

Adrien Pichoud: "La Fed solo podrá subir los tipos una vez más" —P17

CaixaBank echa el freno tras el rally —P14

Popular se desfonda el 24% en la semana —P15

La CNMV coge recursos del Banco de España —P15



Un nuevo ladrillo resurge con fuerza tras la crisis

RAQUEL DÍAZ GUILJARRO
MADRID

P

rimero fueron las compraventas y a continuación, la estabilización de los precios, en 2014. Según se fue consolidando la premisa de que las casas habían dejado de perder valor porque ya se volvían a vender más comenzaron a emerger las grúas (2015) y la mejora del empleo y el incremento del crédito con tipos de interés históricamente bajos terminaron de apuntalar el cambio de ciclo del sector inmobiliario en 2016.

¿Qué se espera de 2017? Promotores, consultores, analistas y demás agentes del mercado coinciden: será el año de la inversión. Es la clave que determinará si se consolida la mejora y esta da paso al sector del siglo XXI, más profesionalizado y más parecido a los parámetros que caracterizan a esta actividad en los principales países europeos.

El entorno es positivo y las previsiones no pueden ser mejores, si bien también

persisten ciertos riesgos e incertidumbres.

Y es que el mercado residencial se encuentra en una fase de recuperación selectiva y heterogénea. Pedro Soria, director de producto & diversificación de Tinsa, explica que el marco general es de estabilización, si bien destaca que ya existen determinadas ubicaciones y productos donde los precios están en clara trayectoria ascendente.

De hecho, las estadísticas demuestran que en los principales polos de actividad económica y turística, como pueden ser Madrid, Barcelona, Málaga o Alicante, existe cierto recalentamiento por el atractivo adicional que ha recuperado la vivienda como bien de inversión, ante la falta de alternativas con buenas rentabilidades.

Tinsa recuerda que en las dos grandes urbes del país, Madrid y Barcelona, el periodo medio de venta de las casas se sitúa ya por debajo de los cuatro meses.

La comercializadora Foro Consultores asegura que la vivienda se recupera a dos velocidades, "un asunto que se debería analizar y reconducir", asegura Luis Corral, consejero delegado de esta empresa. Resalta Corral que el estallido

de la burbuja inmobiliaria dejó fuera de juego a muchos particulares y a numerosas empresas.

Los jóvenes son para todos los analistas consultados el colectivo que sigue siendo hoy más vulnerable. Viven con sueldos y empleos precarios, muchos, ante la falta de expectativas laborales en España, han tenido que emigrar y no pocos, ante la imposibilidad de poder acceder a una vivienda en propiedad con su renta disponible actual, han debido sumarse el hecho de ver cómo sus padres sufrían serias dificultades para hacer frente al pago de la hipoteca al perder su trabajo.

Con todo este variopinto cóctel, el consenso apuesta por que 2017 va a ser un año marcado por el comportamiento del mercado residencial, donde nada hace pensar que las compraventas no sigan creciendo y los precios registren alzas que oscilen del 2,5% al 5% anual; pero donde cobrarán también especial relevancia las operaciones corporativas y de inversión que se esperan, tal y como sugiere Mikel Echevarren, CEO de la consultora Irea. La financiación bancaria y alternativa serán la llave del nuevo sector.

Continúa en la página siguiente

En portada

Los indicadores clave del mercado inmobiliario

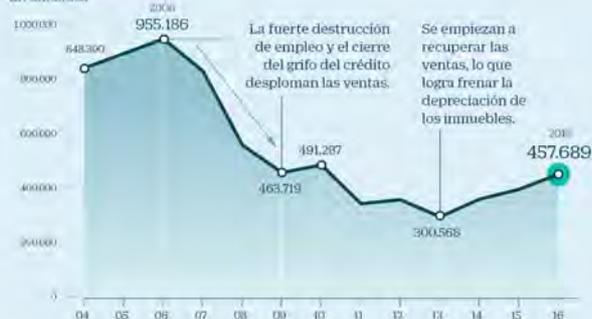
Histórico de precio medio del metro cuadrado

En €/m²

Fuente: Ministerio de Fomento, cuentas de la producción IRE

Compraventas de viviendas

En unidades



Las buenas perspectivas de empleo auguran más ventas, mientras los precios se verán influidos por el coste del suelo

Viene de la página anterior

Los principales servicios de estudios tanto de organismos nacionales como internacionales, admiten que para este ejercicio se espera un crecimiento económico más moderado que los dos anteriores, cuando el PIB logró avanzar por encima del 3%. Así, las estimaciones se sitúan en una horquilla que oscila entre el 2,5% de los más prudentes, entre los que se encuentra el Gobierno, y el 2,8% de los más optimistas, entre los que destaca el Banco de España.

