

Presentación a los medios

24 de junio de 2014

RR deAcuña
& Asociados



Índice de contenido



	<u>Página</u>
□ I. Introducción	3
□ II. Evolución del stock 2007 -2013	4
□ III. Tendencias	5
○ III.1. Tendencia: las ventas y el stock	5
○ III.2. Tendencia: disolución del stock	6
▪ III.2.a. TDS total provincial	7
▪ III.2.b. TDS en áreas metropolitanas	8
▪ III.2.c. TDS en áreas de costa.	9
▪ III.2.d. TDS en el resto de áreas.	10
○ III.3. Tendencia: comportamiento de precios.	11
○ III.4. Tendencia: comportamiento particular.	12
□ IV. Suelo residencial	13
□ V. Agentes implicados con el sector	14

I. Introducción



Desde finales del año 2013 y principios de este año 2014 ha habido una intoxicación de datos, cifras y especulaciones no fundadas acerca de una mejora del sector inmobiliario español.

En el informe de la “Situación General del Sector Inmobiliario Residencial” que presentamos en la edición de este año, en el “Anuario Estadístico del Mercado Inmobiliario Español 2014”, se muestra una visión clara y documentada que responde a las cuestiones claves de los factores de causa y efecto que nos han llevado a la situación actual, de en qué posición nos encontramos actualmente, y de cual va a ser el escenario que se plantea en los próximos años.

Como preámbulo a esta presentación hemos de manifestar que el 2014 constituye un hito y cambio de tendencia para los desequilibrios generados entre la oferta y la demanda desde el 2007. No obstante, reestablecer el equilibrio será más lento que el crecimiento previsto por diferentes organismos para la generación de empleo.

Con carácter general, en la mayor parte de las áreas, los precios seguirán descendiendo como consecuencia del desajuste de oferta con demanda hasta alcanzar el nuevo equilibrio. También observaremos disparidades y diferencias entre las distintas áreas, tanto en desequilibrios entre oferta y demanda, como en sus tendencias bajistas en precios.

II. Evolución del stock 2007 -2013



+ Demanda finalista
(hogares, segunda residencia e inversión)
+ Compradas por entidades

= Ventas brutas

Evolución del stock de vivienda en función de las ventas netas

Cifras en miles de viviendas

Años	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
1 Viviendas terminadas	641	615	367	241	157	115	65
2 Adjudicaciones y daciones en pago	17	19	24	34	42	53	59
3 Herencias	126	128	130	132	134	137	138
4 Oferta total (1 + 2 + 3)	785	762	521	408	334	305	263
5 Viviendas netas vendidas	701	481	389	422	291	269	228
6 Incremento anual de la oferta (4 - 5)	84	281	133	-14	42	36	34
Exceso de stock del periodo	84	365	498	484	526	562	596

Fuente: R.R. de Acuña & Asociados a partir de datos del Ministerio de Fomento, INE y Colegio de Registradores.

Ejemplo de aproximación al cálculo del stock total

Diferencial de ventas	→	<u>Ventas netas 2007</u>	-	<u>Ventas netas 2013</u>	=	472
Holgura de mercado	→	<u>Diferencial de ventas</u>	x	[≈] <u>Caída ventas + Rotación</u>	=	945
Exceso de stock	→	<u>Exceso de oferta</u>	+	<u>Holgura de mercado</u>	=	1.541
Stock Total (2013)	→	<u>Exceso de stock</u>	+	<u>Rotación 2013 (≈Ventas netas)</u>	=	1.769

