

Los reyes del ladrillo levantarán miles de casas en España

Nuevas promotoras inmobiliarias se alzan impulsadas por fondos de inversión en un sector que se recupera tras la crisis

17 SEP 2017 - 11:18 CEST

El [sector de la promoción de viviendas en España](#) está de vuelta tras una década a la deriva en la que muchas de las grandes firmas se han ido a pique. Entre concursos de acreedores, absorciones o liquidaciones, gigantes históricos como Parquesol o Martinsa-Fadesa se han quedado en el camino. [Precisamente la pasada semana Royal Urbis protagonizaba la segunda mayor quiebra](#) de la historia empresarial de España — tras Martinsa-Fadesa en 2008— con un pasivo que superaba los 4.600 millones de euros. Caía así el último paradigma del anterior ciclo inmobiliario.



Construcción de viviendas en Valdebebas (Madrid). ALVARO GARCÍA

La crisis económica ha puesto fin a la actividad de numerosas compañías endeudadas con grandes bolsas de suelo devaluadas y en algunos casos, poco profesionales y carentes de transparencia. "En los años de la crisis no menos del 80% del sector promotor se quedó fuera de juego, desapareció", señala Mikel Echavarren, consejero delegado de la consultora Irea. Según el INE, el número de promotoras (el listado incluye compañías de servicios inmobiliarios) ha pasado a 106.000 en 2008 a 67.000 este año.

Pero la misma crisis también ha dado a luz a un nuevo sector productivo, más institucionalizado, que proclama haber aprendido de los errores de sus antecesoras. "El sector ha cambiado de una manera drástica. El tamaño del mismo se ha visto reducido por la infinidad de empresas que entraron en concurso de acreedores o quiebra, produciendo la reconfiguración desde hace dos años de un sector renovado", dice Juan Antonio Gómez-Pintado, presidente de la Asociación de Promotores Constructores de España (APCE).

En esta nueva industria quedan caras conocidas, como Realia, Quabit, Amenabar, Pryconsa, Ferrocarril, o ACR, entre otras. Algunas han seguido con la actividad residencial durante la crisis y otras acaban de reanudarla una vez saneadas. Pero el mercado ahora está dominado por nuevas firmas. Son promotoras de nueva generación, o más bien, son gigantes inmobiliarios como Neinor Homes, Vía Célere, Aelca, Aedas Homes o Kronos, ideados para subirse a la nueva ola del negocio residencial. Por delante tienen desafíos importantes como facilitar el acceso a la vivienda de los jóvenes, reducir costes, la industrialización del sector, poner en el centro al cliente para evitar los desmanes pasados, y mejorar la imagen del sector siendo intolerantes con toda forma de corrupción.

Al mando de estos gigantes están los [fondos de inversión extranjeros](#) que han apostado por el mercado residencial español, en pleno ciclo alcista —los visados de obra nueva cerraron 2016 con un repunte del 29%—. Están invirtiendo miles de millones de euros en la compra de grandes carteras de suelo aún a bajos precios en enclaves estratégicos y beneficiándose de unos costes de construcción ajustados, al menos de momento. Eso sí, en la dirección de estas firmas han colocado a gestores con una amplia trayectoria en promotoras tradicionales, que conocen los errores del anterior ciclo, como Juan Antonio Gómez-Pintado (Vía Célere) o David Martínez (Aedas Homes), entre otros.

Las promotoras de nueva generación están haciendo méritos para convertirse en referentes con la puesta en marcha de ambiciosos planes de inversión. Su objetivo, proclaman, es iniciar miles de viviendas en los próximos años. "El sector está en clara transformación, en el sentido de que está más institucionalizado y más industrializado", opina Juan Velayos, consejero delegado de Neinor Homes. "Queremos que se nos vea como una fábrica de hogares", añade.

Las propias firmas hablan de alcanzar una velocidad de crucero de entre 3.000 y 4.000 casas anuales a tres años vista. Porque "los operadores que hay hoy son compañías fuertes, con balances sólidos y con capacidad para gestionar elevados volúmenes de producción", apunta José Juan Martín Montes, consejero delegado de Aelca. Entre las 50 principales promotoras y gestoras por volumen de viviendas comercializadas (con entregas a partir de 2018) "tienen unas 45.000 casas a desarrollar en los tres próximos años", según el Raúl Templado, de Alimarket Construcción. Esta cifra es baja si se tiene en cuenta que diferentes patronales, como la APCE y la CEOE, calculan que España necesita 150.000 viviendas nuevas al año para tener un mercado residencial sano.

