

Capital / Mi dinero

Solo el 39% de las compras de suelo se realiza con hipoteca

La banca es hoy más prudente a la hora de financiar al promotor

Los expertos ven en esta nueva tendencia otro síntoma saludable de la recuperación

RAQUEL DÍAZ GUJARRO
MADRID

La promoción inmobiliaria ha sido una actividad que tradicionalmente demandaba un volumen muy elevado de recursos financieros, lo que provocaba que la ratio entre deuda y activos fuera más alta que en otros sectores productivos de la economía. De hecho, durante la pasada burbuja muchos promotores podían iniciar un desarrollo urbanístico sin apenas aportar fondos propios. La banca financiaba el 100% de la adquisición de los suelos y la construcción de las viviendas. Y muchas veces esas hipotecas eran a las que luego se subrogaban los propietarios de las casas tras la entrega de llaves.

Sin embargo, llegó la crisis y la quiebra de numerosos promotores y el efecto arrastre que motivó sobre las cuentas de no pocas entidades financieras cambió la actitud de la banca. De hecho, al principio de la recesión, la contracción del crédito bancario a la promoción fue una de las causas que explicó el parón que se produjo en la edificación de nuevas viviendas. La banca decretó un no rotundo a todo lo que significara dar crédito a actividades relacionadas con el ladrillo. A las empresas no les quedó más remedio que comenzar un duro proceso de desapalancamiento y buscar soluciones alternativas a la financiación bancaria.

Nueve años después de que pinchara la burbuja, el actual marco de financiación que se ofrece a los promotores es mucho más sostenible, lo que explica las positivas proyecciones. Según el Banco de España, el volumen de crédito bancario al sector inmobiliario se ha reducido a la tercera parte, pasando de 322.000 millones en 2009, a los 124.000 con que cerró 2016. Esto se explica porque,



entre otros factores, en la actualidad, apenas el 39% de las transacciones de suelo se financian mediante una hipoteca. En paralelo, el desapalancamiento llevado a cabo por las compañías ha moderado el saldo vivo de la deuda en la construcción (medida en ratio deuda/activos en balance), que se situó en 2015 (último dato disponible) por debajo del 190%, lo que implica niveles de endeudamiento equivalentes a los de los primeros años 2000.

Financiación alternativa

Tal y como destaca la consultora CBRE en su último informe de coyuntura, ante la actitud mucho más prudente que muestra ahora la banca, los promotores han tenido que optar por otras vías de financiación, como son la formalización de *joint venture* con aportaciones societarias, reparto de beneficios sobre proyectos o la creación de cooperativas. También han sido frecuentes en

los últimos años la búsqueda de nuevos accionistas en los mercados mayoristas y una eventual salida a Bolsa, como el reciente caso de Neinor esta primavera.

Así, la compra de suelo con crédito bancario vuelve a ser una práctica minoritaria y no como en el pasado, cuando las operaciones de financiación de solares llegaron incluso a superar el volumen de transacciones (ver gráfico), tal y como ocurrió también en el caso de las hipotecas y las ventas de casas. Desde CBRE, su director de Residencial y Suelo, Samuel Población, apuesta por que las incertidumbres, todavía no resueltas, del sector bancario "van a continuar moderando el crecimiento del crédito". Una escasez de préstamos tradicionales que se está viendo compensada con la entrada de dinero procedente de los grandes fondos de inversión. De esta forma, el viraje hacia nuevas fórmulas de financiación se está

desarrollando a velocidad de vértigo, puesto que la demanda de suelos, sobre todo finalistas o listos para construir, está creciendo a tasas de dos dígitos. En este contexto, las empresas con *equity* disponible de capital inmediato son las que están siendo más activas.

Resultado de esta tendencia son los dos grandes grupos de empresas que están surgiendo. Por una parte, las tradicionales, como Metrovacesa Suelo, Realía y Acciona, que mantienen importantes carteras de solares en distintas fases de desarrollo. Y, por otro lado, los nuevos *players* que han irrumpido: Aedas, Neinor, Via Célere, Q21 Real Estate o Aelca, que están adquiriendo suelos finalistas utilizando la capitalización de los fondos de inversión.

Banca más prudente y empresas con fuentes alternativas de financiación forman un cóctel más sólido y con mejor futuro que en el pasado.

Los nuevos promotores están adquiriendo suelos finalistas con recursos procedentes de los fondos de inversión

Radiografía de los nuevos préstamos

Estas son las características de las nuevas hipotecas.

- ▶ **Amortización.** Los plazos iniciales contratados siguen aumentando y superan los 25,3 años. El pago efectivo se produce en menos tiempo.
- ▶ **Capital prestado.** La media de capital financiado o *loan to value* es del 64,8% del valor de tasación. El 14,2% de los nuevos créditos supera el 80% de *loan to value*.
- ▶ **Tipos de interés.** La media hasta abril pasado fue del 2,2%, que se mantiene estable desde principios de año.