Stock de vivienda en España

	2012	2013
Vivienda nueva	787	580
Vivienda usada	928	1.148
Total	1.715	1.727

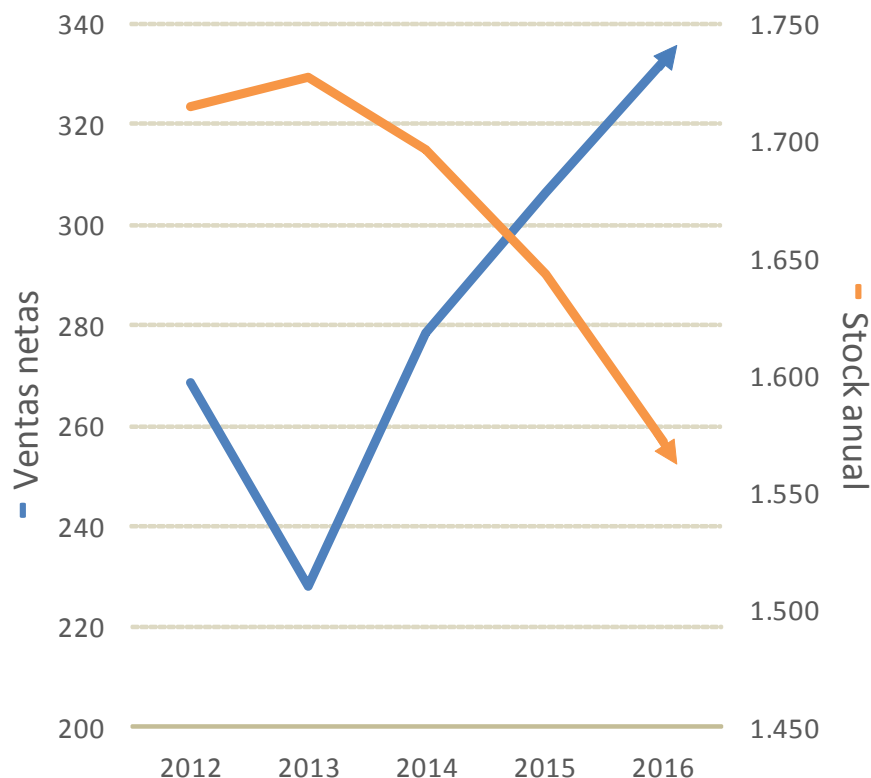
Fuente: R.R. de Acuña & Asociados a partir de datos del Ministerio de Fomento, INE, Colegio de Registradores, balances de las entidades de crédito y portales inmobiliarios de internet.

III.1. Tendencia: las ventas y el stock



Tendencia ventas netas vs stock

Cifras en miles de viviendas



Tendencia del stock de vivienda

Años	2013	2014	2015	2016
1 Viviendas terminadas	65	44	48	52
2 Adjudicaciones y daciones en pago	59	61	60	59
3 Herencias	138	142	145	149
4 Oferta total (1 + 2 + 3)	263	247	254	261
5 Viviendas netas vendidas	228	279	306	332
6 Incremento anual de la oferta (4 - 5)	34	-31	-52	-72
Evolución del stock en el periodo	1.727	1.696	1.644	1.572

Fuente: R.R. de Acuña & Asociados a partir de datos del Ministerio de Fomento, INE y Colegio de Registradores.

Considerando las previsiones de empleo de Eurostat y otros organismos, sumadas al ajuste esperado de precios, el **crecimiento** resultante sobre **ventas netas** será de un **24% hasta 2016**.

Nuestra **previsión es optimista** teniendo en cuenta el crecimiento de la demanda (**pirámide de población invertida** que determina una caída en la generación de hogares frente a un incremento de las **herencias** que, **en diez años, igualará a la demanda**) y porque se han estimado a la baja las adjudicaciones y daciones en pago.

El crecimiento de las ventas comparado con la estimación de viviendas acabadas, la adquisición de activos bancarios y las herencias, resulta ser superior en este periodo, por lo que **se disolverán 155.000 viviendas del total de stock**, esto es, un **9% menos en tres años**.

III.2. Tendencia: disolución del stock



Ratio Tiempo para Disolución del Stock (TDS)

$$\frac{\text{Stock Total}}{\text{Ventas Brutas del Año}}$$

Es una medida de sensibilidad de la proporción media de años necesarios para acabar con todas las viviendas ofertadas.

