auditoría anual del cumplimiento del mandato. 110
c. Comparación entre gestión interna y externalizada. 112
d. Plan de mejora del sistema de gobierno y supervisión. 114

Capítulo 3: Diagnóstico inicial del centro comercial, información del activo y plan de asset management 117

1. Toma de control y diagnóstico patrimonial del centro comercial. 117
a. Información jurídica, económica, comercial y técnica indispensable. 117
b. Situación de propiedad, cargas, contratos y obligaciones relevantes. 119
c. Identificación de contingencias que afectan al NOI y al valor. 121
d. Establecimiento de la situación inicial de referencia. 123

2. Auditoría del rent roll y de los ingresos inmobiliarios. 125
a. Relación de locales, superficies, operadores y rentas. 125
b. Fechas de vencimiento, garantías, carencias y opciones contractuales. 127
c. Conciliación de contratos, facturación y cobros. 129
d. Identificación de diferencias, errores y rentas no realizadas. 130

3. Diagnóstico de ocupación, operadores y posicionamiento comercial. 132
a. Ocupación física, ocupación económica y superficies no productivas. 132
b. Dependencia de operadores principales y concentración de rentas. 134
c. Competencia, área de influencia y evolución de la demanda. 136
d. Identificación de riesgos de vacancia y oportunidades comerciales. 138

4. Diagnóstico económico y técnico del inmueble. 140
a. Evolución histórica de ingresos, gastos y NOI. 140
b. Estado físico, mantenimiento diferido y necesidades de inversión. 142
c. Compromisos de CAPEX y gastos extraordinarios. 144

d. Contingencias técnicas, ambientales y regulatorias. 146

5. Calidad de la información y sistemas de control del propietario. 148
a. Integridad y consistencia de las bases de datos. 148
b. Conciliación entre sistemas contables, comerciales y de gestión. 150
c. Organización del repositorio documental y protección de información. 151
d. Reglas de actualización, validación y responsabilidad sobre los datos. 153

6. Elaboración del plan inicial de asset management. 155
a. Diagnóstico de fortalezas, debilidades, riesgos y oportunidades. 155
b. Priorización de actuaciones según impacto económico y urgencia. 157
c. Programa de decisiones de los primeros 100 días. 159
d. Objetivos y cronograma del primer ejercicio de gestión. 161

PARTE SEGUNDA. 164

GESTIÓN ECONÓMICA DEL ACTIVO: RENTAS, NOI, GASTOS, PRESUPUESTOS Y FLUJOS DE CAJA 164

Capítulo 4: Asset management de rentas e ingresos de centros comerciales: de la renta contractual al ingreso efectivo 164

1. Estructura de ingresos del centro comercial. 164
a. Rentas fijas y rentas variables vinculadas a ventas. 164
b. Rentas mínimas garantizadas y escalados contractuales. 166
c. Ingresos de aparcamientos, publicidad y espacios temporales. 168
d. Ingresos auxiliares y distinción entre ingresos recurrentes y extraordinarios. 170

2. Rentas contractuales, rentas de mercado y rentas efectivas. 172
a. Passing rent, renta de mercado estimada y ERV. 172
b. Diferencias entre renta nominal y renta económica efectiva. 174
c. Efectos de carencias, descuentos e incentivos. 175
d. Evaluación de rentas superiores o inferiores al mercado. 177

3. Evolución y actualización de rentas. 179
a. Revisión contractual y mecanismos de indexación. 179
b. Repercusiones de inflación y cambios en el mercado. 181
c. Efectos de limitaciones legales y condiciones contractuales locales. 182
d. Proyección de ingresos por renovaciones y nuevos contratos. 184

4. Control de facturación, cobros y morosidad. 186
a. Conciliación entre rentas exigibles, facturadas y cobradas. 186
b. Antigüedad de saldos y análisis de deuda vencida. 187
c. Provisiones, insolvencias y pérdidas de ingresos. 189
d. Estrategias de recuperación y tratamiento de operadores en dificultades. 191

5. Evaluación económica de incentivos comerciales. 193
a. Carencias de renta y aportaciones del propietario. 193
b. Contribuciones a obras de acondicionamiento del local. 194
c. Descuentos temporales y modificaciones contractuales. 196
d. Cálculo del efecto sobre la renta efectiva y el valor actual. 198

6. Plan de optimización de ingresos para el propietario. 200
a. Identificación de rentas infravaloradas y superficies improductivas. 200
b. Recuperación de ingresos y reducción de pérdidas de cobro. 201
c. Incremento de ingresos complementarios. 203
d. Estimación del impacto incremental sobre el NOI. 204

Capítulo 5: Cálculo, interpretación y optimización del NOI de centros comerciales 207

1. El NOI como indicador central del asset management. 207
a. Concepto económico de Net Operating Income. 207
b. Diferencias entre NOI, resultado contable, EBITDA y flujo de caja. 209
c. Definición del perímetro de ingresos y gastos del indicador. 211
d. Necesidad de utilizar criterios homogéneos y conciliables. 213

2. Construcción del NOI del centro comercial. 215
a. Ingresos contractuales y ajustes económicos. 215
b. Descuentos, vacancia, impagos y pérdidas de ingresos. 216
c. Gastos de explotación imputables al propietario. 218
d. Conciliación del NOI con la contabilidad y el reporting financiero. 220

3. Gastos comunes y gastos recuperables de los operadores. 222
a. Service charges, gastos repercutibles y gastos no recuperables. 222
b. Presupuestos de gastos comunes y mecanismos de liquidación. 223
c. Gastos atribuibles a locales vacíos y límites de recuperación. 225
d. Tratamiento económico de déficits y controversias de repercusión. 227

4. Control de los gastos de explotación del centro comercial. 228
a. Seguridad, limpieza, mantenimiento y suministros. 228
b. Seguros, tributos inmobiliarios y costes de administración. 230
c. Honorarios de gestión y contratación de servicios. 231
d. Comparación presupuestaria, análisis de eficiencia y medidas correctoras. 233

5. Análisis de variaciones del NOI. 234
a. NOI presupuestado frente a NOI real. 234
b. Crecimiento orgánico y evolución comparable de ingresos netos. 236
c. Efectos de ocupación, revisiones de rentas y recuperación de gastos. 237
d. Separación de factores recurrentes, extraordinarios y no sostenibles. 239

