

ECONOMÍA / POLÍTICA

RADIOGRAFÍA DE LA VIVIENDA EN 2016

Las constantes vitales del sector a finales de este año

+2,6%
PRECIO

El precio de la vivienda cerrará 2015 con una subida del 2,6%, sobre todo por el tirón de Castilla y León (4,1%), Cantabria (4%) y Castilla-La Mancha (3,9%), según un estudio del observatorio Servihabitat Trends, perteneciente a La Caixa. Según el 'Pulsímetro Inmobiliario' del Instituto de Práctica Empresarial (IPE), el precio medio de todos los inmuebles –viviendas, locales, oficinas, garajes...– ha crecido un 1,1% este año, desde 135.255 euros de media en 2014 a 136.811 euros.

+28,6%
COMPRAS

A cierre de 2015, en España se habrán transaccionado alrededor de 410.930 inmuebles residenciales, un 28,6% más que el año pasado, según las estimaciones del IPE. Se trata de una previsión mucho más optimista de lo que indican los datos del INE, que en 10 meses ha contabilizado 297.774 compraventas de viviendas, por lo que el año cerraría más bien cerca de 360.000, aunque sin contar las donaciones, las herencias, las permutas y otro tipo de transacciones.

+22,9%
HIPOTECAS

El número de fincas urbanas hipotecadas subirá un 22,9% en 2015, según el estudio de la Cátedra Inmobiliaria del IPE. La cifra superará la barrera de las 426.000 por primera vez desde 2012. El importe medio de las hipotecas concedidas este año será de 113.766 euros, un 2,7% más que en 2014. Así que el volumen hipotecario anual ascenderá a 48.538 millones de euros, 10.125 millones más que el año pasado, lo que supone un incremento del 26,3%. Poco a poco, la banca afloja el grifo.

+29,2%
VISADOS

Los visados para construir viviendas en el futuro han crecido un 29,2% en 2015, según las estimaciones a cierre de año del 'Pulsímetro Inmobiliario'. En concreto, este año se concederá un total de 75.765 certificados, 17.000 más que el año anterior. Sigue siendo una cifra muy escasa, pero va creciendo. En cuanto a la iniciación de nuevas promociones, en este ejercicio aumenta desde los 32.875 de 2014 hasta 34.727, un 5,6% más. El año que viene la cifra aumentará un 12,2%.

Las ventas de pisos subirán un 17% y el precio, un 6,6%

PREVISIONES/ La recuperación de la vivienda tomará cuerpo en 2016, año en el que comenzará la consolidación del sector.

Juanma Lamet. Madrid

Si este 2015 que termina es el año 1 d. C. (después de la gran Caída), 2016 se antoja como el pistoletazo de salida de la consolidación inmobiliaria. Comienza otra era, así que la transición del desplome al crecimiento ha durado poco, mucho menos de lo esperado. Tras siete años en el Averno de la depresión, este año el sector residencial ha salido de los números rojos en todos los indicadores fundamentales, si bien lo ha hecho desde niveles muy bajos. Pero en 2016 el mercado de la vivienda aumentará más aún que en 2015, con lo cual ya no hablamos de brotes verdes ni de flores de invernadero, sino del inicio de la recuperación.

Las previsiones son halagüeñas, según la XXII edición del *Pulsímetro Inmobiliario* del Instituto de Práctica Empresarial (IPE), que hoy adelanta en exclusiva EXPANSIÓN. El año que viene el precio de la vivienda subirá con fuerza (un 6,6%), las ventas aumentarán un 17,2%, la construcción de nuevas viviendas subirá un 12,2%, la concesión de hipotecas para inmuebles urbanos subirá un 16% y el *stock* caerá un 24,7%.

A estos datos hay que sumarles la recuperación paula-

En 2016 se venderán 481.500 casas, un 17% más que en 2015 y un 50,7% más que en 2014

País Vasco (26,8%), Baleares (24,5%), Madrid (23,5%) y Cataluña (22%) liderarán las subidas

La concesión de hipotecas marcará su récord desde 2012 y el volumen prestado, desde 2011

tina del mercado del alquiler, el fuerte aumento de la rentabilidad de la vivienda (ver páginas siguientes) y la franca recuperación del sector no residencial, que marcó récords en 2015 y en 2016 en positivo, con menos volumen total de operaciones, pero con precio mayor.

El indicador más palpable de la recuperación inmobiliaria será "el incremento de las compraventas de viviendas, oficinas, naves, locales y suelo (especialmente el urbano)", apunta José Antonio Pérez, director de la Cátedra Inmobiliaria

del IPE y autor del informe. Entre la liquidación de *stock*, la venta de pisos nuevos, como de segunda mano –mayoritarios– e inmuebles no residenciales. En España se cerrarán alrededor de 820.000 operaciones, según el estudio. Esto es, un 8,1% más que en 2015 y un 23,7% más que en 2014.

Todas las CCAA, al alza
Más de la mitad de los inmuebles que se transaccionarán serán viviendas. En concreto, el año que viene se transarán 481.500 casas, un 17,2% más que en 2015 y un 50,7% más que en 2014, según el estudio, elaborado con los datos de la red de oficinas inmobiliarias MAR Real Estate y de la Red de Asesores Inmobiliarios Cualificados, cruzados con las cifras oficiales del INE, el Ministerio de Fomento, los registradores y los notarios.