Aquí reside el interés de los fondos internacionales por hacer negocio en un sector que, a pesar de la contracción —[el número de viviendas visadas no alcanza ni el 10% de las de 2007](#)—, "sigue teniendo un peso significativo: un 15% del PIB nacional. El sector construcción-inmobiliario es y será siempre un motor para la economía española", dice Joan Carles Amaro, profesor del departamento de Economía, Finanzas y Contabilidad de ESADE. Un motor que además vuelve a crear empleo: en 2016 el ladrillo generó 20.800 puestos, 57 nuevos trabajos al día.

Capital extranjero

Atraídos por la bajada de precios tras el estallido de la burbuja, y ante las expectativas de recuperación de la economía española, los fondos de inversión se acercan a partir de 2013 al sector inmobiliario buscando oportunidades. Las encuentran en el terciario (oficinas y activos comerciales, principalmente). Pero el incremento en la demanda

provoca un alza en los precios, lo que hace que el terciario pierda atractivo. Es entonces cuando exploran nuevos mercados, y le llega el turno al residencial, "del que esperan retornos del capital del 15% anual", según Echavarren.

El aterrizaje de los fondos extranjeros, como Värde Partners, Lone Star o Castlelake, ha sido un soplo de aire fresco. "Han aportado visión estratégica y la decisión de invertir cuando todavía estábamos en un ciclo bajista identificando las oportunidades y dando, cuando nadie lo hacía, credibilidad a un sector que era y es atractivo para invertir. Por otro lado, su forma de trabajar con una visión más financiera ha introducido cambios estructurales y organizativos que antes no se tenían en cuenta", argumenta Gómez-Pintado. "Los fondos internacionales han estado supliendo parcialmente la falta de liquidez del sector bancario, bien a través de la capitalización de empresas, bien a través de aportaciones sobre proyectos concretos", añade Adolfo Ramírez-Escudero, presidente de CBRE España.

El resultado es un sector en plena transformación donde los movimientos se suceden sin descanso, así que resulta difícil identificar quién lidera el mercado. El Instituto de Coordinadas de Gobernanza y Economía Aplicada, centro de estudio independiente, ha calculado que las 20 mayores promotoras del país desarrollarán 80.000 viviendas hasta 2020. Un ranking que encabezan Metrovacesa, Neinor Homes y Aedas Homes, aunque también hay grupos familiares, locales y gestoras de cooperativas.

El instituto sitúa a la cabeza a Metrovacesa Suelo y Promoción, la parte de la antigua Metrovacesa que no entró en la fusión con Merlin Properties, que ha recuperado su cetro gracias a la enorme reserva de suelo propiedad de sus accionistas, —Santander, BBVA y Popular—, que aportaron el pasado julio 1.108 millones de euros en suelo hasta crear una cartera de seis millones de metros cuadrados para construir unas 40.000 viviendas. A punto de cumplir cien años en el negocio inmobiliario, la compañía dirigida por Jorge Pérez de Leza rompe el liderazgo de los grandes fondos internacionales que están detrás de las principales compañías. "Metrovacesa sufrió

una reestructuración importante, cuyo resultado es una compañía con poco apalancamiento y un balance saneado y sólido", indica Pérez de Leza, consejero delegado de la firma.

Aunque en cartera de suelo Metrovacesa se lleva la palma, en actividad Neinor Homes saca pecho y lo hace con 64 promociones en marcha que suman 4.800 viviendas. "Vamos a hacer 10.700 casas en un horizonte de tres a cuatro años", dice Velayos. El fondo norteamericano Lone Star sigue siendo el principal accionista, aunque esta misma semana realizaba la primera desinversión, tras la OPV, con la venta del 27% de la promotora por 394 millones. Según los expertos, Neinor Homes se ha convertido en el espejo en el que todas las demás quieren mirarse. Porque el pasado abril el parque madrileño era testigo de un hito inédito: el regreso a Bolsa de una promotora tras una década (en 2007 saltó Realia). Se estrenó con una valoración de 1.300 millones, con una sobredemanda de 4,3 veces la oferta, cubierta por grandes inversores. Pero quiere más. Cerró el pasado agosto un acuerdo de financiación con JP Morgan por 150 millones de euros para acelerar la compra de suelo.

Otra de las que está apostando a lo grande es Aedas Homes, creada en febrero por el fondo estadounidense Castl lake. Gracias a su cartera de terrenos —1,5 millones de metros cuadrados, la mayoría listos para ser edificados—, quiere convertirse en una de las principales promotoras del país. Y, de nuevo, al frente está un viejo conocido del sector, David Martínez que, con más de 20 años de trayectoria ha liderado proyectos como los de Las Cuatro Torres de la Castellana o el desarrollo urbanístico de Valdebebas (Madrid).