6. Plan de mejora y estabilización del NOI. 240
a. Medidas de aumento de ingresos recurrentes. 240
b. Reducción de gastos no recuperables. 241
c. Evaluación económica de iniciativas de gestión. 242
d. Objetivos plurianuales de NOI estabilizado y sostenible. 243

Capítulo 6: Presupuesto anual, previsiones financieras y control de caja del centro comercial 246

1. Elaboración del presupuesto anual del propietario. 246
a. Hipótesis de rentas, ocupación y comercialización. 246
b. Presupuesto de gastos recuperables y no recuperables. 248
c. Previsión de inversiones y compromisos contractuales. 250
d. Calendario de aprobación y responsabilidades presupuestarias. 252

2. Modelización financiera del centro comercial. 254
a. Proyección mensual de ingresos y gastos. 254
b. Simulación de vacantes, renovaciones y entrada de operadores. 255
c. Incorporación de incentivos y revisiones de rentas. 257
d. Proyección del NOI anual y plurianual. 259

3. Control de caja y liquidez del activo. 260
a. Diferencias entre ingresos devengados y cobros efectivos. 260
b. Previsión de pagos operativos e inversiones. 262
c. Necesidades de tesorería y reservas de liquidez. 263
d. Distribuciones al inversor y restricciones financieras. 265

4. Seguimiento presupuestario y previsiones actualizadas. 267

a. Cierre mensual y análisis de desviaciones. 267
b. Forecast trimestral y rolling forecast. 268
c. Revisión de hipótesis comerciales y económicas. 270
d. Medidas correctoras y reasignación presupuestaria. 271

5. Análisis de sensibilidad y escenarios económicos. 272
a. Escenario base, favorable y adverso. 272
b. Sensibilidad a la ocupación y al crecimiento de rentas. 274
c. Sensibilidad a morosidad, inflación y gastos. 275
d. Efectos sobre caja, deuda y rentabilidad del propietario. 277

6. Decisiones presupuestarias del asset manager. 278
a. Priorización de gastos con efecto sobre ingresos. 278
b. Aplazamiento o autorización de inversiones. 279
c. Revisión de objetivos de NOI y liquidez. 280
d. Presentación del presupuesto y las medidas al comité de inversiones. 282

PARTE TERCERA. 285

CREACIÓN DE VALOR MEDIANTE OCUPACIÓN, OPERADORES Y SUPERVISIÓN DE LA ESTRATEGIA COMERCIAL 285

Capítulo 7: Asset management de ocupación, vacancia y vencimientos contractuales de centros comerciales 285

1. Medición de la ocupación inmobiliaria y económica. 285
a. Superficie bruta alquilable y superficie comercial disponible. 285
b. Ocupación física por superficie y número de locales. 287
c. Ocupación económica ponderada por renta o valor de mercado. 289
d. Indicadores de vacancia y criterios comparables de presentación. 291

2. Análisis de la vacancia y su coste económico. 292
a. Vacancia estructural, coyuntural y estratégica. 292
b. Rentas potenciales no percibidas. 294
c. Gastos de locales vacíos y costes de mantenimiento. 296
d. Impacto de los periodos de comercialización sobre el NOI. 297

3. Vencimientos, duración contractual y estabilidad de ingresos. 299
a. WALT y WAULT: definiciones y criterios de cálculo. 299
b. Vencimientos contractuales y primeras opciones de resolución. 300
c. Concentración temporal de expiraciones. 302
d. Riesgos de pérdida simultánea de operadores. 304

4. Planificación de ocupación y riesgo de vacantes. 305
a. Calendario de vencimientos y renovaciones. 305
b. Identificación anticipada de operadores en riesgo. 307
c. Objetivos de ocupación económica por zonas y categorías. 308
d. Coste previsto de reposición y periodos sin renta. 310

5. Evaluación financiera de las decisiones de ocupación. 311
a. Comparación entre mantener un operador o sustituirlo. 311
b. Coste total de la vacancia y de la captación de un nuevo operador. 313
c. Valor actual de las alternativas contractuales. 314
d. Efectos sobre el NOI estabilizado y la valoración. 316

6. Cuadro de control de ocupación para propietarios. 317
a. Evolución mensual de ocupación y vacancia. 317
b. Indicadores de vencimiento y riesgo contractual. 318

c. Coste económico de superficies no productivas. 320
d. Alertas y decisiones que requieren autorización del propietario. 321

Capítulo 8: Asset management de operadores comerciales, ventas y concentración de riesgos 323

1. Calidad de los operadores como factor de valor inmobiliario. 323
a. Solvencia, estabilidad y capacidad comercial. 323
b. Operadores ancla, locomotoras y marcas estratégicas. 325
c. Diversificación por actividad y grupos empresariales. 327
d. Dependencia económica de operadores principales. 329

2. Análisis de ventas y productividad comercial. 330
a. Ventas por metro cuadrado de superficie comercial. 330
b. Evolución comparable de ventas por operador y categoría. 332
c. Relación entre afluencia, conversión y productividad. 333
d. Limitaciones de calidad y comparabilidad de los datos comerciales. 335

3. Ratio de esfuerzo y sostenibilidad de las rentas. 337
a. Occupancy Cost Ratio y componentes del coste de ocupación. 337
b. Relación entre rentas, gastos repercutidos y ventas. 339
c. Diferencias de esfuerzo económico por categorías comerciales. 340
d. Detección de rentas potencialmente insostenibles. 342

4. Análisis de operadores en dificultades. 343
a. Descenso persistente de ventas y pérdida de rentabilidad. 343
b. Retrasos en pagos y deterioro de solvencia. 345
c. Riesgo de cierre, concurso o abandono del local. 346
d. Evaluación de concesiones comerciales y alternativas de sustitución. 347

5. Concentración de ingresos y exposición comercial. 349
a. Porcentaje de NOI dependiente de operadores estratégicos. 349
b. Riesgo de grupos empresariales y franquicias. 350
c. Exposición sectorial a cambios de consumo. 352
d. Escenarios de pérdida de operadores principales. 353

6. Decisiones del propietario sobre la composición comercial. 355
a. Revisión estratégica del tenant mix. 355
b. Aprobación de operadores y condiciones económicas relevantes. 356
c. Supervisión de la respuesta comercial ante cambios del mercado. 357
d. Estimación del efecto de la composición comercial sobre el valor del activo. 358