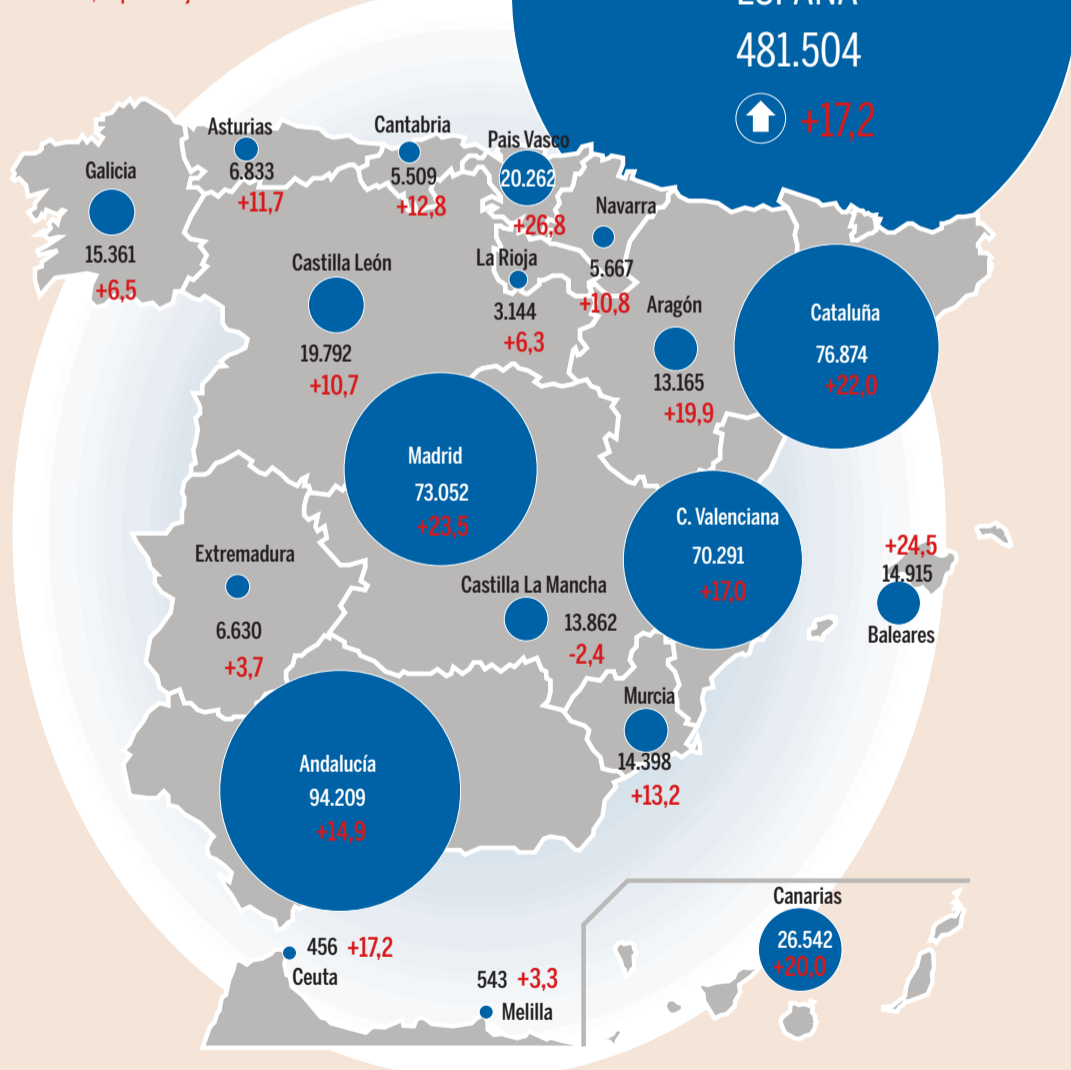
La autonomía en la que más crecerán las ventas en 2016 será País Vasco, (un 26,8%), seguida de Baleares (24,5%), la Comunidad de Madrid (23,5%) y Cataluña (22%). Sólo Castilla-La Mancha experimentará una recesión el año que viene: las operaciones de compraventa caerán un 2,4% en esta autonomía, la que tiene un mayor *stock* per cápita de España.

UN 2016 HALAGÜEÑO PARA LA VIVIENDA

El mapa de las ventas en 2016

Previsiones. Porcentaje de variación anual.

Variación, en porcentaje.



Fuente: Instituto de Práctica Empresarial

Es decir, la recuperación seguirá experimentando dos velocidades –ver página siguiente–, pero la diferencia será menos acusada, en el sentido de que, aunque sea a velocidades distintas, prácticamente toda España mejora.

En un entorno de más transacciones y más crédito hipotecario, el precio de los pisos repuntará de forma notable.

De media, el 6,6% antedicho. Si se tienen en cuenta también los activos no residenciales, el encarecimiento inmobiliario medio será del 8,17%.

Esto se contagiará también al mercado de obra nueva. Las grúas volverán, poco a poco, según el *Pulsímetro*. En concreto, los visados de proyectos (que adelantan la construcción futura) subirán de 58.636

en 2014 a 82.682 en 2016. Un 41% en dos años (en 2015 ya suben un 9% interanual). Además, el número de inmuebles residenciales que se iniciarán en 2016 será un 12,2% superior al de 2015 (39.000 frente a 34.700).

Esta tendencia alcista la explica el consultor inmobiliario José Luis Ruiz Bartolomé, socio de Certus Capital y coautor

-35,8% 'STOCK'

El número de viviendas nuevas sin vender que quedarán en España dentro de tres días ascenderá a 433.583, 242.362 menos que en 2014 (675.945), lo que se traduce en una caída del 35,8%. El año que viene el drenaje del excedente de inmuebles residenciales en oferta que no encuentran comprador seguirá su curso, hasta una cifra de 326.295, un 24,7% menos que este año y un 51% menos que en 2014. En sólo dos años, la mejoría inmobiliaria dejaría el 'stock' en menos de la mitad.

+9,1% RENTABILIDAD

La rentabilidad media bruta anual de la vivienda se sitúa ahora en nada menos que el 9,1%, como adelanta este diario en la página 18. Tres meses antes este indicador se situó en el 8,6%, y en marzo ascendía al 6,2%, lo cual da una idea de la rapidez con la que está creciendo el rendimiento de los activos residenciales. El rendimiento bruto total de un inmueble residencial "se calcula como la rentabilidad bruta estimada por alquiler más la plusvalía", como detalla el Banco de España.

+10,6% ALQUILER

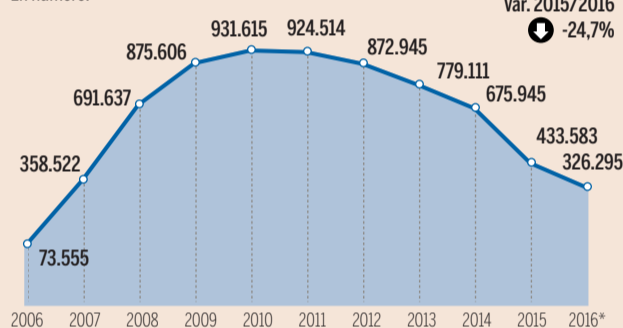
El mercado del alquiler comienza a dar síntomas de recuperación, tras varios años de depreciación. De hecho, la renta media por arrendamiento ya crece un 10,6% en España (en noviembre), y avanza en todas las comunidades autónomas, según los datos del índice de Fotocasa. Lo que ocurre es que, a medida que la banca vaya abriendo el grifo hipotecario, la oferta de alquileres deberá ajustar los precios para poder encontrar demanda, lo que hará que el arriendo tienda a la estabilidad.

+58,7% SUELO

El precio medio del suelo urbano comienza poco a poco a recuperarse. En el tercer trimestre de 2015, el valor medio del metro cuadrado transaccionado en España se situó en 156,4 euros, un 9,7% más que un año antes. El incremento del precio, el mayor en una década, se debe, sobre todo, al rebote experimentado en los municipios de más de 50.000 habitantes, en los que el suelo urbano se encareció un 58,7% interanual, tras situarse en 331,1 euros por metro cuadrado, la mayor cifra desde 2012.