Estos gigantes tienen resuelto el problema de la financiación, la patata caliente del viejo sector promotor. "La financiación se desbocó; salían promotores como setas, cualquiera podía serlo con una combinación de información privilegiada y financiación", recuerda Echavarren. "En la década pasada el grueso de la financiación de las promotoras era bancaria, complementada con fondos propios de origen

nacional. Ahora el grueso son recursos propios aportados por fondos internacionales complementado con poca financiación bancaria. Un caso particular es Metrovacesa con los bancos en su capital", resume José Luis Suárez, profesor de IESE Business School.

Recursos propios

"Los nuevos actores están comprando suelo casi en su totalidad a pulmón", indica Ramírez-Escudero. Porque "cuando uno apuesta su dinero no se crean burbujas", añade Velayos, que considera que ratios de deuda del 20% o 30% son aceptables. Además, el acceso al crédito para la obra está más condicionado a los ritmos de venta. En definitiva, el pool bancario que financia la promoción ha cambiado radicalmente. "Si antes había más de 50 entidades, ahora quedan seis y, además, los criterios de aprobación de una operación son más exigentes. Ello favorece a los grandes operadores y creo que esta situación se mantendrá así en el corto plazo", apunta Pérez de Leza.

El agotamiento de la financiación bancaria en la nueva era es lo que ha llevado a dos de las grandes promotoras, Aelca y Vía Célere, a buscar respaldo financiero para seguir creciendo. Y lo han encontrado en el fondo estadounidense Värde Partners, que en los últimos meses ha potenciado su presencia en el residencial español, donde entró en 2013. El fondo cerró en febrero un acuerdo con Juan Antonio Gómez-Pintado para adquirir su inmobiliaria Vía Célere por 90 millones de euros. El empresario volvió a cerrar una venta corporativa en pleno ciclo alcista ya que, en 2007, traspasó su compañía familiar Agofer al grupo constructor Sando por 220 millones. Antes de eso, el pasado verano, Värde llegó a un acuerdo con el grupo Avintia para comprarle su promotora Aelca por unos 50 millones de euros. Y, al tiempo, puso en marcha Dospuntos, que se acaba de fusionar con Vía Célere creando una compañía con más de un millón de metros cuadrados.

Esta nueva Vía Célere va a ser la siguiente en seguir los pasos de Neinor Homes en su salto a Bolsa, previsto para 2018. "El sector necesita volver a estar representado en el mercado de capitales", dice Velayos. Los expertos calculan que en el plazo de seis meses se estrenarán Aedas y Vía Célere. "La motivación de salir pronto es que la operación de Neinor ha sido muy exitosa, tres de cada cuatro euros se han quedado con las ganas de invertir en una promotora", comenta Echavarren, de Irea, que recuerda que para el inversor institucional el sector promotor está relacionado con la recuperación económica del país. Más rezagadas pero con las mismas miras están Aelca y Metrovacesa. Y se prevé que entre ocho y diez compañías más salgan a Bolsa a corto plazo. En el mercado continuo les esperan históricas que han reactivado, o están en ello, la promoción, como Quabit o Realia.

Y es que las promotoras de nueva generación no van a jugar solas esta partida. Lo harán con algunas firmas supervivientes de la década oscura. "Las empresas que han llegado hasta hoy bajo la misma denominación lo han hecho porque han sabido adaptarse a los cambios del mercado y han logrado salir más reforzadas", comenta el presidente de CBRE España. En el mercado actual existen "compañías de tamaño medio, algunas asociadas a fondos extranjeros, y promotores pequeños de ámbito local que suelen tener un matiz más familiar y que han sido capaces de salir de la crisis capitalizados", explica Paloma Puente, directora comercial y de desarrollo de negocio de Financiación Real Estate de BBVA. Porque, a diferencia de lo que ocurre en otros países europeos, en España el sector sigue muy atomizado. "Sumando los grandes operadores, no llegamos ni a copar más del 10% del mercado", cuenta David Martínez. Aunque, "está convergiendo cada vez más a los estándares de otros países europeos, donde las empresas cotizadas suponen entre el 30% y el 50% del mercado", valora optimista el presidente de la APCE.

Para llegar a ese punto de madurez el sector tendrá que tener cuidado de no volver a tropezar. De momento, el inicio de promociones sin criterio ni estudios previos de demanda ya no se estila. "Las promotoras, más profesionalizadas analizan al detalle el

mercado, no como antes que se levantaban viviendas en cualquier zona y luego se buscaban compradores", señala Raúl Templado, de Alimarket Construcción. Las promociones solo comienzan cuando un porcentaje importante de las viviendas están vendidas, cuando se ha obtenido la licencia de obras y está concedido el crédito promotor. "El análisis de rentabilidad es más exhaustivo y hay más filtros a la hora de decidir si lanzar un nueva promoción en términos de financiación y preventas", según el profesor Suárez. Unas cautelas que en la anterior etapa no siempre se tuvieron en cuenta y que ayudan a proteger al cliente.