Capítulo 9: Supervisión del leasing plan desde el asset management y creación de valor mediante decisiones comerciales 361

1. El leasing plan como herramienta de ejecución de la estrategia del propietario. 361
a. Diferencias entre ejecución comercial y supervisión patrimonial. 361
b. Objetivos de ocupación, rentas y calidad de operadores. 363
c. Coordinación del plan comercial con el presupuesto y el NOI. 365
d. Indicadores exigibles al responsable de comercialización. 366

2. Evaluación económica de propuestas de arrendamiento. 368
a. Renta nominal, renta efectiva e incentivos. 368
b. Duración, garantías, carencias y obligaciones económicas. 370
c. Contribuciones a instalaciones y adecuación del local. 371
d. Comparación financiera de propuestas alternativas. 372

3. Decisiones sobre renovaciones y sustitución de operadores. 374

a. Renovación anticipada de operadores estratégicos. 374
b. Revisión económica de contratos con rentas superiores al mercado. 375
c. Recuperación de locales con bajo rendimiento. 376
d. Cálculo del coste de sustitución frente a continuidad. 378

4. Supervisión de la comercialización de locales vacíos. 379
a. Objetivos, plazos y presupuesto comercial. 379
b. Seguimiento de propuestas, negociaciones y operaciones previstas. 380
c. Análisis de operaciones comprometidas y riesgo de no formalización. 381
d. Control de honorarios e incentivos de comercialización. 382

5. Reposicionamiento comercial y adaptación del centro. 383
a. Reconfiguración de superficies y agrupación de locales. 383
b. Incorporación de servicios, restauración, ocio y usos complementarios. 385
c. Cambios de hábitos de consumo y estrategias omnicanal. 386
d. Justificación económica de las intervenciones de reposicionamiento. 387

6. Control del leasing plan por el comité de inversiones. 389
a. Informe periódico de operaciones relevantes. 389
b. Matriz de aprobación de condiciones excepcionales. 390
c. Comparación entre operaciones cerradas y objetivos económicos. 391
d. Evaluación del efecto acumulado sobre NOI, ocupación y valor. 392

PARTE CUARTA. 395

ASIGNACIÓN DE CAPITAL, CAPEX, SOSTENIBILIDAD Y CONTROL DE RIESGOS DEL ACTIVO 395

Capítulo 10: Asset management del CAPEX de centros comerciales: asignación de capital y rentabilidad de las inversiones 395

1. El CAPEX dentro de la estrategia patrimonial del propietario. 395
a. Diferencia entre gastos operativos y desembolsos de capital. 395
b. CAPEX de conservación, reposición y mejora. 397
c. CAPEX obligatorio, defensivo y generador de valor. 399
d. Relación entre inversión, vida útil y competitividad del activo. 401

2. Diagnóstico de necesidades y obligaciones de inversión. 403
a. Estado de instalaciones y principales componentes constructivos. 403
b. Mantenimiento diferido y obsolescencia. 404
c. Exigencias de seguridad, accesibilidad y eficiencia energética. 406
d. Riesgos de pérdida de ingresos por falta de inversión. 408

3. Priorización económica de proyectos de CAPEX. 409
a. Inversiones imprescindibles para continuidad y cumplimiento. 409
b. Inversiones para atraer o mantener operadores. 411
c. Mejoras destinadas a aumentar ingresos o reducir gastos. 412
d. Matriz de prioridades, urgencia, riesgo y retorno esperado. 413

4. Evaluación financiera de inversiones. 415
a. Presupuesto total y calendario de desembolsos. 415
b. Incremento esperado de NOI y ahorro operativo. 416
c. Valor actual neto, tasa interna de rentabilidad y recuperación. 418
d. Sensibilidad de resultados y riesgo de sobrecostes. 420

5. Supervisión del CAPEX por el propietario. 421
a. Aprobación del presupuesto y de las modificaciones. 421
b. Seguimiento económico frente a certificaciones y compromisos. 423
c. Control de desviaciones, contingencias y plazos. 424

d. Evaluación posterior del cumplimiento de objetivos económicos. 425

6. Integración del CAPEX en el plan de creación de valor. 427
a. Plan plurianual de inversiones. 427
b. Efectos sobre NOI, caja y financiación. 428
c. Incidencia del CAPEX pendiente en la valoración. 430
d. Decisión de invertir, aplazar, transformar o desinvertir. 431

Capítulo 11: Gestión de riesgos, sostenibilidad y resiliencia del centro comercial desde la perspectiva del inversor 435

1. Identificación y clasificación de riesgos patrimoniales. 435
a. Riesgos comerciales y pérdida de operadores. 435
b. Riesgos económicos, financieros y de liquidez. 437
c. Riesgos técnicos, físicos y de continuidad operativa. 439
d. Riesgos jurídicos, reputacionales y regulatorios. 441

2. Riesgos ambientales y climáticos del centro comercial. 442
a. Exposición a inundaciones, temperaturas extremas y otros fenómenos. 442
b. Consumo energético, emisiones y obsolescencia ambiental. 444
c. Costes de adaptación y exigencias de aseguramiento. 445
d. Consecuencias económicas para rentas, CAPEX y valor. 447

3. Sostenibilidad y desempeño económico del inmueble. 448
a. Eficiencia energética y reducción de gastos. 448
b. Consumo de agua, residuos y desempeño de instalaciones. 449
c. Accesibilidad, movilidad y relación con el entorno. 451
d. Indicadores ESG relevantes para propietarios y financiadores. 452

4. Control jurídico y regulatorio internacional. 454
a. Contratos de arrendamiento y diferencias jurisdiccionales. 454
b. Licencias, seguridad, accesibilidad y obligaciones del propietario. 455
c. Fiscalidad inmobiliaria y efectos sobre los flujos de caja. 456
d. Protección de datos, requisitos de cumplimiento y asesores locales. 458

5. Seguros y protección frente a contingencias. 459
a. Identificación de riesgos asegurables y no asegurables. 459
b. Coberturas, franquicias y límites de indemnización. 460
c. Responsabilidades entre propietario, gestor y operadores. 462
d. Impacto económico de siniestros e interrupciones de actividad. 463

6. Matriz integral de riesgos para la inversión. 464
a. Probabilidad, impacto y riesgo residual. 464
b. Valor económico de contingencias relevantes. 466
c. Medidas de mitigación y responsables. 467
d. Integración del riesgo en presupuestos, escenarios y valoraciones. 469