> Stock estimado

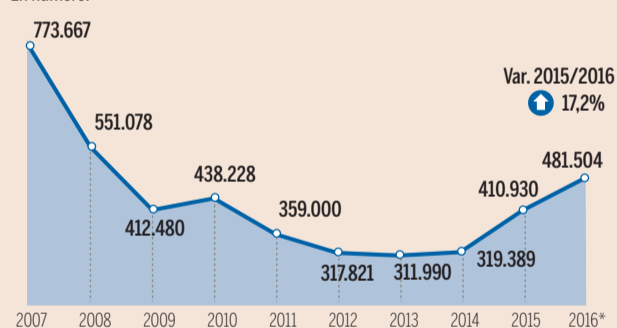
En número.



*Previsión del Instituto de Práctica Empresarial

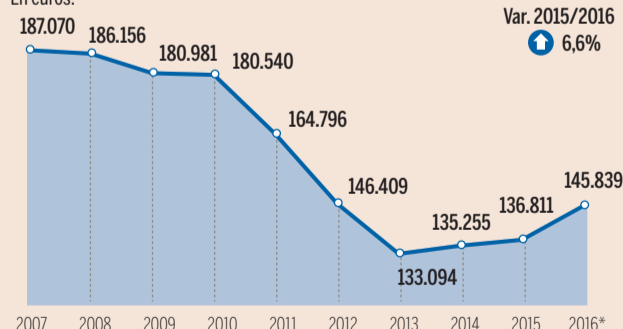
> Compraventas

En número.



> Valor medio compraventa

En euros.



Infografía Expansión

del libro *Vuelve, ladrillo, vuelve*: "Durante 2016 y los años siguientes vamos a ser testigos de una importante expansión del mercado residencial de obra nueva". Esto ocurre porque la mejoría se extiende paulatinamente: "Cada muy pocos meses vamos notando como los pequeños mercados de las ciudades mencionadas se van extendiendo como

manchas de aceite hacia otras zonas más periféricas". El caso de Madrid es paradigmático: "Hace año y medio las operaciones se circunscribían a dos o tres distritos privilegiados del centro, pero ahora ya están despertando incluso los municipios del sur y del este", ataja Ruiz Bartolomé.

Esta tendencia ayudará a reducir el stock de inmuebles

nuevos sin vender. Este excedente asciende, a cierre de 2015, a 433.583 viviendas. En 2016 se drenará una cuarta parte, hasta las 326.295 unidades. Esta cifra es menos de la mitad que en 2014 (675.945), según el estudio del IPE.

Más hipotecas

El riesgo sanguíneo de esta consolidación del mercado residencial es la financiación. La concesión de hipotecas para inmuebles urbanos (es decir, no sólo viviendas, ya que el informe no desglosa la financiación no residencial) ascenderá en 2015 a 426.647, un 23% más que en 2014. En 2016 la cifra volverá a subir, hasta 494.890, un 16% más que este año. De esta forma, el número de hipotecas marcará su máximo desde 2012, aunque por mayor importe que entonces: los 60.669 millones de euros que se prestarán el año que viene supondrán la cifra más elevada desde 2011. La hipoteca media de 2016 (unos 122.500 euros) también será la mayor desde 2011 (124.862 euros).

¿Por qué? Porque la banca ya comienza a abrir el grifo. "La banca tiene localizado y contemplado un perfil claro para conceder nuevas hipotecas que hasta ahora no daba: familias con 2.000 euros de ingresos familiares netos al mes, que pueden destinar 700 a la hipoteca", apunta José Antonio Pérez. "Si los alquileres están a ese precio, la gente comprará. La banca está dispuesta a financiar al 100% a gente sin ahorros, pero con trabajo estable". ¿Y eso no crearía un riesgo de repetir los errores del pasado? "Hay algo de riesgo de mini burbuja. La banca quiere abrir el grifo y le quiere dar dinero a quien no lo necesita", alerta Pérez.

DOS VELOCIDADES / LA MEJORÍA DEL SECTOR RESIDENCIAL ESTÁ TAN FRAGMENTADA COMO EL VOTO EN LAS ELECCIONES GENERALES.

Un mercado muy segmentado y dispar

ANÁLISIS

por Juanma Lamet

EL 'STOCK' DE 2016

En número de pisos nuevos sin vender y en porcentaje de caída con respecto a 2015. Previsión.

Andalucía	23.998	-54,1%
Aragón	6.347	-42,5%
Asturias	12.015	-17,9%
Baleares	2.962	-50,0%
Canarias	1.932	-49,5%
Cantabria	9.472	-25,7%
Castilla y León	18.962	-28,7%
Castilla - La Mancha	60.735	-15,2%
Cataluña	4.193	-50,9%
Extremadura	389	-47,4%
Galicia	21.913	-38,4%
Madrid	5.359	-50,0%
Murcia	44.392	-10,8%
Navarra	1.193	-56,9%
Pais Vasco	7.834	-19,8%
Valenciana	99.677	-7,0%
La Rioja	4.923	-50,3%
ESPAÑA TOTAL	326.295	-24,7%

Fuente: IPE

Infografía Expansión

"Lo que ocurre con los resultados de las elecciones, una segmentación brutal, es lo mismo que pasa en el mercado residencial: hay zonas que se recuperan a una velocidad distinta de otras, y dentro de esos mercados hay submercados en los que la oferta y la demanda es difícil que se pongan de acuerdo". Con esta metáfora resume la fragmentación del mercado inmobiliario José Antonio Pérez, director general del Instituto de Práctica Empresarial (IPE).

Y remata con una media verónica dialéctica muy dura: "Inmobiliariamente, no podemos esperar nada de los políticos tras estos resultados electorales".

En 2016 seguirá habiendo dos o más velocidades en el mercado residencial. "En primer lugar, los clientes que no tienen ahorro, pero sí empleo y tienen tasado cuánto pueden pagar. Eso va a mover un volumen de mercado", apunta Pérez. Es decir, la banca puede volver a darle hipotecas al 100%, a costa de exigir una menor solvencia. "Estamos ante la génesis de la apertura del grifo", agrega.

Zonas 'prime'

Por otro lado, las alianzas de fondos y empresas inmobiliarias seguirán buscando oportunidades en las zonas prime de las grandes ciudades, así como en la costa más consolidada y en algunas capitales de provincia. Éste será otro mercado.

El tercer mercado será el que conforman las personas con mucho ahorro y solvencia, que hoy por hoy no encuentran viviendas a su medida ni quieren irse a donde la banca tiene la vivienda y el stock. "Como consecuencia, quienes tienen suelos buenos suben el precio y hay pujas por ellos". De hecho, en Madrid se ha disparado un 25% los solares bien ubicados y libres de cargas.

Hay un cuarto mercado, el extranjero. "Hemos caducado el concepto de pueblo mediterráneo con teja árabe, destinado al público europeo. Los compradores foráneos quieren diseño a medida, domótica, tecnología y muy buenas calidades", apunta Pérez. Es un mercado "con precios de más de 500.000 euros, que seguirá al alza".

