

FINANCIACIÓN DEL SECTOR INMOBILIARIO EN CASTILLA Y LEÓN

Francisco Javier ROBLES GONZÁLEZ

María del Carmen GONZÁLEZ VELASCO

Miguel Ángel PRESA ROBLES

Ricardo ALLER LÓPEZ

Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales (Universidad de León)

I. INTRODUCCIÓN

Podemos comenzar definiendo “Inmobiliario”, de una forma amplia, como aquello perteneciente a cosas inmuebles, pero el correcto entendimiento de la expresión “Sector Inmobiliario”, requiere sin embargo de algunas precisiones. Así, tomando la definición dada en el Libro Blanco del Sector Inmobiliario, podemos definirlo como: *“fracción de la actividad económica en la que sus agentes operan con bienes inmuebles y derechos de naturaleza urbana”*.

Por tanto, parece evidente, que los bienes inmuebles y los derechos que de ellos se derivan son elementos centrales dentro de la configuración como Sector. Ahora bien, la cuestión ha de plantearse más profundamente, ya que son los derechos de naturaleza urbana y no otros, los que pueden considerarse como elementos que concretan el universo económico sobre el que gira el Sector Inmobiliario, que en definitiva será el encargado de satisfacer las necesidades relacionadas con los bienes inmuebles.

Este planteamiento tiene su origen en la tradición inmobiliaria en España, dónde el régimen mayoritario siempre ha sido la propiedad, lo cual ha permitido la fragmentación de la oferta por un lado y la creación de una gran cantidad de empresas promotoras-constructoras, por otro, que se encargaban tanto de la de creación de suelo como de la edificación y posterior venta de bienes inmuebles.

Precisamente, la fragmentación de la oferta es lo que ha obligado a las empresas promotoras-constructoras a dirigir su política de crecimiento en sentido horizontal, buscando en la Obra Civil, el complemento perfecto de su idea de negocio, conjugando en una única empresa todos los aspectos de lo que conocemos como Sector Inmobiliario y de la Construcción, separando entre entorno financiero e industrial, quedando englobado éste último dentro del Sector de la Construcción, y encargándose el Sector Inmobiliario del entorno financiero.

Así, podemos clasificar el Sector de la Construcción en tres grandes bloques:

OBRA CIVIL: En la cual podemos distinguir los siguientes subsegmentos:

- Carreteras, puentes, autopistas y aeropuertos.
- Infraestructuras en la áreas energética y de telecomunicaciones.
- Infraestructura ferroviaria.
- Infraestructura portuaria.

- Infraestructura hidráulica (presas y regadíos).

EDIFICACIÓN: Donde podemos diferenciar:

- Edificación residencial (viviendas).
- Edificación civil (hospitales, colegios, etc.).
- Edificación no residencial (centros comerciales, oficinas, naves industriales, etc.).
- Rehabilitación y mantenimiento.

PROMOCIÓN: Distinguiendo claramente entre:

- Vivienda.
- Productos inmobiliarios turísticos (hoteles, centros de ocio, campings, etc.).
- Otros productos inmobiliarios (oficinas, centros comerciales, polígonos industriales, geriátricos, equipamiento educativo, sanitario, cultural, etc.).

Por todo ello podemos concluir que el Sector Inmobiliario en España no tiene un carácter patrimonialista puro, entendiéndose por tal, aquellas empresas cuyo objetivo único es la gestión de un patrimonio inmobiliario, predominando en esta clase de empresas el aspecto financiero. Por el contrario las empresas constructoras-promotoras se encargan de la edificación y subsidiariamente de la gestión de sus propios inmuebles en la mayoría de los casos.

II. SECTOR DE LA CONSTRUCCIÓN

El sector de la construcción, desde un punto de vista amplio, ha experimentado un importante crecimiento en los dos últimos años con un volumen de producción en el año 2000 de 20.328 millones de Euros, dentro de un panorama económico mundial en crisis desde principios del 2001.