PARTE QUINTA. 472

KPIs, REPORTING AL INVERSOR, VALORACIÓN ESTRATÉGICA Y DECISIONES PATRIMONIALES 472

Capítulo 12: KPIs de asset management de centros comerciales y sistema de reporting para propietarios e inversores 472

1. Diseño del sistema de indicadores del propietario. 472
a. Indicadores económicos, comerciales, contractuales y técnicos. 472
b. Diferencias entre KPIs operativos y KPIs patrimoniales. 474
c. Definición, fuente y periodicidad de cada indicador. 475

d. Objetivos, umbrales de alerta y responsables de seguimiento. 477

2. Indicadores de rentabilidad económica. 478
a. NOI real, presupuestado y estabilizado. 478
b. Variación comparable de ingresos netos. 480
c. Gastos no recuperables y eficiencia operativa. 481
d. Flujo de caja disponible y rentabilidad del capital invertido. 482

3. Indicadores de rentas, ocupación y operadores. 484
a. Ocupación física, económica y vacancia. 484
b. Rentas efectivas y crecimiento de rentas. 485
c. WALT, WAULT y calendario de vencimientos. 486
d. Morosidad, ventas comerciales y concentración de ingresos. 488

4. Indicadores de inversión y creación de valor. 489
a. CAPEX presupuestado, comprometido y ejecutado. 489
b. Rentabilidad de inversiones realizadas. 490
c. Evolución de la valoración y del rendimiento inmobiliario. 491
d. Variaciones del valor atribuibles a NOI y tasas de capitalización. 492

5. Reporting periódico al inversor. 493
a. Informe mensual de explotación y riesgos. 493
b. Informe trimestral de asset management. 494
c. Revisión anual del business plan. 495
d. Presentación de excepciones, decisiones y recomendaciones. 496

6. Control de cartera y comparación internacional. 498
a. Homogeneización de definiciones y criterios de cálculo. 498
b. Benchmarking entre centros y mercados. 499
c. Tratamiento de divisas, inflación y diferencias contables. 500
d. Panel consolidado de seguimiento de una cartera internacional. 501

Capítulo 13: Valor del centro comercial, financiación y decisiones de mantener, transformar, refinanciar o vender 504

1. Relación entre NOI y valor del activo comercial. 504
a. NOI actual, NOI sostenible y NOI estabilizado. 504
b. Tasas de capitalización y rentabilidades exigidas. 506
c. Diferencias entre rendimiento inicial y rendimiento normalizado. 507
d. Sensibilidad del valor a ingresos, riesgos y condiciones de mercado. 509

2. Seguimiento de la valoración desde el asset management. 510
a. Información que necesita el tasador o valorador independiente. 510
b. Revisión de hipótesis de rentas, vacantes y gastos. 512
c. Efecto de incentivos, CAPEX y vencimientos contractuales. 513
d. Análisis de diferencias entre valoraciones sucesivas. 514

3. Financiación y estructura de capital del centro comercial. 516
a. Deuda bancaria, financiación institucional y recursos propios. 516
b. Loan to Value, Debt Service Coverage Ratio y cobertura de intereses. 517
c. Vencimientos de deuda, garantías y condiciones financieras. 519
d. Riesgos de refinanciación y restricciones sobre distribuciones. 520

4. Plan de creación de valor del centro comercial. 521
a. Identificación de iniciativas con impacto económico cuantificable. 521
b. Proyección conjunta de NOI, inversiones y valor. 523
c. Rentabilidad incremental del plan estratégico. 524
d. Medición de creación de valor neta de inversiones y riesgos asumidos. 525

5. Decisiones de mantener, transformar o refinanciar. 526
a. Continuidad de la inversión frente a alternativas patrimoniales. 526
b. Evaluación de reposicionamiento y transformación. 527
c. Refinanciación, amortización de deuda y extracción de capital. 528
d. Comparación de escenarios mediante flujos de caja y rentabilidad. 530

6. Preparación de la desinversión y protección del precio. 531
a. Determinación del momento de venta. 531
b. Estabilización de NOI, ocupación y documentación contractual. 532
c. Riesgos que pueden provocar ajustes de precio. 533
d. Decisión final del comité de inversiones y evaluación del retorno obtenido. 534

PARTE SEXTA. 538

CHECKLISTS Y FORMULARIOS DE ASSET MANAGEMENT DE CENTROS COMERCIALES PARA PROPIETARIOS E INVERSORES 538

Capítulo 14: Checklists y formularios de diagnóstico, toma de control y gobierno del asset management de centros comerciales 538

1. Checklist integral de toma de control del centro comercial. 538
a. Identificación de documentación jurídica y patrimonial. 539
b. Verificación de contratos, garantías y obligaciones. 540
c. Revisión de información económica, técnica y comercial. 541
d. Acta de incidencias, documentación pendiente y plan de regularización. 542

2. Formulario de diagnóstico inicial del activo. 544
a. Ficha institucional del centro comercial. 544
b. Matriz de situación económica y patrimonial. 545
c. Evaluación de ocupación, rentas, operadores y riesgos. 546
d. Informe de conclusiones y prioridades estratégicas. 547

3. Checklist de auditoría del rent roll. 548
a. Conciliación de locales, superficies y contratos. 549
b. Verificación de rentas, incentivos y vencimientos. 550
c. Comprobación de facturación, garantías y saldos pendientes. 551
d. Registro de inconsistencias y acciones correctoras. 551

4. Formulario de mandato y control del property manager. 553
a. Matriz de funciones y competencias delegadas. 553
b. Cuadro de objetivos de servicio y resultados. 554
c. Control de autorizaciones y gastos extraordinarios. 555
d. Evaluación periódica del desempeño del gestor. 556

5. Checklist de gobierno y control interno del propietario. 557
a. Segregación de funciones y niveles de aprobación. 558
b. Verificación de contratación y conflictos de interés. 559
c. Revisión de reporting, auditorías y documentación. 560
d. Registro de incumplimientos y medidas correctoras. 561

6. Formulario del plan estratégico de los primeros 100 días. 562
a. Diagnóstico de problemas urgentes. 562
b. Matriz de actuaciones y responsables. 563
c. Objetivos económicos, comerciales y patrimoniales. 565
d. Cronograma, hitos e informe de aprobación. 566