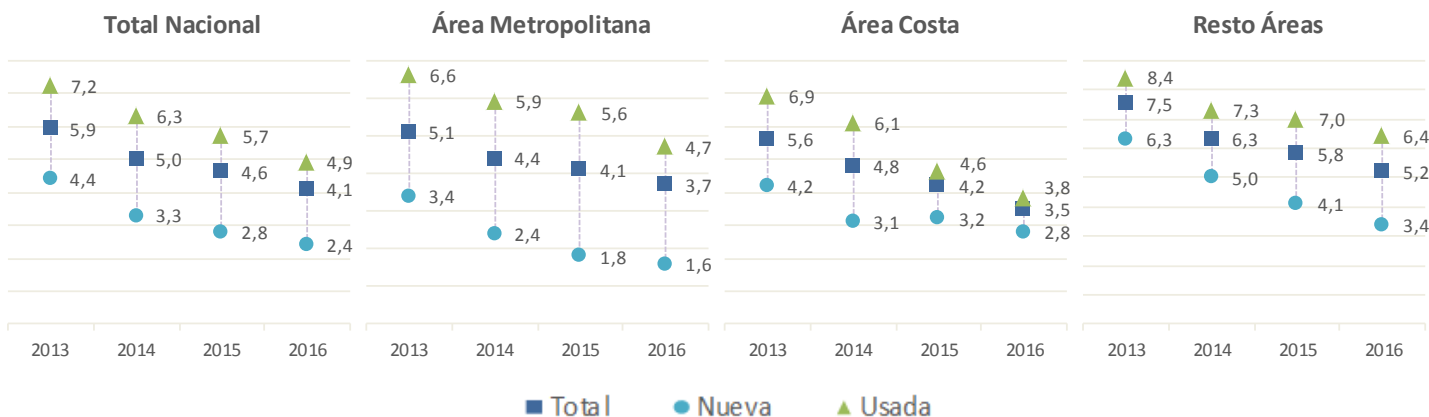
La demanda no es homogénea en todas las provincias, como se puede observar en la diferencia entre máximos y mínimos.

El análisis particular por localizaciones concretas y para determinadas tipologías indican hoy necesidad de viviendas, y en otras, la gran mayoría, stock irrealizables en esta década.

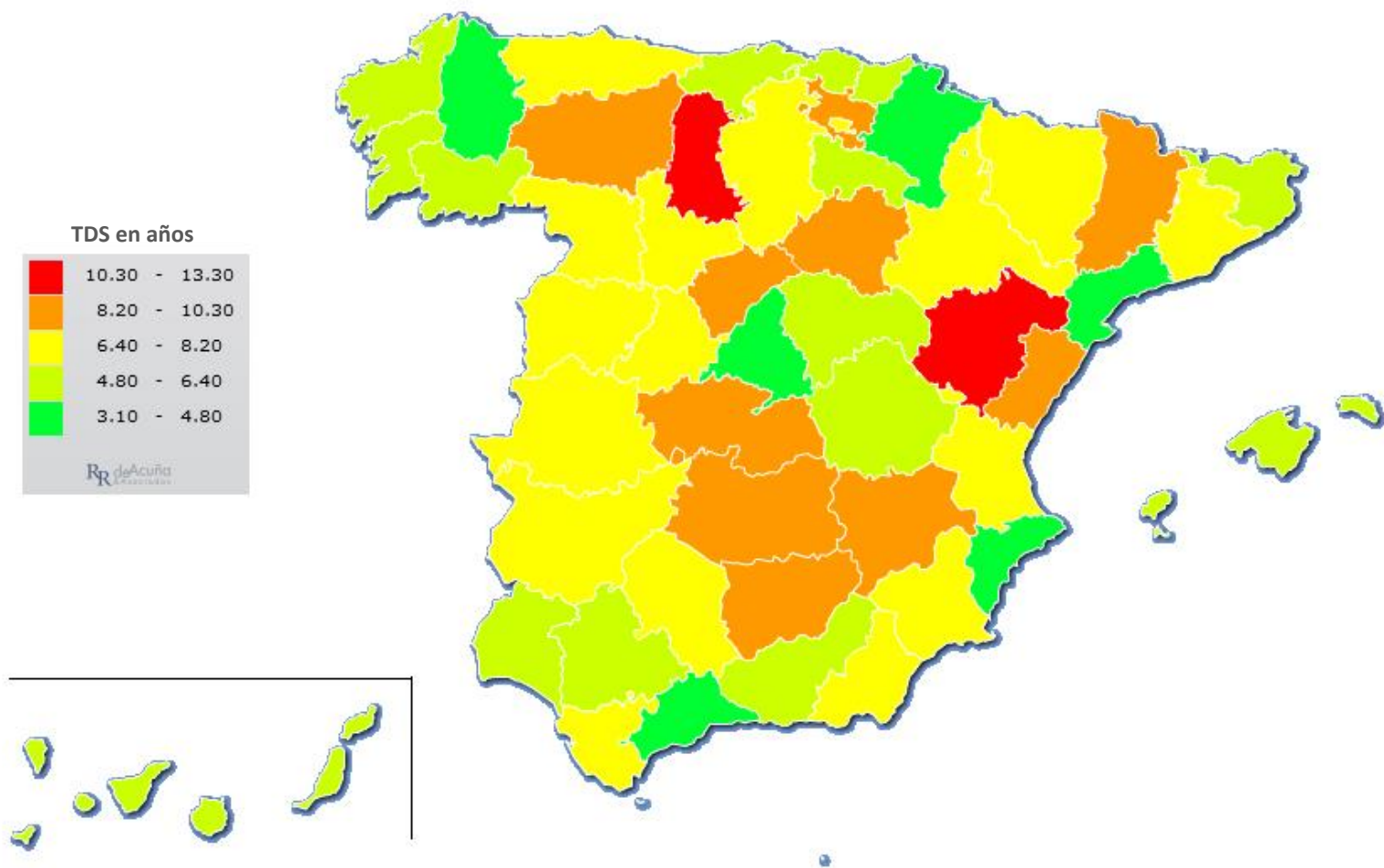
Relación entre stock y ventas por áreas en 2013