De esta forma, el stock seguirá cayendo en la mayoría de España, "salvo en zonas con bolsas casi invendibles, como Castellón", ejemplifica Pérez.

¿Y en el futuro a largo plazo? "Hay una tendencia sociológica clara: todos queremos cosas muy a medida, por lo que buscar denominadores comunes va a ser el gran reto". Como en la política.

RADIOGRAFÍA DE LA VIVIENDA EN 2016

La rentabilidad de la vivienda se dispara hasta el 9,1%

NUEVO RÉCORD/ Los pisos ya son 5 veces más rentables que la deuda pública.

Juanma Lamet. Madrid

La rentabilidad de comprar una vivienda no era tan alta desde septiembre de 2007, el pico exacto de la burbuja. El rendimiento medio bruto anual de la vivienda se sitúa ahora en nada menos que el 9,1%. Se trata del último dato publicado por el Banco de España, que corresponde al cierre del tercer trimestre. Tres meses antes este indicador se situó en el 8,6%, tal como adelantó EXPANSIÓN. En marzo ascendía al 6,2%, lo cual da una idea de la rapidez con la que está creciendo la rentabilidad residencial.

El rendimiento bruto total de un inmueble residencial “se calcula como la rentabilidad bruta estimada por alquiler más la plusvalía”, como detalla el organismo que capitanea Luis María Linde. Es decir, no sólo tiene en cuenta lo que obtendría cada año el inversor al poner el inmueble en arrendamiento, sino, también, lo que ganaría al venderlo en doce meses.

La rentabilidad bruta anual es el dato más relevante para los inversores. Gran parte del atractivo de la vivienda como inversión es que ofrece un rendimiento muy superior a

La capital con los pisos más rentables es Sevilla, seguida de Madrid, Zaragoza y Barcelona

El rendimiento medio de la vivienda se ha disparado en 3 puntos en los últimos seis meses

Los locales comerciales son los inmuebles más rentables, seguidos por oficinas y garajes

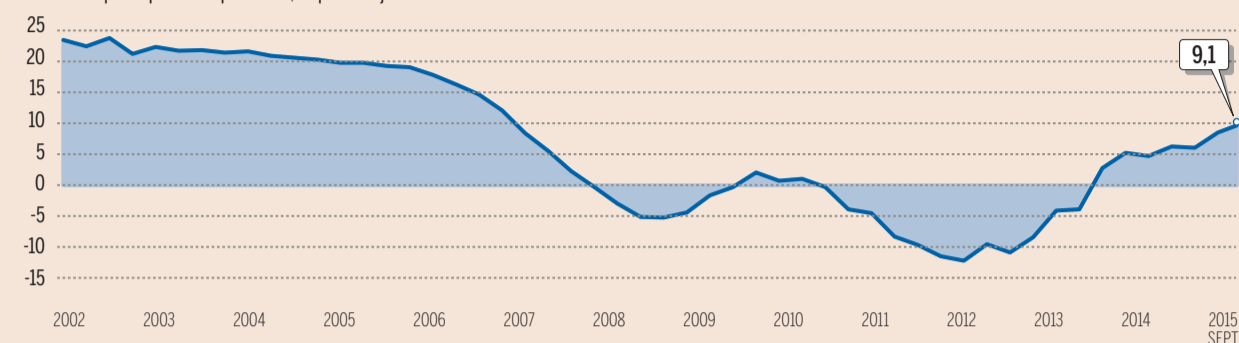
la deuda pública y a los depósitos. En concreto, un piso medio es 5,2 veces más rentable que los bonos del Estado con vencimiento a 10 años, que son los de referencia. Los depósitos ofrecen apenas un 0,4%, según el organismo que preside Luis María Linde.

Esta brecha entre el mercado residencial y las inversiones alternativas significa que es un momento propicio para invertir en vivienda para al-

RENDIMIENTO AL ALZA

> La rentabilidad bruta de la vivienda

Rendimiento por alquiler más plusvalías, en porcentaje anual



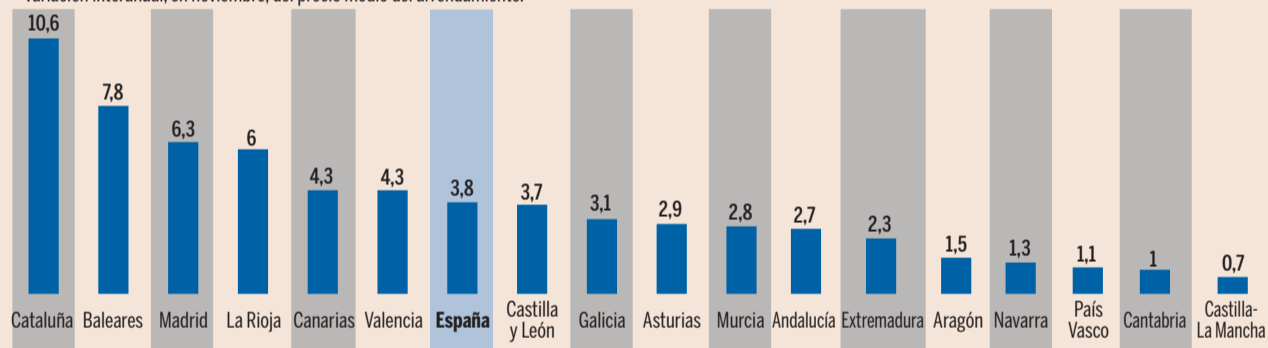
> Rentabilidad de la vivienda bruta por alquiler

En porcentaje.



> El alquiler ya sube en todas las autonomías

Variación interanual, en noviembre, del precio medio del arrendamiento.



Fuente: Banco de España y Fotocasa

Infografía Expansión

quilar, tanto para compradores particulares como para fondos y empresas. Lo explicó recientemente Javier García-Mateo, socio de Financial Advisory de Deloitte, a este diario: “El *business plan* de todos los jugadores que han en-

trado en el mercado consiste en esa doble rentabilidad: obtener un rendimiento operativo anual por el alquiler, pero con el ojo puesto en la rentabilidad que da la plusvalía. De esta forma se llevan una TIR [tasa interna de retorno] alta”.

Además, “en buenas localizaciones con demanda, el precio de la vivienda va a subir, sin duda”, sostuvo García-Mateo.

Se vive, por tanto, un *impasse* de rentabilidad elevada sin mucho riesgo. Hay varias

razones: el precio de los pisos comienza a subir (2,6% en 2015 y más del 6% en 2016, prevé Servihabitat) y el arrendamiento también, aunque más levemente (en torno a un 1%, según el índice de IESE y Fotocasa), y el precio medio

UN MERCADO AL ALZA/ LOS ESPAÑOLES ESTÁN CAMBIANDO DE MENTALIDAD: EL PORCENTAJE DE PERSONAS QUE VIVE EN RÉGIMEN DE ARRENDAMIENTO SE HA ELEVADO DEL 11,4% AL 19%. LOS EXPERTOS VATICINAN QUE LLEGARÁ AL 25%. ENTRETANTO, EL PRECIO DEL ARRIENDO SUBE YA EN TODAS LAS AUTONOMÍAS.