Y, sin embargo, BBVA espera que la inversión en vivienda aumente otro 3,2% este ejercicio y las compraventas lo hagan un 7%. La entidad financiera sostiene que mientras se mantenga la mejora del empleo (el Ejecutivo acaba de revisar a la baja la tasa de paro esperada este 2017 y ha anunciado la creación de otros 500.000 nuevos ocupados desde este año), prosiga el desendeudamiento de los hogares y se mantengan los bajos costes de financiación, la recuperación inmobiliaria se afianzará, aunque marcada por una gran heterogeneidad geográfica.

Madrid, buena parte del eje mediterráneo y los dos archipiélagos lideran la actividad, mientras en el interior, en las áreas menos pobladas, los síntomas de

recuperación del mercado inmobiliario son todavía testimoniales. En todo este proceso ha tenido mucho que ver la reactivación del crédito hipotecario de los últimos años, que ha devuelto a la demanda solvente sus opciones de comprar casa, recuerda Beatriz Toribio, responsable de estudios de Fotocasa. La prueba es que las transacciones cerraron 2016 con un avance superior al 13% y en enero y febrero siguieron marcando incrementos de dos dígitos. El nuevo crédito superó en 2016 los 37.500 millones, un 5% más que 12 meses antes.

Pero si hay dos elementos que han cambiado en el sector después de la crisis, es el caso de los nuevos *players* o agentes que han entrado a participar en la actividad y la actitud de los compradores y de los inversores. El estallido de la burbuja dejó tocado y prácticamente hundido al sector promotor y, como si se tratara de piezas de dominó, a un buen número de entidades financieras. Ello propició que los bancos volvieran a convertirse en promotores por obligación, que se creara la Sareb y la irrupción de los nuevos actores, así como una nueva regulación para las sociedades anónimas cotizadas de inversión inmobilia-

ria (socimi). A ellos se unieron los *servicers*, como Solvia o Servihabitat, plataformas surgidas de las carteras inmobiliarias de los bancos que no solo se dedican a promover y vender vivienda, sino que ofrecen servicios adicionales como el mantenimiento de los edificios o la gestión de los alquileres.

Prácticamente la totalidad de estas nuevas sociedades ha tenido que empezar a operar gracias a la entrada en su capital de fondos de inversión internacionales que vieron en el mercado de la vivienda española una oportunidad para comprar a precios bajos y perspectivas de buenas rentabilidades en plazos relativamente cortos.

De esta manera, los expertos esperan que durante 2017 el protagonismo de los fondos de inversión se incremente aún más, sobre todo porque será una de las actividades donde pueden obtenerse rentabilidades de hasta el 10%. Todo apunta a que estos fondos seguirán invirtiendo este año y en los sucesivos por el potencial de rentabilidad adicional que se abre ahora con la primera salida a Bolsa en una década, desde 2007, de una promotora: Neinor Homes.

La historia de Neinor no es más que un ejemplo claro de esta ten-



El alquiler sigue siendo la oveja negra del sector, olvidado por las Administraciones, que confunden política económica y social

ANTONIO CABREZA,
CONSEJERO DELEGADO
DE ALQUILEROS (SEGEVI)

dencia: participar en compañías que suponen una oportunidad con la que ir comprando suelo, principal materia prima de esta actividad, conformar una cartera adecuada y equilibrada que vaya adquiriendo valor y finalmente desinvertir con significativas ganancias.

Los resultados definitivos de demanda probaron que el apetito era intenso. La promotora recibió peticiones equivalentes a 4,3 veces el importe máximo de la oferta, de 780 millones de euros. Es decir, superaron los 3.300 millones de euros.