Capítulo 15: Formularios financieros de rentas, NOI, presupuestos y caja para el asset management de centros comerciales 570

1. Formulario maestro de control de rentas e ingresos. 571
a. Relación de unidades y rentas contractuales. 571
b. Cálculo de rentas efectivas e incentivos. 572
c. Registro de ingresos auxiliares y extraordinarios. 574
d. Conciliación de facturación, cobros y diferencias. 575

2. Formulario de cálculo y conciliación del NOI. 576
a. Cuadro de ingresos operativos. 576
b. Deducciones por vacancia, impagos y ajustes. 577
c. Gastos recuperables y no recuperables. 578
d. Determinación de NOI real, presupuestado y estabilizado. 579

3. Checklist y formulario de morosidad comercial. 580
a. Informe de antigüedad de deuda por operador. 581
b. Matriz de garantías y riesgos de insolvencia. 582
c. Plan de recuperación de importes pendientes. 583
d. Evaluación de impacto sobre caja y NOI. 584

4. Formulario de presupuesto anual del propietario. 587
a. Hipótesis presupuestarias y calendario mensual. 587
b. Presupuesto detallado de ingresos y gastos. 588
c. Previsión de CAPEX y necesidades de financiación. 589
d. Cuadro de aprobación y control de modificaciones. 590

5. Formulario de control presupuestario y forecast. 592
a. Comparación de resultados reales y presupuestados. 592
b. Análisis de desviaciones y sus causas. 593
c. Actualización de previsiones trimestrales. 594
d. Recomendaciones económicas y decisiones de corrección. 595

6. Formulario de tesorería y distribución al inversor. 597
a. Previsión mensual de cobros y pagos. 597
b. Reservas de liquidez y obligaciones financieras. 600
c. Cálculo de caja disponible para distribución. 601
d. Informe de necesidades y restricciones de tesorería. 602

Capítulo 16: Checklists y formularios de ocupación, operadores, vencimientos y decisiones de leasing del propietario 606

1. Checklist de ocupación y vacancia del centro comercial. 607
a. Relación de unidades ocupadas y vacías. 607
b. Cálculo de ocupación física y económica. 609
c. Evaluación del coste de vacancia por unidad. 610
d. Plan de reducción de superficies improductivas. 612

2. Formulario de vencimientos contractuales y WALT. 613
a. Calendario de vencimientos y opciones de resolución. 614
b. Cálculo de WALT y WAULT. 615
c. Identificación de concentraciones y riesgos. 616
d. Plan de seguimiento y decisiones anticipadas. 617

3. Formulario de evaluación económica de operadores. 618
a. Identificación de operador y actividad comercial. 619
b. Datos de ventas, productividad y evolución. 620
c. Cálculo del ratio de esfuerzo y riesgos de sostenibilidad. 620
d. Clasificación del operador y recomendaciones patrimoniales. 621

4. Checklist de supervisión del leasing plan. 623

a. Objetivos de rentas, ocupación y operadores. 623
b. Seguimiento de operaciones comerciales. 624
c. Evaluación de incentivos y condiciones excepcionales. 625
d. Control de cumplimiento y desviaciones del plan. 626

5. Formulario de autorización de operaciones de arrendamiento. 627
a. Identificación de la propuesta contractual. 629
b. Comparación entre renta nominal y efectiva. 630
c. Cálculo del efecto de incentivos y gastos de adecuación. 630
d. Recomendación, autorización y archivo de la decisión. 632

6. Formulario de decisión de renovación o sustitución de operador. 633
a. Evaluación del contrato vigente y comportamiento comercial. 633
b. Alternativas de continuidad, renegociación y sustitución. 634
c. Comparación de flujos de caja y riesgos. 636
d. Propuesta justificada al comité de inversiones. 637

Capítulo 17: Checklists y formularios de CAPEX, sostenibilidad y riesgos patrimoniales del centro comercial 641

1. Checklist de necesidades de CAPEX del inmueble. 642
a. Revisión de elementos físicos e instalaciones relevantes. 642
b. Identificación de mantenimiento diferido. 644
c. Clasificación de inversiones obligatorias y discrecionales. 645
d. Registro de urgencia, riesgo y consecuencias económicas. 646

2. Formulario de evaluación financiera de inversiones. 648
a. Identificación del proyecto y presupuesto. 648
b. Estimación de ahorro e incremento de ingresos. 649
c. Cálculo de rentabilidad, VAN y TIR. 650
d. Sensibilidades, riesgos y recomendación de aprobación. 651

3. Formulario de control de CAPEX autorizado. 652
a. Presupuesto aprobado y compromisos asumidos. 652
b. Registro de desembolsos y modificaciones. 653
c. Evaluación de desviaciones y contingencias. 655
d. Liquidación económica y evaluación de resultados. 656

4. Checklist de sostenibilidad y eficiencia del activo. 658
a. Indicadores de energía, agua y emisiones. 658
b. Evaluación de inversiones de mejora. 659
c. Identificación de riesgos climáticos y de obsolescencia. 660
d. Programa de seguimiento de objetivos ambientales y económicos. 661

5. Formulario de matriz de riesgos del centro comercial. 662
a. Identificación de riesgos comerciales, financieros y técnicos. 662
b. Valoración de probabilidad e impacto. 663
c. Medidas de prevención y mitigación. 667
d. Responsables, alertas y seguimiento del riesgo residual. 668

6. Checklist de cumplimiento y contingencias patrimoniales. 669
a. Obligaciones contractuales y documentación jurídica. 670
b. Licencias, seguros, seguridad y accesibilidad. 671
c. Exposición fiscal y particularidades nacionales. 672
d. Informe de contingencias, prioridades y acciones correctoras. 673

Capítulo 18: Formularios de KPIs, reporting, valoración y decisiones de inversión del propietario del centro comercial 678

1. Formulario del cuadro de mando mensual del activo. 679
a. Indicadores de NOI, ingresos y gastos. 679
b. Indicadores de ocupación, operadores y morosidad. 681
c. Indicadores de CAPEX, caja y riesgos. 682
d. Alertas, desviaciones y propuestas de actuación. 683

2. Formulario de informe trimestral de asset management. 685
a. Resumen ejecutivo del propietario. 685
b. Evolución económica y comercial. 686
c. Situación de inversiones, riesgos y financiación. 687
d. Decisiones pendientes y recomendaciones del asset manager. 688