"El comprador puede estar seguro de que el proyecto se finalizará y las viviendas serán entregadas. Todas las cantidades pagadas a cuenta serán avaladas por la empresa", señala el consejero delegado de Aedas Homes.

Sobre el papel esto evitará que el sector inmobiliario vuelva a ser el principal motivo de las denuncias de los consumidores, como ocurrió en los años del boom. Las promotoras del nuevo ciclo insisten en que el centro de su negocio es el cliente y que sus productos deben adaptarse a las necesidades de ese nuevo demandante. Frente al aprovechamiento de cada metro cuadrado, quieren prestar atención a otras cuestiones, como la acústica o la iluminación. "La tendencia es desarrollar viviendas con espacios más amplios, incluso en las zonas comunes, más sostenibles, con sellos de eficiencia, más tecnológicos, con mano de obra más cualificada y mejor control de la calidad de los materiales", añade David Martínez. Las compañías también dicen ofrecer mejor atención al cliente, cuidar más el producto, pensar más en la sostenibilidad, practicar la venta consultiva e incorporar la digitalización. Un ejemplo del cambio es Neinor Homes, con cuatro certificados Aenor en calidad, medioambiente, innovación y seguridad.

Aún así, queda trabajo por hacer y muchos retos aún por superar. Entre ellos el de ser un sector más industrializado "alcanzando una mayor eficiencia en el proceso productivo, reduciendo plazos de entrega, y generando economías de escala en la

producción", apuesta Ramírez Escudero, de CBRE. También debe mejorar su imagen y generar de nuevo confianza en el comprador. Pero el desafío más difícil al que se enfrenta es el de la accesibilidad a la vivienda, sobre todo de los jóvenes que buscan independizarse, y adecuar los precios a su capacidad adquisitiva. Según el sector, la forma de abaratar costes pasa también por no soportar una carga fiscal tan grande, ya que el 25% del precio de una vivienda son impuestos que van a las arcas de las tres Administraciones, cuando en otros países europeos es del 16%.

Y una incógnita: qué va a pasar a medio plazo cuando este fondos consigan recuperar las inversiones realizadas. "En la medida en que el mercado inmobiliario español consolide su recuperación, el interés inversor se reduzca e incluso deshagan posiciones en el mercado inmobiliario español", cree Amaro, de ESADE.

LA PEOR HERENCIA DE LA CRISIS

Miles de familias lo perdieron todo con la compra de una vivienda sobre plano, una de las peores herencias que ha dejado la burbuja inmobiliaria. Se trata de una problemática que aún hoy afecta a miles de personas y que se remonta a finales de los años 90 cuando muchas promotoras y cooperativas quebraron dejando a los compradores sin sus casas.

Aunque existe un gran desconocimiento, los afectados disponen de una vía para recuperar las aportaciones que hicieron en pago de las viviendas que nunca llegaron a entregarles incrementadas con los intereses, según el Defensor de tu Vivienda. "Tenemos localizadas más de 400 promociones afectadas por toda España, pero no sabemos exactamente cuántas personas afectadas hay, ya que no existen registros administrativos ni oficiales que tengan este dato", indica Marta Serra, directora del bufete que ha ayudado a 5.000 personas a recuperar su dinero. El Defensor del Pueblo ha presentado en el Congreso de los Diputados su informe anual correspondiente al año 2016 con el objetivo de llegar al mayor número posible de ciudadanos para prestarles la ayuda y asistencia necesaria.

En los últimos años, juzgados y tribunales han dictado multitud de sentencias que dan la razón a los afectados por la compra de vivienda sobre plano.

La solución para estos afectados pasa por reclamar, en base a la Ley 57/68 que ha estado vigente hasta el 1 de enero de 2016, a las compañías aseguradoras o bancos —que la ley haya cambiado en 2016 significa que la situación se ha vuelto más perjudicial para los compradores de vivienda sobre plano o los cooperativistas—. Dicha ley exigía a las cooperativas o las promotoras contratar un seguro o aval bancario que garantizara la devolución de las cantidades en caso de que los compradores no recibiesen sus casas en el plazo convenido. Además, en caso de incumplimiento de esa obligación, sería la entidad bancaria la responsable de responder frente a los compradores.

https://economia.elpais.com/economia/2017/09/15/actualidad/1505476672_168295.html