Esta es una de las claras tendencias del mercado, ejemplo también de lo que demanda el nuevo comprador de vivienda: empresas inmobiliarias que quieran producir vivienda de más calidad y con precios muy ajustados, ya que el cliente se ha vuelto más sensible a un cambio brusco en los precios que responda exclusivamente a expectativas especulativas.

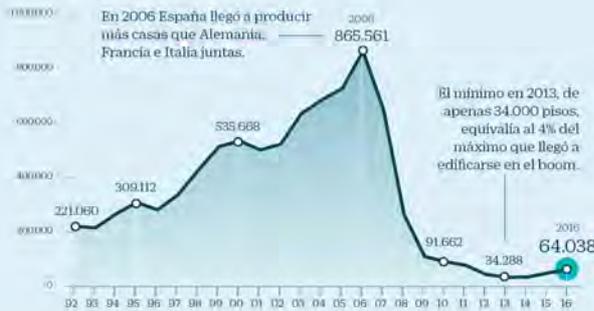
Así lo explica Daniel Cuervo, gerente de la Asociación de Promotores Inmobiliarios de Madrid, Asprima. "El precio final de la vivienda es ahora más determinante que nunca, de tal manera que muchos de nuestros asociados nos advierten de diferencias de 6.000 euros en la factura final pue-

den dar al traste con la venta de la casa y la comercialización de la promoción", asegura. Antes, este tipo de diferencias de precios solían ser asumidas por la hipoteca, ya que la banca era proclive a ampliar el capital a financiar con tal de asegurar la operación. "Hoy eso ocurre y se impone la prudencia, pero no solo por parte de la banca, sino también por parte del comprador, lo cual celebramos porque eso evitará que se vuelvan a cometer los errores del pasado", insiste Daniel Cuervo. Los promotores reconocen que muchas revalorizaciones que se aplicaban en pleno boom a los precios de los pisos se debían simplemente porque entonces se llegó a creer que la vivienda no dejaría de crecer a tasas del 10% anual. Con un comprador que adquiere una casa para vivir en ella cada vez más exigente —y más prudente para no sobrepasar su capacidad de pago— y con un inversor interesado por obtener rendimientos estables, convive el nuevo fenómeno surgido de la crisis: el ascenso del alquiler.

Aunque las estadísticas oficiales continúan mostrando a España como uno de los países de la Unión Europea con mayor proporción de hogares que residen en viviendas

Vivienda iniciada

En unidades



Hipotecas sobre viviendas

En unidades



ELABORACIÓN: CINCO DÍAS

de su propiedad, con un 78,2%, según los últimos datos publicados por Eurostat que el INE acaba de situar en el 77,5%, lo cierto es que otros estudios muestran cifras mayores. Así, en determinados enclaves, como Madrid o Barcelona, la población que reside en alquiler se acerca ya al 30%, el mismo porcentaje medio del conjunto de la UE.

“Es verdad que nuestra arraigada cultura de compra y oposita para asegurar tu futuro sigue presente, pero las nuevas generaciones no credit nos demuestran cada día que apuestan seriamente por el pago por uso frente a la propiedad, bien sea en la utilización de vehículos (Car2go), contenidos visuales o musicales (Netflix, Spotify, entre otros), acceso a internet y, cómo no, vivienda”, asegura Antonio Carroza, consejero delegado de Alquiler Seguro. No conviene olvidar que además de aquellos que han hecho en los últimos años del alquiler su opción de vida por convicción, están los inquilinos por obligación. Sobre todo jóvenes que aún no han encontrado la estabilidad en el empleo y no pueden acceder a la compra de su primera casa. Y el tercer perfil relacionado con el arrendamiento: el comprador que adquiere una vivienda con la in-

tención de convertirse en arrendador o casero. Carroza asegura que “el ladrillo sigue siendo un importante vehículo de inversión, si bien es cierto que comienza a desaparecer su factor puramente especulativo para recuperar su carácter de generador de rentas constantes”.

Desde esta empresa de intermediación detectan que los inversores particulares se acercan a la vivienda con el objetivo de alcanzar *yields* del 6% y rentabilidades netas cercanas al 4%, frente a los elevados beneficios teóricos que se podían alcanzar en el pasado.