3. Checklist de revisión anual del business plan. 689
a. Comparación de objetivos y resultados. 690
b. Evaluación de hipótesis incumplidas. 691
c. Actualización de escenarios y necesidades de inversión. 692
d. Propuesta de objetivos para el ejercicio siguiente. 693

4. Formulario de seguimiento del valor inmobiliario. 695
a. Registro de NOI y supuestos de estabilización. 695
b. Análisis de tasas de capitalización y escenarios. 696
c. Identificación de inversiones y contingencias pendientes. 697
d. Conciliación de cambios de valor y sus causas. 698

5. Formulario de decisión de mantener, transformar, refinanciar o vender. 699
a. Comparación de alternativas estratégicas. 700
b. Proyecciones de caja, deuda y valor residual. 701
c. Evaluación de rentabilidad, riesgo y sensibilidad. 702
d. Recomendación motivada al comité de inversiones. 703

6. Formulario de aprobación institucional y seguimiento de decisiones. 705
a. Ficha de propuesta del asset manager. 705
b. Justificación financiera y patrimonial. 707
c. Acta de decisión, condiciones y autorizaciones. 708
d. Seguimiento de ejecución y evaluación posterior. 709

PARTE SÉPTIMA. 713

PRÁCTICA DEL ASSET MANAGEMENT DE CENTROS COMERCIALES 713

Capítulo 19: Caso práctico ficticio de asset management de un centro comercial urbano en España: recuperación del NOI y creación de valor 713

1. Presentación del Centro Comercial Vega Clara y diagnóstico inicial. 714
a. Descripción del activo, propiedad y localización ficticia en España. 714
b. Superficies, locales, operadores y situación contractual. 715
c. Rent roll, ingresos, gastos y NOI inicial. 718
d. Problemas de vacancia, morosidad y costes de explotación. 721

2. Elaboración del presupuesto y del plan económico de recuperación. 723
a. Reconstrucción del NOI a partir de datos simulados. 723
b. Cálculo de pérdidas económicas por vacancia y morosidad. 726
c. Presupuesto de gastos recuperables y no recuperables. 728
d. Establecimiento de objetivos de NOI a tres años. 730

3. Decisiones sobre ocupación, rentas y operadores. 733
a. Análisis de vencimientos y riesgo contractual. 733
b. Simulación de renovación de operadores estratégicos. 734

c. Comparación financiera de propuestas para locales vacíos. 736
d. Aprobación de incentivos y calendario comercial. 738

4. Evaluación y autorización del CAPEX. 739
a. Identificación de inversiones necesarias. 739
b. Comparación de proyectos de ahorro y generación de ingresos. 741
c. Análisis de rentabilidad y necesidades de caja. 743
d. Selección de inversiones por el propietario. 746

5. Reporting y evaluación de resultados. 747
a. Cuadro de mando mensual cumplimentado. 747
b. Comparación de NOI real, presupuestado y previsto. 749
c. Análisis de desviaciones y decisiones correctoras. 751
d. Informe trimestral al comité de inversiones. 752

6. Medición de creación de valor y decisión patrimonial final. 754
a. Estimación del NOI estabilizado después del plan. 754
b. Simulación del valor inmobiliario antes y después. 756
c. Comparación de rentabilidad obtenida y capital invertido. 757
d. Decisión justificada de mantener o vender el centro comercial. 760

Capítulo 20: Caso práctico ficticio de asset management de un centro comercial en México: operadores ancla, ocupación y refinanciación 765

1. Presentación del Centro Comercial Puerta del Valle y de la inversión. 766
a. Descripción del centro comercial ficticio en México. 766
b. Estructura de propiedad y financiación en pesos mexicanos. 768
c. Operadores ancla, contratos y distribución de ingresos. 770
d. Situación inicial de NOI, deuda y vencimientos contractuales. 772

2. Identificación de riesgos comerciales y financieros. 773
a. Concentración de ingresos en operadores principales. 773
b. Análisis del rendimiento comercial y del ratio de esfuerzo. 775
c. Simulación de pérdida de un operador ancla. 776
d. Efectos sobre ocupación, ingresos, caja y financiación. 778

3. Diseño de alternativas de asset management. 779
a. Negociación simulada de continuidad del operador. 779
b. Evaluación económica de sustitución por otro operador. 781
c. Análisis de incentivos, carencias y CAPEX comercial. 782
d. Comparación de escenarios mediante valor actual y NOI futuro. 784

4. Elaboración del plan financiero y de refinanciación. 786
a. Proyección plurianual de caja. 787
b. Cálculo de LTV y cobertura del servicio de la deuda. 792
c. Simulación de condiciones alternativas de refinanciación. 793
d. Evaluación de riesgos de tipos de interés e inflación. 797

5. Ejecución del sistema de control del inversor. 799
a. Formularios de autorización de contratos cumplimentados. 799
b. Cuadro de seguimiento de operadores y vencimientos. 804
c. Informe de riesgos, caja y cumplimiento financiero. 806
d. Acta simulada del comité de inversiones. 808

6. Evaluación del resultado y decisión estratégica. 811
a. Comparación de escenarios de ocupación y rentabilidad. 811
b. Estimación del NOI sostenible. 812
c. Evaluación de viabilidad de la refinanciación. 814

d. Decisión final y lecciones aplicables a otros activos latinoamericanos. 815

Capítulo 21: Caso práctico ficticio de asset management de una cartera de centros comerciales en Latinoamérica: CAPEX, reporting internacional y decisión de desinversión 820

1. Constitución de una cartera ficticia de inversión comercial. 821
a. Tres centros comerciales simulados en Chile, Colombia y Perú. 821
b. Características y estrategias de inversión diferenciadas. 823
c. Rentas, NOI, ocupación y CAPEX de cada activo. 825
d. Estructura de propiedad, financiación y reporting consolidado. 827

2. Homogeneización de indicadores y comparación de activos. 829
a. Conciliación de definiciones de rentas y NOI. 829
b. Conversión monetaria y presentación en divisa de referencia. 830
c. Comparación de ocupación económica y vencimientos. 832
d. Identificación de centros con mayor rentabilidad y riesgo. 833