El precio del alquiler despega en toda España

ANÁLISIS

por J. M. L.

España es un país de propietarios. Basta echar un vistazo a las comparativas europeas para concluir que el español prefiere comprar a alquilar. En concreto, una de cada cinco viviendas se destina al arrendamiento, un porcentaje muy alejado de los que se

registran en los principales países de Europa, como Suiza, Austria, Dinamarca o Alemania (todas por encima del 35%). El mercado del alquiler comenzó a despegar en España cuando la crisis derivó a miles de familias del mercado de compra al del arriendo, pero aún tiene un largo camino por recorrer.

El porcentaje de viviendas alquiladas ha subido del 11,4%

del boom inmobiliario hasta el 18% o el 20%, según los analistas del sector, aunque el Banco de España lo rebaja al 15%. Por tanto, 3,42 millones de los 18 millones de viviendas principales se destinan al arrendamiento. Si se le suman los alquileres vacacionales, se rozarían los 5 millones.

Los precios, ahora más ajustados que antes, han contribuido a esta situación. El al-

quiler medio de un inmueble residencial es ahora un 30% menor que en mayo de 2007, según el índice IESE-Fotocasa, que es el que utiliza el Gobierno, ya que no hay uno oficial, más allá del IPC.

El coste de ser inquilino vuelve a subir en toda España. El precio medio del alquiler registró en noviembre el primer aumento interanual en ocho años en todas las comu-

nidades autónomas. Destacó Cataluña, con un encarecimiento medio de un 10,6% respecto a noviembre de 2014. Le siguieron Baleares (7,8%), Madrid (6,3%) y La Rioja (6%). En el otro extremo, Castilla-La Mancha es la comunidad en la que menos subió el precio, en concreto un 0,7%, seguida de Cantabria (1%), País Vasco (1,1%) y Navarra (1,3%). “Los precios del

alquiler se están estabilizando y aunque en algunas zonas con gran demanda suben con fuerza, en general se mantendrán estables durante el próximo año”, explica Beatriz Toribio, responsable de estudios del portal inmobiliario. Respecto a la evolución por provincias, 26 de ellas registraron aumentos del precio del alquiler respecto al mes de octubre.

Lo que ocurre ahora es inusual: las casas ofrecen rentabilidades de burbuja... sin burbuja

que pagan los inquilinos se ha incrementado con fuerza en las dos grandes ciudades, Madrid (4,67%) y Barcelona (6,19%), según los datos de Tecnocasa.

Además, el porcentaje de ciudadanos que prefiere arrendar a comprar sube, desde el 19% al 21,2% de españoles. En los tres últimos años el mercado del alquiler ha sumado más de un millón de pisos y es un 42,5% más grande.

Por eso, los inversores que buscan rendimientos elevados se han lanzado a la caza de inmuebles en localizaciones muy consolidadas y con demanda, para arrendarlos.

Alquiler sin plusvalías

Otra forma de medir el atractivo de invertir en vivienda es la rentabilidad bruta por alquiler, sin plusvalías. En el segundo trimestre de 2015 este indicador se situó en el 4,6%, y se viene manteniendo estable desde marzo de 2014. Para encontrar rendimientos del alquiler similares hay que remontarse a junio de 2003, cuando el precio de los pisos subía en tasas de dos dígitos.

Las ciudades más rentables es Sevilla. La capital andaluza ofrece una rentabilidad bruta anual por alquiler de vivienda del 8,2%, según un estudio de Tecnocasa para este diario. En Madrid el rendimiento de los pisos es del 7,7%; en Zaragoza, del 7,4% bruto anual; y en Barcelona, del 6%.

Otros activos inmobiliarios dan rentabilidades por alquiler (sin plusvalía) aún más suculentas que la vivienda. Los locales comerciales siguen

Rendimientos de más del 12% en las zonas 'prime'

La tendencia hacia la estabilidad del mercado de la vivienda apunta a una suavización de las rentabilidades que ofrece el alquiler, por lo que los analistas consideran que el momento actual es muy adecuado para invertir en la compra de una casa como inversión. Las zonas 'prime' de las grandes ciudades son las que ofrecen oportunidades más seguras, por su gran demanda y consolidación. Por ejemplo, el distrito madrileño de Retiro, donde el precio medio del metro cuadrado de vivienda en oferta es de 3.300 euros y el del alquiler, 11,6 euros por metro y mes, un inmueble de 100 metros tendría un rendimiento bruto anual por alquiler del 4,2% y una rentabilidad total del 12,7%, contando la plusvalía. Un piso igual en la zona de Goya rondaría el 4,7% por arrendamiento y el 8,4% en total. "Es muy buen momento para invertir en vivienda en zonas consolidadas y con alquileres razonables, donde hay una demanda potencial muy importante", asegura el consultor inmobiliario José Luis Ruiz Bartolomé.

siendo el producto más rentable (7,5%), seguido por oficinas (6,8%) y garajes (4,6%).

Lo que ocurre ahora pasa pocas veces, acaso en algunos cambios de ciclo: se pueden encontrar rentabilidades de burbuja, pero sin burbuja.

El alquiler subió un 10,6% en Cataluña en noviembre, un 7,8% en Baleares y un 6,3% en Madrid

El cambio de mentalidad está cuajando. En 2011, el 70% de los españoles consideraba que "alquilar es tirar el dinero", pero ahora el 65% lo considera como una opción firme de vida, según una encuesta de Fotocasa. Es decir, un giro copernicano. "Esto se explica en parte por la crisis y porque las nuevas generaciones tienen una actitud mucho más favorable", explicó Toribio.

Antes el 70% creía que "alquilar es tirar el dinero" y ahora el 65% lo ve como una opción firme de vida

El otro gran portal inmobiliario del país, Idealista, vaticina que el arrendamiento ganará peso en los próximos años hasta representar alrededor del 25% del mercado de vivienda. "El alquiler, a pesar de la clásica reticencia española, vive ahora un importante momento de desarrollo", aseguró recientemente Fernando Encinar, jefe de estudios del portal.

La inversión no residencial alcanza niveles récord

SECTOR/ La compra de oficinas, activos comerciales, naves logísticas y hoteles alcanzará los 13.000 millones de euros al cierre del ejercicio, cifra nunca vista.

R. Ruiz. Madrid

El rascacielos Torre Espacio, el edificio comercial Gran Vía 32, el centro comercial Plenilunio y el hotel Ritz de Madrid son sólo algunos ejemplos de los activos inmobiliarios que han cambiado de manos en el último año y que han situado la inversión inmobiliaria en España en niveles nunca vistos hasta la fecha.