Dónde está el pero? Sin duda, en la profesionalización de la que sigue careciendo este negocio, pese a los avances. La oferta de casas en alquiler sigue estando masivamente en manos de particulares y a nadie sorprende que año tras año sea uno de los negocios donde Hacienda insiste en poner el foco de su lucha contra el fraude fiscal, ya que el alquiler no declarado sigue siendo una práctica demasiado habitual, tal y como admiten los expertos. No obstante, desde antes incluso de que estallara la burbuja inmobiliaria han surgido iniciativas que tratan de introducir esa profesionalización. Son em-

presas que se encargan de todo el proceso de búsqueda del inquilino, estudian su solvencia, contactan con el casero y le aseguran a este el cobro de las rentas, así como que la vivienda cuando sea desocupada quedará en perfecto estado.

Esto ha supuesto un aliciente más para alquilar porque con estos intermediarios el riesgo que solía presentar el arrendamiento entre particulares ha disminuido significativamente; si bien aún existe una parte importante de actividad que continúa desarrollándose al margen de estas empresas. Las socias resurgieron con su nuevo estatus fiscal como un vehículo más para impulsar la actividad inmobiliaria. Estas entidades que cotizan en los mercados de valores, y cuyo objeto social es la adquisición, rehabilitación y promoción de inmuebles para su alquiler posterior, han conseguido hacerse un hueco, aunque habrá que esperar para valorar su éxito entre los pequeños inversores.

Los analistas del sector y los agentes inmobiliarios se quejan de que la Administración es en gran medida responsable de esta falta de profesionalización, sobre todo desde que en 2000 se liberalizó por completo el acceso a la profesión de agente



El precio de las viviendas es ahora más determinante que nunca, de tal manera que un alza de 6.000 euros puede dar al traste con la venta

DANIEL CUEVCO,
GERENTE DE LA ASOCIACIÓN DE
PROMOTORES DE MADRID, ASPRIMA

inmobiliario y durante los boyanes años del boom se puso de manifiesto que se exigían más requisitos para poder vender una lechuga que un piso, siendo esta última la inversión más importante que suele acometer una familia.

Así, a pesar de la mejora y la proliferación de empresas y profesionales de la intermediación cada vez más preparados, lo cierto es que Antonio Carroza, de Alquiler Seguro, que también ha puesto en marcha su propia soci, advierte de que “el alquiler residencial sigue siendo la oveja negra del sector, olvidado por las Administraciones, quienes siguen confundiendo políticas económicas de vivienda con políticas sociales. Olvidado por los inversores institucionales, que prefieren vehículos que generen rentabilidades oportunistas”.

Por su parte, Jesús Martí, analista patrimonial de Invermax, subraya que pese a estos obstáculos, la coyuntura actual no puede ser más atractiva para el alquiler, incluso desde el punto de vista fiscal. “Con las reducciones que puede aplicarse al arrendador, las rentas que obtiene de sus alquileres pagan por IRPF un tipo efectivo de no más del 8%, lo cual ya es una invitación a invertir”, explica Martí. Las expectativas son muy positivas, aunque

no por ello el mercado vive ajeno a los riesgos. A todos sobre los que no tiene capacidad alguna de actuación, como son los aspectos políticos internos (estabilidad del Gobierno) y externos (con el *brexit* y el futuro político de la UE, entre otros) se suman los característicos del sector.

Comienza a ser una reivindicación de constructores y promotores el problema de la escasez de suelo finalista. Son aquellos solares sobre los que yano resta ninguna actuación urbanística y solo falta que la Administración municipal correspondiente emita la licencia para poder iniciar las obras. Pues bien, este tipo de terrenos son ya los más buscados sobre todo allí donde volvieron antes las grúas, como Madrid o Barcelona, por lo que su precio está escalando a tasas de dos dígitos con lo que eso conlleva: a precios del suelo más altos, viviendas más caras. Los expertos recuerdan que el suelo no debería suponer más del 20% del precio final de la vivienda y los promotores deben poder conformar su cartera de terrenos con cierta antelación para evitar crecimientos especulativos del coste de la principal materia prima del sector. De cómo se actúe dependerá la evolución futura de los precios.