	Total Nacional			Área Metropolitana			Área Costa			Resto Áreas		
	Total	Nueva	Usada	Total	Nueva	Usada	Total	Nueva	Usada	Total	Nueva	Usada
Media	5,9	4,4	7,2	5,1	3,4	6,6	5,6	4,2	6,9	7,5	6,3	8,4
Mediana	7,0	5,8	8,3	6,6	4,6	8,6	6,6	5,7	8,4	7,8	8,2	8,6
Moda	6,7	4,3	6,6	6,1	3,6	11,0	3,5	5,8	8,9	9,2	6,8	8,8
Maximo	13,3	16,2	15,0	13,0	14,4	17,3	14,4	13,0	22,1	14,3	21,8	18,3
Mínimo	3,1	0,2	4,2	2,4	0,3	3,0	3,5	1,0	2,8	4,2	0,2	4,2
Desviación típica	2,0	3,4	2,4	2,2	3,1	3,4	2,7	3,7	4,8	2,2	5,3	3,1

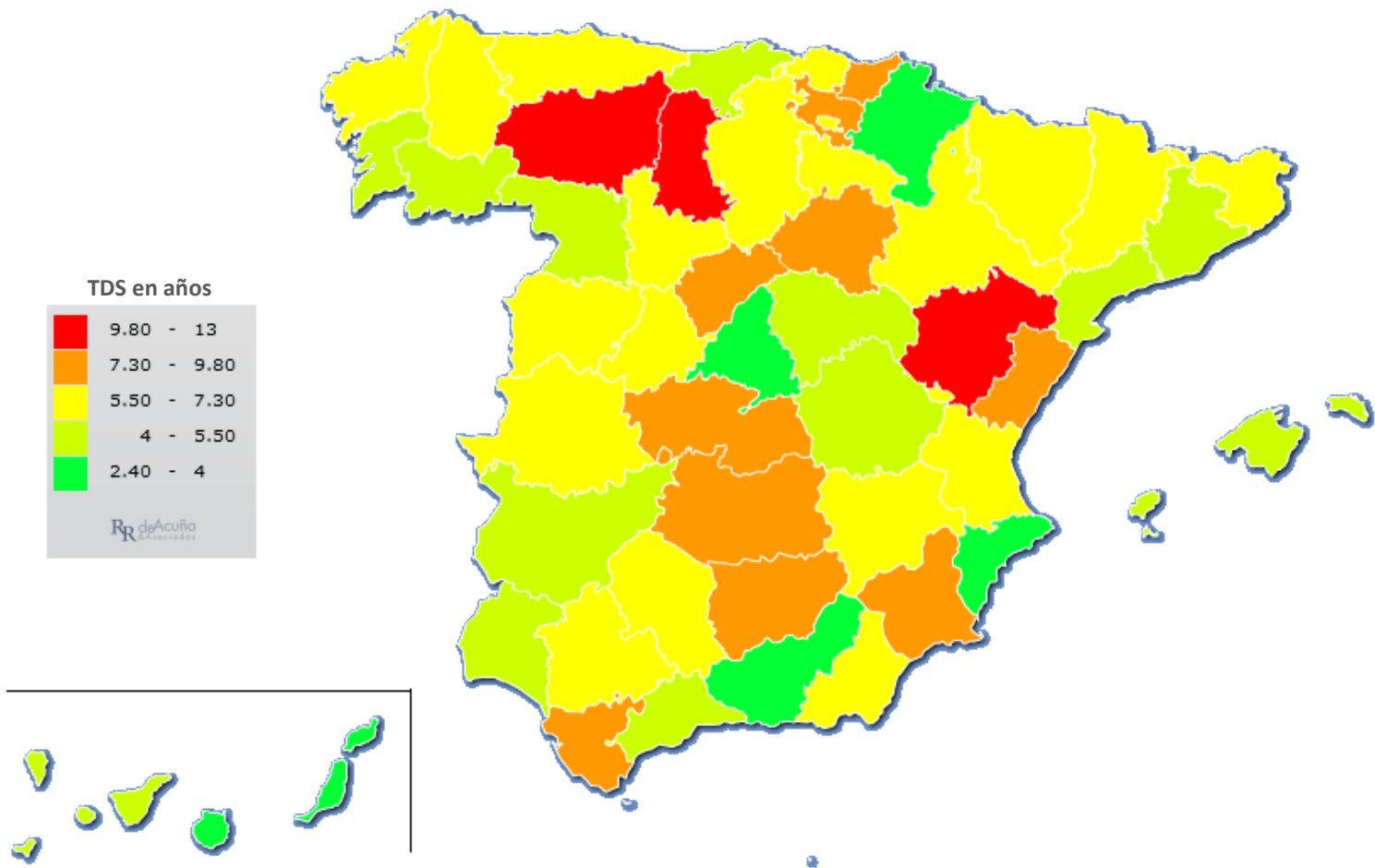
Fuente: R.R. de Acuña & Asociados.