De enero a diciembre, la inversión en inmuebles no residenciales (es decir, oficinas, centros y locales comerciales, hoteles, naves y centros logísticos) alcanzó los 12.250 millones de euros, según la consultora CBRE y se espera cerrar el año con un volumen de 13.000 millones de euros, cifra inédita hasta la fecha.

Si el volumen de inversión inmobiliaria en España en 2014 fue bueno, con un total de 10.000 millones de euros –alcanzando las cifras precrisis, del ejercicio 2007–, sólo en los nueve primeros meses de 2015 ya se había superado esta cifra: entre enero y septiembre, se cerraron compras de activos por valor de 10.800 millones, un 57% más que en 2014 y 600 millones más que en todo el ejercicio 2014.

Esta cifra récord se explica el regreso de los fondos internacionales al mercado español, que abandonaron al estallido de la burbuja y que han regresado tímidamente desde finales de 2013, y el auge de un nuevo tipo de compañías: las sociedades cotizadas de inversión inmobiliaria (Socimis).

Este tipo de empresas surgieron en 2009 cuando se creó una legislación propia para la puesta en marcha de estos vehículos inspirados en los Reits americanos. Sin embargo, no ha sido tras la reforma de 2012, cuando comenzaron a aflorar las primeras Socimis, que gestionaban fundamentalmente patrimonios familiares. Dos años más tarde, las primeras grandes sociedades inmobiliarias dieron el salto al parque madrileño y en la actualidad son cuatro las referencias en el mercado: Merlin Properties, Hispania, Lar España y Axiare. Estas cuatro compañías que salieron a Bolsa sin ningún ti-

AÑO RÉCORD EN EL INMOBILIARIO

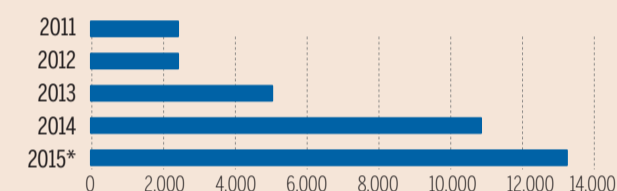
*Estimación

En millones de euros.

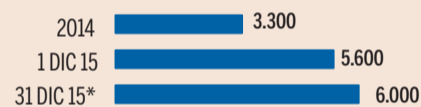
> Inversión total



> Campos inmobiliarios



> Inversión en oficinas



> Inversión comercial



> Inversión en hoteles



> Inversión en logística



Fuente: CBRE

El récord de 2015 se explica por el regreso de los fondos y por el auge de las Socimis

Los hoteles han experimentado un fuerte impulso en 2015, casi duplicando a 2014

po de inmueble en sus balances pero con 2.560 millones de euros captados entre inversores internacionales, han logrado acumular unas cartteras valoradas en más de 8.000 millones en total.

La mayoría de este patrimonio lo han logrado con compras cerradas en 2015 ya que hasta el 31 de diciembre

de 2014, Merlin, Hispania, Lar España y Axiare contaban con activos valorados en tan sólo 3.542 millones.

Precisamente, una Socimi, Merlin Properties concretamente, ha protagonizado la mayor operación del sector en el año que, a pesar de ser una compra corporativa, se explica por su componente inmobiliario: la compra de Testa, hasta entonces filial del grupo constructor Sacyr.

Sin contar esta adquisición, el sector acumulaba hasta septiembre una inversión total de 7.621 millones de euros, tras un verano muy activo (una época donde tradicionalmente no se cierran muchas operaciones).

Entre las operaciones cerradas figuran tanto adquisiciones de un único activo, como el centro comercial Megapark, en Bilbao, por el que la

Los expertos creen que en 2016 la inversión va a situarse en unos 10.000 millones

Socimi Lar España pagó 170 millones, como compras de lotes de inmuebles, como la cartera Thunder, formada por dos complejos de oficinas repartidos entre Madrid y Barcelona adquiridos por Axa Real Estate, o la compra de 16 supermercados alquilados a Dia y Carrefour por parte del fondo Kennedy Wilson, que pagó más de 85 millones de euros.

Hoteles

Si hay un tipo de inmueble que ha experimentado un fuerte impulso en este ejercicio han sido los hoteles. "En 2014 alcanzamos un volumen de inversión de unos 1.100 millones y a estas alturas ya hemos superado los 1.900 millones, con lo que prevemos cerrar el año con un volumen de 2.000 millones", señala Mikel Marco-Gardoqui, de CBRE.

El impulso de los inversores no sólo se ha notado en las compras de activos no residenciales, también ha aumentado el interés por adquirir suelo y promociones para desarrollar junto a promotores locales. "En el suelo residencial aún se pueden lograr buenas rentabilidades con lo que los inversores que tenían un enfoque más terciario han comenzado a apostar también por este tipo de producto que, en muchos casos, compran vía deuda, gracias a la venta de carteras de bancos y Sareb", explica Julián Labarra, responsable de Corporate Finance de CBRE.

Para el próximo año, los expertos de la consultora consideran que el interés de los fondos se mantendrá. "Creemos que en 2016 la inversión va a situarse en unos 10.000 millones de euros, aunque haya menos operaciones, porque los precios van a subir. Existen muchos fondos que están levantando dinero para España", asegura Heriberto Teruel, director de Corporate Finance de CBRE.

RADIOGRAFÍA DE LA VIVIENDA EN 2016

El cambio de tendencia inmobiliaria se consolida



José Antonio Pérez

El último avance de la XXII edición del Pulsómetro Inmobiliario para 2016, confirma la consolidación del cambio de tendencia inmobiliaria nacional, con matices y colores distintos por comunidades autónomas, provincias, ciudades, pueblos, barrios y zonas específicas, dada la glocalización (tendencias globales unísonas con ritmos locales divergentes) de nuestro sector.

Los proyectos visados cogen ritmo de crecimiento desde el soporte de los 75.000 para acercarse a los 90.000, presentando un denominador común de adaptación plena a las necesidades de la dispersa demanda y segmentada solvente que quiere y puede comprar con cash o hipoteca concedida, precomercializado prácticamente casi todo antes de iniciarlo, con un protagonismo especial en Costa de no residentes europeos y extranjeros, conviviendo hasta 12 nacionalidades distintas en algunos proyectos investigados vía focus group.

El nivel de proyectos iniciados y petición de licencias de obras, que marcan tendencia creciente hacia el 50% de los proyectos visados, es provocado por la gran segmentación de la demanda actual y sus altos niveles de profesionalización y especialización que requieren para tomar su decisión de compra, como consecuencia de haber generado confianza con nuestro proyecto, servicios, satisfacción de necesidades (tanto en nuevos conceptos de diseño, materiales sostenibles, eficiencia energética, etc. y sobre todo en modelos de vida y entornos que nos ayuden a ser más felices) marcando claras diferencias con la competencia.