3. Asignación de capital y elaboración del plan de CAPEX. 835
a. Necesidades de inversión de los tres centros. 835
b. Comparación de proyectos y restricciones presupuestarias. 837
c. Análisis de VAN, TIR e incremento esperado de NOI. 838
d. Selección de inversiones con mayor creación de valor ajustada por riesgo. 841

4. Plan de asset management y escenarios internacionales. 842
a. Proyecciones de rentas, gastos y ocupación por país. 842
b. Escenarios de inflación, divisas y tipos de interés. 846
c. Efectos de riesgos comerciales y regulatorios. 848
d. Consolidación de flujos de caja y evaluación de sensibilidad. 849

5. Reporting consolidado y decisiones del comité de inversiones. 852
a. Cuadro de mando de cartera cumplimentado. 852
b. Informe comparativo de cumplimiento presupuestario. 855
c. Matriz de riesgos y oportunidades de creación de valor. 857
d. Acta simulada de aprobación de inversiones y estrategias. 859

6. Decisión de mantener, transformar, refinanciar o vender la cartera. 862
a. Valoración estratégica individual de los tres centros. 862
b. Comparación entre desinversiones parciales y venta conjunta. 863
c. Evaluación de ingresos netos de venta, deuda y retorno del inversor. 866
d. Resolución final del comité y conclusiones del caso. 868

¿QUÉ APRENDERÁ?





QUÉ APRENDERÁ CON LA GUÍA PRÁCTICA DE ASSET MANAGEMENT DE CENTROS COMERCIALES PARA PROPIETARIOS E INVERSORES

1. Diseñar y ejecutar una estrategia de asset management de centros comerciales orientada a maximizar el NOI, proteger el capital invertido y aumentar el valor patrimonial del inmueble.

2. Organizar el gobierno del asset management, definir las funciones del propietario, supervisar a los gestores y establecer procedimientos de autorización y control de decisiones.

3. Realizar el diagnóstico inicial de un centro comercial, analizar su situación jurídica, económica, contractual y técnica, e identificar riesgos y oportunidades de creación de valor.

4. Gestionar las rentas contractuales y efectivas, los incentivos comerciales, las recuperaciones de gastos y los ingresos complementarios mediante el control del rent roll.

5. Calcular, interpretar y optimizar el NOI, elaborar presupuestos anuales, controlar desviaciones y preparar previsiones financieras y de tesorería.

6. Analizar la ocupación física y económica, reducir la vacancia, controlar los vencimientos contractuales y utilizar indicadores WALT y WAULT para proteger la estabilidad de los ingresos.

7. Evaluar la rentabilidad y solvencia de los operadores comerciales, analizar sus ventas y ratios de esfuerzo, y decidir sobre renovaciones, renegociaciones y sustituciones.

8. Supervisar el leasing plan, comparar propuestas de arrendamiento, calcular rentas efectivas y determinar el impacto económico de carencias, incentivos y gastos de adecuación.

9. Planificar y controlar el CAPEX, evaluar inversiones mediante VAN y TIR, mejorar la eficiencia energética y gestionar los riesgos técnicos, ambientales y patrimoniales del centro comercial.

10. Diseñar cuadros de mando de KPIs, preparar informes periódicos para propietarios e inversores y supervisar el cumplimiento del business plan en centros comerciales y carteras internacionales.

11. Valorar centros comerciales mediante el NOI y las tasas de capitalización, analizar la financiación y sus indicadores de cobertura, y decidir cuándo mantener, transformar, refinanciar o vender un activo.

12. Aplicar checklists, formularios cumplimentados y casos prácticos de asset management de centros comerciales en España, México, Chile, Colombia y Perú para tomar decisiones de inversión, creación de valor y desinversión.

Introducción.





ASSET MANAGEMENT DE CENTROS COMERCIALES: CONVERTIR LA GESTIÓN DEL INMUEBLE EN CREACIÓN DE VALOR PARA EL PROPIETARIO

Un centro comercial puede estar lleno de visitantes, mantener una ocupación elevada y contar con operadores reconocidos y, sin embargo, no generar la rentabilidad que debería proporcionar a su propietario. También puede suceder lo contrario: un inmueble con locales vacíos, contratos próximos a su vencimiento y necesidades de inversión puede ofrecer oportunidades extraordinarias de creación de valor si se identifican correctamente sus problemas y se toman las decisiones adecuadas.

La diferencia no depende exclusivamente de la ubicación, del tamaño o del atractivo comercial del centro. Depende, en gran medida, de cómo se gestionan sus ingresos, sus gastos, sus contratos, sus inversiones y sus riesgos. Y, sobre todo, de si todas esas decisiones responden a una estrategia patrimonial coherente.

Aquí es donde el asset management adquiere su verdadera importancia.

Gestionar un centro comercial desde la perspectiva del propietario no consiste simplemente en mantener las instalaciones, cobrar alquileres o conseguir nuevos operadores. Es dirigir una inversión inmobiliaria cuya rentabilidad depende de múltiples variables relacionadas entre sí. Una decisión sobre una renta puede modificar la ocupación futura. Una carencia comercial puede mejorar la contratación, pero reducir temporalmente la caja. Una inversión en climatización puede disminuir gastos y aumentar el valor del inmueble. La pérdida de un operador ancla puede afectar a los ingresos, a la valoración y a la capacidad de refinanciación.

Cada decisión tiene consecuencias económicas. El buen asset manager debe ser capaz de anticiparlas, cuantificarlas y explicar al propietario por qué conviene actuar de una determinada manera.

EL NOI COMO PUNTO DE PARTIDA, NO COMO ÚNICO OBJETIVO

El Net Operating Income (NOI) es uno de los indicadores fundamentales para comprender el rendimiento económico de un centro comercial. Permite relacionar los ingresos operativos con los gastos necesarios para obtenerlos y constituye una referencia esencial para analizar el valor inmobiliario.

Pero mejorar el NOI no significa necesariamente crear valor.

Un propietario puede aumentar temporalmente el resultado operativo aplazando inversiones imprescindibles. Puede conseguir una renta nominal superior concediendo incentivos desproporcionados. Puede elevar la ocupación aceptando operadores cuya solvencia sea insuficiente. Incluso puede mejorar aparentemente la rentabilidad mediante una financiación que aumente el riesgo de la inversión.

Por eso, el asset management exige ir más allá del resultado de un ejercicio.

Es necesario distinguir el NOI actual del sostenible y del estabilizado, comprender qué inversiones permiten alcanzar cada escenario y comprobar si el incremento de valor compensa el capital utilizado y los riesgos asumidos.