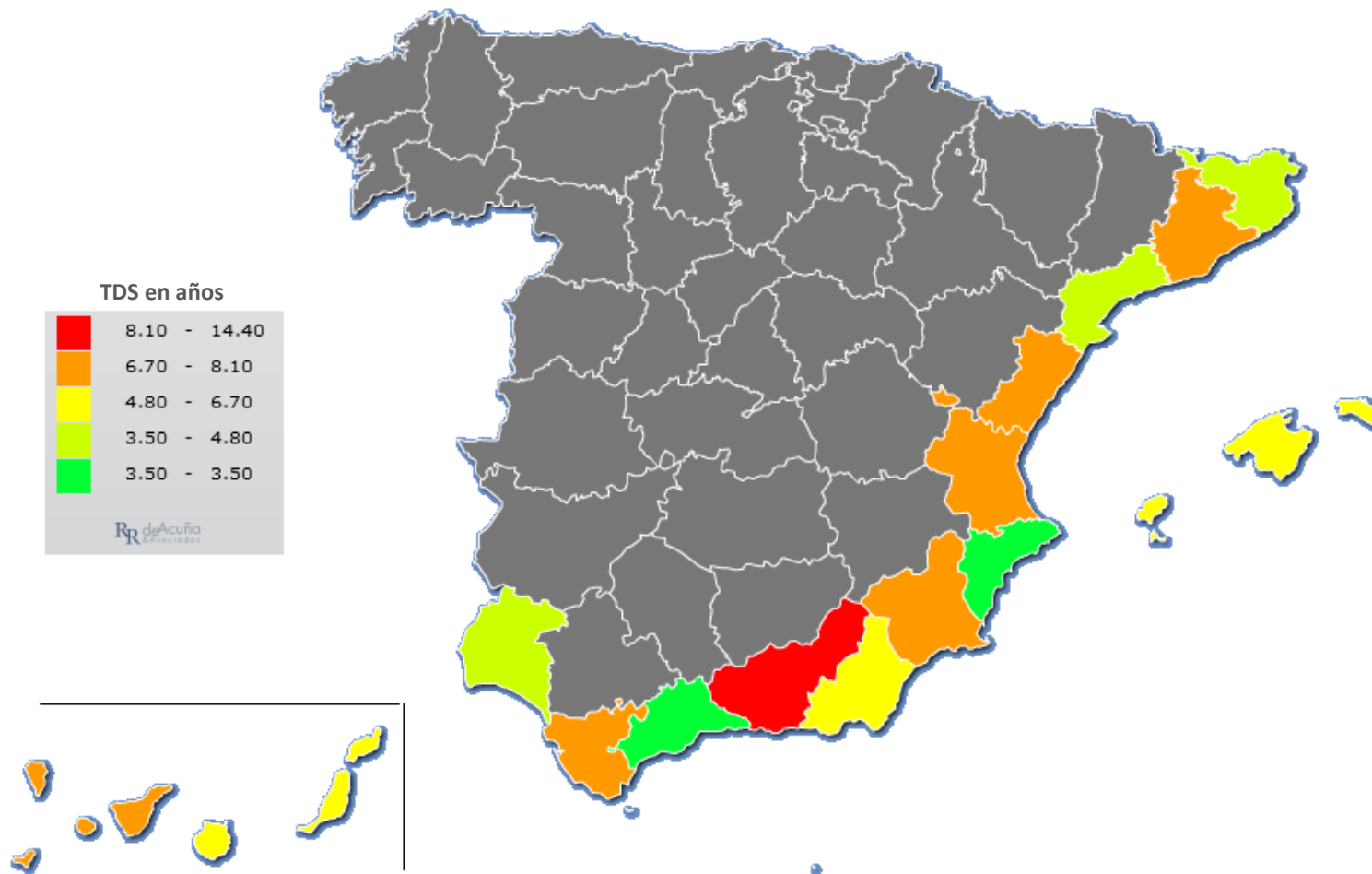
III.2.a. TDS total provincial



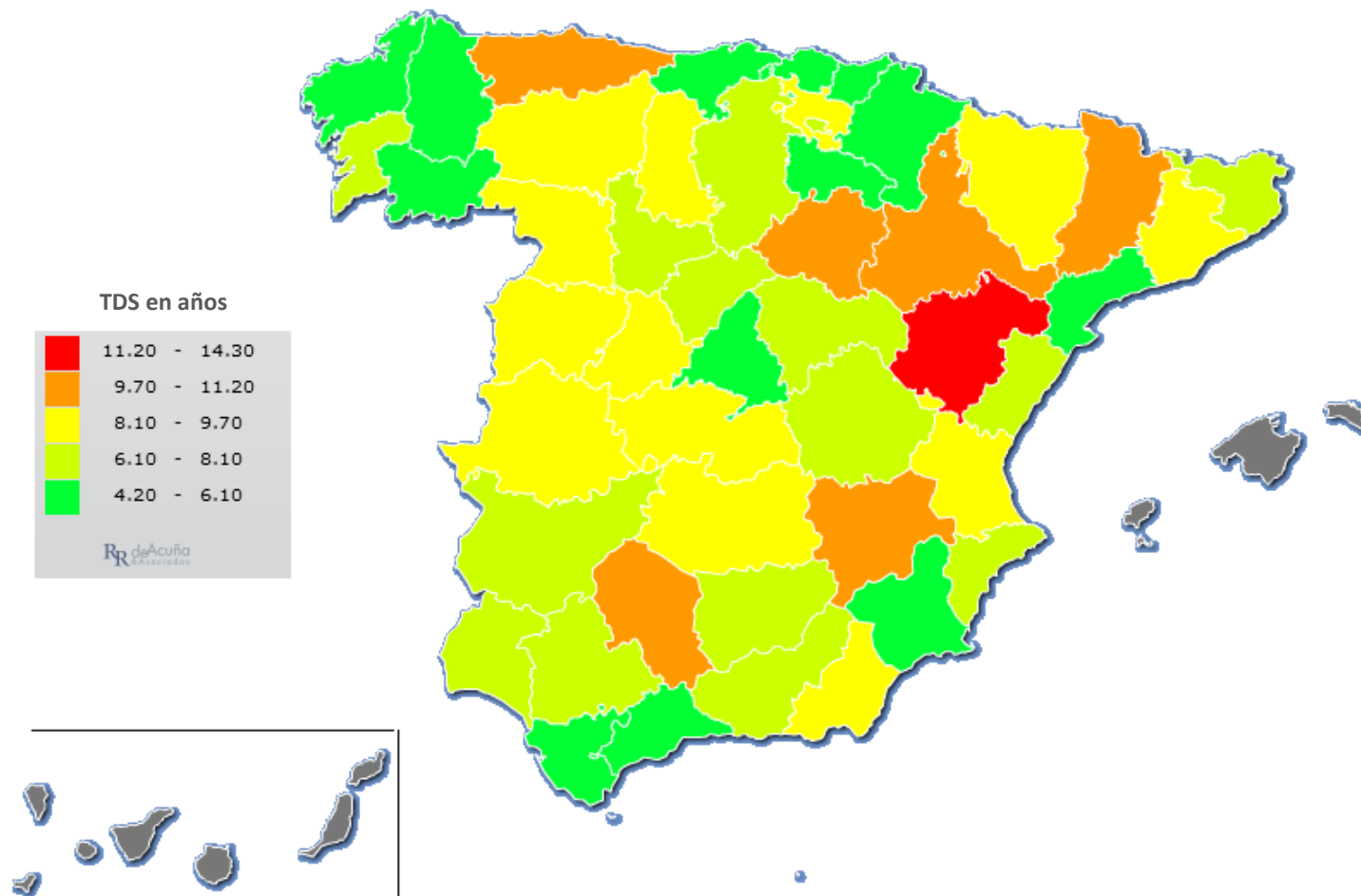
III.2.b. TDS en áreas metropolitanas



III.2.c. TDS en áreas de costa



III.2.d. TDS en el resto de áreas



III.3. Tendencia: comportamiento de precios



	<u>2013</u>		<u>2016</u>	
Exceso de stock	1.727.285	viviendas	1.571.862	viviendas
Demanda (ventas netas)	228.152	viviendas	332.329	viviendas
Disolución stock	7,6	años	4,7	años

A efectos de disolución de stock, debemos de considerar que los 4,7 años son algo superiores por razón de las herencias, esto es, hasta los 7 años en 2016.

- Pese al descenso de un -10'6% en los precios de la vivienda (INE), el esfuerzo financiero para la adquisición de vivienda según el Banco de España se ha situado en 2013 en 33'2 (creciendo un 24'3% respecto de 2012) por razón de la pérdida de las exenciones fiscales y el comportamiento de los salarios.