Como consecuencia de lo anterior, no basta con hacer más de lo mismo, ni tan siquiera copiando al vecino, ni replicar modelos del pasado, salvo para la demanda que no teniendo ahorro, pero sí, empleo y cobro mensual, presenta niveles de solvencia para conseguir hipotecas 100% en ubicaciones que consideren satisfactorias, frente a las opciones actuales vía alquiler.

Durante 2016, según el ritmo de crecimiento previsto del 6,89% para la obra nueva, supondrá cerca de 100 nuevas grúas en el mapa español, distribuidas desigualmente por nuestro territorio, levantándose la mayoría por la Costa y grandes ciudades.

El indicador más palpable en la calle de la recuperación inmobiliaria, será el incremento de compraventas de viviendas, oficinas, naves, locales y suelo (especialmente el urbano), tanto liquidación de *stock*, nuevos, como de segunda mano mayoritaria-

En 2016 se confirmará la consolidación de la mejoría residencial a nivel nacional, con matices y colores distintos por autonomías, provincias, ciudades, pueblos, barrios y zonas específicas, dada la glocalización (tendencias globales unísonas con ritmos locales divergentes) del sector.



Un cartel de venta de viviendas en Valdebebas, en el municipio de Madrid, en agosto pasado.

mente, alcanzando la cifra global de 818.509 operaciones a nivel nacional.

Pudiendo cada sociedad comercializadora de inmuebles, descontando las operaciones que se cierre directamente entre comprador y vendedor, calcular su cuota de mercado: "dividiendo dicha diferencia por el número de agentes que intervienen en cada zona censada", comprobando que no tocan a operación/mes/agente, disminuyendo dicho ratio ante la continua apertura de agencias inmobiliarias compartidas y compitiendo en modelos aleatorios de demanda basados en la captación exclusiva de producto, mientras que otras centradas en satisfacer las necesidades de una demanda exclusiva, a través de relaciones de confianza, consiguen aumentar su cuota de mercado, con altos niveles de esfuerzo y especialización.

El mercado hipotecario también inicia su clara tendencia de concesión y firma de más hipotecas, tangibilizado en los constantes anuncios de promoción constante por las nuevas unidades hipotecarias existentes. Consecuencia de dicho crecimiento, de cada dos compraventas una será financiada vía hipotecaria, generando nuevas bolsas de demanda, que manteniendo empleo y cobro mensual adecuado cambian del

Las grúas volverán en 2016 a España, la mayoría de ellas, a la costa y a las grandes ciudades

alquiler a la compra o inician un proyecto de vida independiente a la unidad familiar que hoy los acoge.

Sin embargo, la constante transferencia de *cash* desde el sistema financiero al inmobiliario continúa, ante la mayor rentabilidad, frente a los productos financieros, que ofrecen los activos inmobiliarios vía alquiler de corto, tendencia a largo en crecimiento de precios y dinamismo de compraventa, todo ello en un marco de máxima prudencia y análisis ante cualquier operación, directamente proporcional al volumen y singularidad de la misma, incluyéndose amplios períodos de *due diligence* integrales para fondos, *Socimis*, *family office*, inversores, etc.

Como consecuencia del crecimiento de las hipotecas concedidas, tanto el volumen hipotecario como la hipoteca media, también presentan crecimiento para el próximo año, cercano la 10% en el caso de la hipoteca media, siendo un claro reflejo del incremento de precios constante en las tasaciones y valor de mercado de cada compraventa.

La bolsa de stock de vivienda construida, terminada y con licencia de ocupación, sigue su drenaje a ritmos superiores a los dos dígitos, pero quedando para finales de 2016 algo más de 300.000 unidades, aunque muy concentradas en zonas de Levante, Andalucía, periferia de grandes ciudades mal comunicadas y entre núcleos urbanos dispersos. Necesitando muchos de estos proyectos planes estratégicos y funcionales, muy específicos para su viabilidad.

Y en cuanto al mercado residencial, superará las 400.000 operaciones durante el 2016, incrementando el precio medio de las viviendas en más de un 7,5%.

Según la tendencia de los últimos datos oficiales y estudio de mercado permanente, en base a las últimas operaciones cerradas por la red de oficinas Mar Real Estate y el encargo de proyectos a la Red de Asesores Inmobiliarios Cualificados, que colaboran en la elaboración de las estimaciones y previsiones de cada Pulsómetro.

De cualquier forma la recuperación inmobiliaria ya iniciada, continuará a distintas velocidades, según los perfiles de clientes desde sus necesidades, ahorro, ingresos mensuales y alternativas funcionales que les planteen la oferta vendedora, capaz de enamorar y sorprenderles.

Teniendo en cuenta que habrá un segmento de clientes que no tienen ahorro y sí mantienen ingresos mensuales, en la unidad familiar, cercanos a 2.000 euros/mes, sólo podrán comprar con hipotecas 100% en las ubicaciones financiadas por las entidades financieras, mientras dicha cuota hipotecaria aprox. de 700 /mes sea equivalente a los alquileres actuales disponibles, conteniendo la evolución futura de los precios del arrendamiento, ante productos comparables.

En el extremo izquierdo de la campana de Gaus, ordenada por renta disponible de 0 (a la izquierda) a n (a la derecha), necesitamos fabricar conceptos residenciales que satisfagan las necesidades básicas residenciales de grupos de personas y familias en riesgo de exclusión social. Ha llegado la hora de la colaboración público-privada, vía derecho superficie conseguir la erradicación de los registros sociales de demandantes de vivienda. Máxime cuando sobra suelo público y hay viviendas públicas vacías, y un *stock* considerable en el Sareb.

Sin embargo en el extremo opuesto existen los colectivos que teniendo ahorro y/o solvencia mensual, son los protagonistas de los nuevos diseños, conceptos de servicios y generación de proyectos de construcción y *pack* de servicios integrados, desde una perspectiva funcional e inmobiliariamente viable, satisfecha por equipos multidisciplinares glocalizados.

Y como cuarto frente de acción y negocio turístico-inmobiliario están los no residentes europeos y extranjeros que siguen demandando nuestro sol, gastronomía, ocio, cultura, salud y valores diferenciales de "Spain is different", pero con altas exigencias de utilidad, eficiencia, sostenibilidad, belleza y rentabilidad para sus inversiones y disfrute.

Básicamente estamos ante un cambio social demostrado en las recientes elecciones generales vividas en España y otros países europeos, la segmentación y dispersión de los colectivos, ha llegado para quedarse y exigimos más a los que tenemos la responsabilidad de satisfacerlas.

Luego más que nunca, dependemos de nosotros mismos, siendo la investigación y el análisis de dichos colectivos desde una perspectiva Sociológica Inmobiliaria, la clave para consolidar la actual recuperación inmobiliaria, más allá de lo que "puedan o quieran hacer los políticos que están por demostrar su capacidad de liderar".