También es imprescindible analizar la caja disponible después del CAPEX y del servicio de la deuda. El NOI, el valor inmobiliario y la rentabilidad del capital propio están relacionados, pero no son magnitudes equivalentes.

Dominar estas diferencias permite adoptar decisiones patrimoniales mucho más rigurosas.

DE LA OCUPACIÓN A LA CALIDAD ECONÓMICA DE LOS INGRESOS

La ocupación es una de las grandes preocupaciones de cualquier propietario de centros comerciales. Sin embargo, un porcentaje elevado de superficie arrendada no garantiza la estabilidad de los ingresos.

Importa conocer quiénes son los operadores, cuánto venden, qué esfuerzo económico representan las rentas, cuándo vencen sus contratos y qué consecuencias tendría su salida.

La gestión de operadores ancla, la concentración de riesgos, las renovaciones, las carencias y las aportaciones para adecuación de locales requieren una evaluación económica específica.

También debe analizarse el papel del marketing comercial del centro: su posicionamiento, la capacidad para atraer operadores adecuados, la coherencia de la oferta comercial y la utilización de información sobre ventas y actividad. Estas actuaciones son relevantes cuando contribuyen a mejorar la sostenibilidad de los contratos y el rendimiento patrimonial.

Una estrategia comercial acertada no consiste necesariamente en seleccionar al operador que ofrece la renta más elevada. Consiste en elegir la alternativa que proporciona mayor valor económico sostenible después de considerar inversiones, incentivos, plazos y riesgos.

CAPEX, FINANCIACIÓN Y CONTROL: LAS DECISIONES QUE PROTEGEN EL CAPITAL

Los centros comerciales necesitan inversiones continuas para mantener su funcionamiento, conservar su atractivo y adaptarse a nuevas exigencias comerciales y técnicas.

El propietario debe distinguir entre CAPEX obligatorio, inversiones de conservación y proyectos discrecionales destinados a aumentar ingresos o reducir gastos.

No todas las actuaciones pueden evaluarse con el mismo criterio. Una intervención de seguridad puede resultar imprescindible aunque no incremente directamente el NOI. En cambio, una reforma comercial debe justificar su coste mediante beneficios económicos suficientemente fundamentados.

La utilización del valor actual neto (VAN), la tasa interna de rentabilidad (TIR), los análisis de sensibilidad y las previsiones de tesorería permite comparar alternativas y establecer prioridades.

La financiación añade otra dimensión decisiva. Los vencimientos de deuda, los tipos de interés, el Loan to Value (LTV) y los indicadores de cobertura pueden condicionar la capacidad para ejecutar un plan de recuperación.

Una estrategia aparentemente rentable puede resultar inviable si exige desembolsos que el propietario no puede financiar en el momento necesario.

Por ello, el asset management debe integrar gestión comercial, inversiones y estructura de capital dentro de un mismo modelo económico.

UNA GUÍA PARA TOMAR DECISIONES, NO SOLO PARA CONOCER INDICADORES

Esta guía práctica está concebida para propietarios, inversores, asset managers, responsables de patrimonios inmobiliarios, gestores profesionales, entidades financieras y asesores que necesitan comprender y supervisar el rendimiento de centros comerciales.

Su contenido desarrolla el ciclo completo del asset management: definición del mandato del propietario, diagnóstico inicial, gobierno de los gestores, control de rentas, cálculo del NOI, elaboración de presupuestos, gestión de la ocupación, análisis de operadores, supervisión del leasing plan, selección de CAPEX, sostenibilidad, riesgos y reporting.

También aborda la valoración inmobiliaria, la financiación y las decisiones estratégicas de mantener, transformar, refinanciar o vender un centro comercial.

La dimensión práctica ocupa un lugar central.

Los formularios y checklists permiten comprender cómo documentar una toma de control, auditar un rent roll, evaluar una propuesta de arrendamiento, calcular el rendimiento de una inversión, preparar un cuadro de mando y presentar recomendaciones al comité de inversiones.

Los casos prácticos ficticios trasladan estos conocimientos a situaciones profesionales en España y Latinoamérica, incluyendo la recuperación del NOI de un centro comercial urbano, la gestión de operadores ancla y refinanciación en México, y la asignación de capital y desinversión de una cartera con activos en Chile, Colombia y Perú.

El objetivo es que el lector pueda pasar de los conceptos a las decisiones, comprendiendo qué información necesita, cómo debe analizarla y qué consecuencias económicas debe comprobar.

EL VERDADERO VALOR DEL ASSET MANAGER

La aportación de un asset manager no se mide únicamente por el número de contratos renovados, el volumen de inversiones ejecutadas o la cantidad de informes preparados.

Se mide por su capacidad para proteger y mejorar el rendimiento económico del capital confiado por el propietario.

Esto exige criterio financiero, conocimiento inmobiliario, comprensión del funcionamiento comercial y una disciplina rigurosa de control.

También exige independencia de juicio. El asset manager debe saber recomendar una inversión, pero igualmente debe saber rechazarla. Debe identificar cuándo conviene renegociar con un operador y cuándo resulta preferible sustituirlo. Debe reconocer cuándo mantener un activo ofrece más valor y cuándo una desinversión puede proteger mejor la rentabilidad obtenida.

En un sector donde las decisiones pueden comprometer cantidades significativas durante muchos años, mejorar esta capacidad profesional constituye una inversión en conocimiento con consecuencias directas sobre la calidad de la gestión.

El propósito de esta guía es proporcionar una metodología que ayude a razonar esas decisiones con información contrastable, cálculos coherentes y procedimientos aplicables.

Porque el éxito de un centro comercial no consiste únicamente en que sus locales estén ocupados o sus instalaciones funcionen correctamente.

Consiste en que el inmueble genere ingresos sostenibles, mantenga controlados sus riesgos, utilice eficientemente el capital y conserve la capacidad de adaptarse a las condiciones económicas y comerciales.

La diferencia entre administrar un centro comercial y gestionar estratégicamente su valor es precisamente la diferencia que esta guía invita a conocer y dominar.

El siguiente paso es aprender a convertir cada contrato, cada presupuesto, cada inversión y cada decisión patrimonial en una oportunidad para proteger y crear valor.

Ese es el verdadero objetivo del asset management de centros comerciales.