Estos dos desajustes por sí solos determinan una caída en los precios, y dentro de ello ha de considerarse que solamente vende aquel que lo hace más barato.
- El número de viviendas en venta en las entidades de crédito sigue creciendo, y la Unión Monetaria Europea exige que se deshagan de estos activos.
Las entidades de crédito tienen aproximadamente un 20% de la oferta explícita, y sus ventas representan entre un 25% y un 30% de las ventas finalistas.
Dado el nivel de activos en su balance, y que éstos seguirán incrementándose en los próximos años, tendrán que bajar precios para forzar ventas.

Todas las consideraciones expuestas determinan que **los precios seguirán bajando**, toda vez que **la oferta se mantiene o sube ligeramente** y, solamente, venderá en que lo haga más barato.

III.4. Tendencia: comportamiento particular



- ❑ Este análisis constituye una media general de la situación del mercado en España. Sin embargo, el mercado es muy amplio, dispar y heterogéneo.
- ❑ Si consideramos el mercado por áreas, subáreas, zonas y productos, la relación entre el stock y las ventas oscila entre menos de un año y más de diez años, sin contar que las herencias y las adjudicaciones amplían este periodo, puesto que incrementan la oferta.
- ❑ En aquellas zonas cuya relación entre el stock y las ventas se encuentra en torno a un año e inferiores a un año, y además son zonas que coinciden con áreas de población joven donde el peso de las herencias es virtualmente nulo, los precios tienden o tenderán a estabilizarse y en su caso a subir.
- ❑ Sin embargo, debemos de decir que ello ocurrirá siempre que no existan otras áreas alternativas.