Director de la Cátedra Inmobiliaria del Instituto de Práctica Empresarial

RADIOGRAFÍA DE LA VIVIENDA EN 2016

Vivienda: lo mejor está por llegar

José Luis Ruiz
Bartolomé

Uno de los aspectos que más llama la atención en el nuevo ciclo inmobiliario es la velocidad con que se ha recuperado, e incluso superado, el precio de la vivienda en las zonas consideradas “prime” de Madrid y Barcelona. Lo cierto es que, si bien en la década pasada el comprador habitual de esas fincas era el español adinerado, en estos momentos ese producto ha dejado de ser estrictamente nacional para formar parte de un mercado elitista transnacional.

Los destinatarios de esos lujosos espacios está conformado por una demanda de origen diverso –Próximo y Lejano Oriente, de países eslavos, Hispanoamérica– con el denominador común de sus elevados patrimonios. Invierten en nuestras dos grandes capitales porque éstas forman parte de un exclusivo grupo de ciudades cosmopolitas e internacionales cuyas zonas prime compiten con las de París, Londres, Berlín, Milán, Miami o Roma. Pero no nos debemos llevar a engaño: sería un error concluir que, por regla de tres, esas subidas de precios se van a trasladar al mercado de las clases medias. La demanda de este producto exclusivo vive al margen de los préstamos hipotecarios.

Porque lo cierto es que el mercado de la vivienda del último tramo de 2015 es un mercado pequeño y estrecho. Geográficamente sólo tiene vida real en determinadas zonas de Madrid, Barcelona, País Vasco, las Islas Baleares y la Costa del Sol, además de en ubicaciones muy céntricas de las principales ciudades del país. También la demanda de esa vivienda está muy acotada. Por ahora, los que se incorporan al mercado son lo que la banca denomina “demanda solvente”, que coincide con familias con estabilidad laboral e ingresos en la franja media-alta y alta. Pero es, sin duda, un mercado real y palpable; algo que no veíamos desde el lejano 2007. En las áreas geográficas mencionadas se perciben sensaciones que ya teníamos casi olvidadas. Ha vuelto la pelea entre los inversores y promotores por hacerse con los mejores solares, las subastas de suelo en buenas ubicaciones rompen récords una y otra vez, los bancos luchan por llevarse la financiación de operaciones singulares, y los propietarios vuelven a pensar que tienen en sus manos joyas que valen más de lo que un análisis sensato es capaz de ofrecer.

Una vez que los mercados de inversión de oficinas y de retail han estrechado duramente sus márgenes, el grueso de los inversores, nacionales e internacionales, ha vuelto sus

Siempre y cuando la política y las medidas económicas permitan el crecimiento y la consolidación del empleo y de la confianza de los agentes económicos involucrados, en 2016 y años siguientes vamos a ser testigos de una importante expansión del mercado residencial de obra nueva.

Elena Ramón
Construcción de un bloque de viviendas en el barrio de Les Corts, en Barcelona.

Los inversores nacionales e internacionales han vuelto sus ojos hacia el suelo residencial

ojos hacia el suelo residencial. Demasiado interés para un mercado que ya hemos dicho que es de momento muy pequeño. Como consecuencia, los precios de suelo se están empezando a recalentar, haciendo cada vez más difícil obtener una rentabilidad acorde al riesgo asumido. Son muchos los que piensan que estamos de nuevo en 1998 y que, por tanto, la vivienda subirá en el corto y en el medio plazo, haciendo muy rentables precios de suelo que ahora no lo son tanto.

Sin embargo, y aunque es verdad que el mercado ha sobre corregido precios durante la crisis, lo cierto es que no hay razones de peso para argumentar un fuerte crecimiento de precios de la vivienda para los próximos años. Al principio de la anterior expansión los tipos de interés estaban muy altos, y el camino de bajada auguraba aumento de precios. Esta vez, sin embargo, no hay margen de mejora sino más bien de lo contrario, tras el reciente cambio de criterio de

la Reserva Federal de EEUU (Fed). Además, la banca ha aprendido a no conceder crédito que suponga un esfuerzo de compra superior a un tercio de los ingresos familiares. La última palanca que podría hacer subir el precio –las bajadas de impuestos o la recuperación de la desgravación por compra de vivienda– no está en la agenda de ninguno de los partidos con posibilidades de conformar el próximo gobierno de España. Así pues, y dado que tampoco se prevé una mejora de los salarios de los españoles para las próximas fechas, las posibilidades de crecimiento de precios de la vivienda final están limitadas a alcanzar el equilibrio con los salarios y las condiciones de financiación de esta nueva época.

¿Quiere esto decir que el mercado está tocando techo? Ni mucho menos. Siempre y cuando la política y las medidas económicas permitan el crecimiento y la consolidación del empleo que ya se está creando, y de la confianza de todos los agentes económicos involucrados, durante 2016 y los años siguientes vamos a ser testigos de una importante expansión del mercado residencial de obra nueva. Cada muy pocos meses vamos notando como los pequeños mercados de las ciudades menciona-

El precio del suelo se está empezando a recalentar en las zonas con más actividad residencial

das se van extendiendo como manchas de aceite hacia otras zonas más periféricas. El caso de Madrid es paradigmático: hace año y medio las operaciones se circunscribían a dos o tres distritos privilegiados del centro, mientras que ahora ya están despertando incluso los municipios del sur y del este.

Para el conjunto de 2015 se espera que se concedan alrededor de 60.000 visados de obra nueva, el mejor dato desde 2011. Una cifra que, aunque buena, es históricamente baja y muy por debajo del potencial del país que, según diversos análisis, se sitúa entre 150.000 y 200.000 unidades al año, incluyendo tanto vivienda habitual como vacacional. Dadas las importantes compras de suelo ejecutadas en los últimos meses por los principales promotores e inversores que operan hoy día, no es difícil aventurar que en 2016 el número de visados superará el del año que termina.

También en este próximo año va-

mos a ser testigos del renacimiento de mercados en otras áreas metropolitanas importantes donde la recuperación está llegando más despacio o donde el stock acumulado ha taponado hasta ahora la nueva actividad. Lugares como Zaragoza, Valencia, Alicante o Sevilla forman parte de una segunda hornada de ubicaciones que se completará ya en 2017 cuando la recuperación alcance a la práctica totalidad del país.

Y una advertencia: aunque la sensación generalizada es de que hay mucho suelo vacante en el país, lo cierto es que en los mercados más dinámicos se nota ya escasez de suelo finalista. Por razones obvias, durante la crisis ni administraciones ni empresas se afanaron por preparar suelo para los años venideros. Las administraciones -ayuntamientos y comunidades autónomas- deben sumarse al esfuerzo que ya está haciendo el sector privado en los procesos de regeneración y gestión urbanística para evitar que el repunte de la demanda de la vivienda dé lugar a un crecimiento artificial y especulativo de precios basado en la escasez de la oferta por meras razones administrativas.

Socio de Certus Capital y autor de 'Vuelve, ladrillo, vuelve'