Dicho sector representa un 9% aproximadamente del PIB, y se encuentra en una fase de ciclo alcista, con mejoras de hasta dos dígitos en las cifras de beneficios y facturación, circunstancia que se ha mantenido en el primer semestre del año 2002, convirtiendo los sectores de la construcción e inmobiliario en los únicos en mantener esta actividad, en un entorno de pérdidas generalizadas.

Su consideración como “sector refugio” en épocas de incertidumbre, el descenso de las cotizaciones bursátiles, la inversión en bienes inmobiliarios por la llegada de la moneda única, y los bajos tipos de interés, así como la creación de empleo, son argumentos comunes para explicar de forma sencilla las anteriores cifras.

Precisamente, este panorama nos obliga de algún modo, a profundizar en las últimas causas que han dado lugar a este resultado.

El número de empresas promotoras en España en 1998 era de 4.506, de las que sólo 1.413 eran empresas patrimonialistas, acaparando la gran mayoría Madrid (504) y Barcelona (452), destacando la escasa relevancia en Castilla y León donde solo podemos encontrar a 24.

De nuestros estudios podemos observar que el Sector Inmobiliario en Castilla y León representa un 3% del total de España. También se ha podido comprobar que las provincias con mayor concentración de empresas promotoras son aquellas que poseen un mayor volumen de población, como son Burgos, León y Valladolid que acaparan el 73 % de la Comunidad.

Del estudio del saldo de la cuenta de Pérdidas y Ganancias, del Activo Total y de los Fondos Propios de las Empresas del Sector, y a través del cálculo de los diferentes Ratios económico-financieros, hemos podido estudiar el endeudamiento de las Empresas Promotoras en Castilla y León, teniendo en cuenta que la financiación en el Sector Inmobiliario tiene ciertas peculiaridades debido a la clase de producto que utiliza.

Las empresas en dicho Sector son de reducido tamaño, lo que nos lleva a pensar que se encuentran gestionadas mayoritariamente por un solo director, que suele ostentar una gran parte de la propiedad. Por lo tanto las dos únicas vías de financiación a las que tienen acceso es el endeudamiento financiero y los fondos propios. El producto que generan tiene una gran incidencia sobre el capital fijo, lo que va a permitir un elevado grado de apalancamiento financiero.

Esta producción de bienes inmuebles, es un factor que también va a favorecer el apalancamiento, ya que reduce el riesgo del uso de la deuda.

Otro factor que va a favorecer el apalancamiento es el entorno positivo en el que nos encontramos en la actualidad ya que favorece el acceso al endeudamiento.

Todo esto nos lleva a un tipo de financiación predominante, que es la de proyecto a proyecto, y no una financiación global que busque una estructura de capital que maximice el valor de la empresa.

Por lo tanto en la empresa promotora la estructura de capital va a ser muy variable en función del momento productivo de la misma. Así habrá momentos con un elevado riesgo y por el contrario nos encontraremos con momentos de riesgo nulo.

El apalancamiento de las Empresas Promotoras Castellano-Leonesas es bastante reducido ya que si lo comparamos con el resto de la industria, que presenta un apalancamiento medio de 3,15, es en muchos casos inferior, siendo este un sector que debería presentar un grado de apalancamiento superior debido a las características anteriormente mencionadas en relación a sus productos.

Esto nos lleva a afirmar que es un sector que financieramente este infrutilizando su capacidad de endeudamiento y que pueda deberse a esa consideración de la estructura financiera proyecto a proyecto y no de una manera global.

III. BIBLIOGRAFÍA

AZOFRA PALENZUELA V., DE LA FUENTE HERRERO G.,PRIETO MORENO B.: El tejido empresarial. Estructura productiva y análisis económico-financiero. Servicio de Estudios. BBVA. 1999.

BALMASEDA M.: Situación Inmobiliaria. Servicio de Estudios. BBVA. 2002.

LIBRO BLANCO DEL SECTOR INMOBILIARIO.Fundación de Estudios Inmobiliarios.