IV. Suelo residencial



Esta cifra se ha estimado a partir del saldo comprometido en crédito para suelo que aparece en las memorias anuales de las entidades financieras. Para la transformación de estos saldos a su equivalente en viviendas se ha empleado el procedimiento residual estático (Orden ECO/805/2003) y según las siguientes premisas de cálculo que establece la citada norma:

SUELO PARA



4.000.000 DE VIVIENDAS

- Precio medio de venta de la vivienda terminada en cada área.
- Coste de construcción medio para la tipología de vivienda de cada área.
- Gastos generales estimados en el 22% del coste de construcción en concepto de: seguridad y salud, seguros obligatorios, honorarios técnicos, permisos de obra, tasas, y otros gastos del promotor.
- Gastos de comercialización estimados en el 3% del precio de venta.
- Beneficio del promotor estimado en el 18% del precio de venta.

- En general, con la relación existente entre stock y ventas expuesta, hablar de suelo residencial en los momentos actuales es hipotético. Sin embargo, cabe esperar ciertas necesidades de suelo cuando nos referimos a ciertas subáreas y zonas donde estas relaciones son muy bajas, y para ciertas tipologías.
- Donde existe demanda, es posible la promoción en los casos en los que el tenedor del suelo haya dispuesto del mismo a un valor muy bajo sobre su balance, puesto que, con los precios de venta actuales, los beneficios no justifican en muchos casos la promoción inmobiliaria, salvo que lo que se pretenda es liberar inmovilizado a efectos de cancelación de créditos.
- Las promociones que se están realizando en estas áreas lo hacen básicamente bajo figuras jurídicas de comunidades de propietarios y cooperativas, y en suelos propiedad de entidades de crédito, adquiridos a bajo precio y muy provisionados por éstas. En tales casos, lo que pretenden las entidades de crédito es liberar inmovilizado, tal y como exige la normativa impuesta por el BCE, y en su caso, recuperar parte de las provisiones efectuadas.

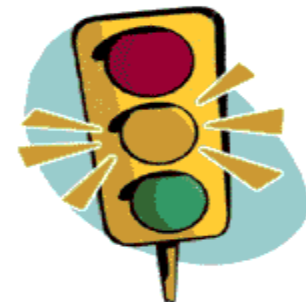
V. Agentes implicados con el sector

Resumen:

Habrà un incremento de la demanda provocado por una mejora en el empleo y por un mayor crecimiento económico.

El desajuste entre oferta y demanda (2007-2013) irá disminuyendo lentamente por razón de un creciente número de herencias y por las adjudicaciones pendientes de ejecución.

La lentitud en la disolución del stock y el desajuste continuarán presionando los precios a la baja.



Repercusiones de este contexto sobre los grandes sectores implicados

● Empresas constructoras y promotoras inmobiliarias

Los preceptos normativos exigen la disolución de la empresa cuando su capital haya disminuido por debajo del 25%. Sobre esta pauta ha existido una moratoria para su aplicación hasta el ejercicio 2013, esto es, que todas aquellas empresas que a partir de 2014 se encuentren en esta situación han de afrontar la disolución de la sociedad y adjudicación de bienes a sus acreedores.

En las últimas cuentas anuales disponibles en el Registro Mercantil, las de 2012, de empresas promotoras inmobiliarias, **aproximadamente el 30% de éstas se encuentran en situación de disolución, y por otra parte, estas mismas representan a su vez un 30% del crédito concedido por las entidades de crédito y por la SAREB.**

● Entidades de crédito y la SAREB

El **acato de disolución empresarial**, en el medio plazo, **supondría una avalancha de traspaso de activos inmobiliarios sobre el sector bancario**, quien tendrá que atenerse a su liquidación según las exigencias del BCE. Esto **forzará aun más las ventas a la baja** por parte de las entidades de crédito.

OJO: En principio, esta avalancha de activos **no supondría una mayor pérdida para el sector bancario** puesto que **actualmente ya está provisionado el 50% sobre el crédito vivo.**



Fernando R. Rodríguez de Acuña
Presidente

fernando@rracuna.com

Teléfono + 34 915 591 442

Fax +34 915 415 019

www.rracuna.com

RR de Acuña
& Asociados