

# Aires de incertidumbre en las inversiones inmobiliarias

La escalada del crudo, la presión inflacionista y las esperadas subidas de tipos han creado preocupación en los inversores inmobiliarios sobre el futuro de su patrimonio.

**EXPANSIÓN. Madrid**

Por cuarto año consecutivo, el Fondo Monetario Internacional (FMI) ha vuelto a poner sobre aviso ante un posible estallido de la burbuja inmobiliaria en España. Según se desprende del informe publicado por el organismo regulador, en el que se recogen las expectativas sobre la evolución de la economía mundial, de producirse esta explosión, será consecuencia de la subida de los tipos de interés. Unos tipos que en Estados Unidos se sitúan ya en el 5%, por el 2,5% que mantiene el Banco Central Europeo (BCE) en el Viejo Continente. No obstante, los mercados europeos dan por sentado un nuevo incremento en junio, como ya pronosticó el pasado 4 de mayo el presidente del banco central, Claude Trichet.

Ante este panorama económico internacional EXPANSION ha firmado con R.R. DE ACUÑA & ASS un contrato de promoción de informes inmobiliarios (IAEMEX) que determinan con gran exactitud el riesgo de la caída de precios de los bienes inmobiliarios.

**La función de IAEMEX**

Actualmente el 60% aproximado del crédito de las instituciones financieras se suscribe con garantía hipotecaria, de ahí la utilidad de los informes IAEMEX, que se crearon no solamente como un instrumento de medición de riesgo, sino también como consecuencia de las exi-

**Valoración global del riesgo**

Id	Crecimiento anual mínimo esperado en 5 años (Año)		Crecimiento anual máximo esperado en 5 años (Año)		Crecimiento acumulado esperado en 5 años	Crecimiento acumulado hasta el año de mínimo crecimiento	Rating
	1	2010	3,8	2006			
1	0,7	2010	3,8	2006	9,9	9,9	6,2
- Se predice riesgo alto de caída interanual de precios en el medio plazo. - Existe riesgo alto de liquidez a medio plazo en el mercado de este producto, lo que puede significar un deterioro del precio a medio plazo superior al señalado en la sección II.							
<b>Rating medio: 6,2</b>							
El rating mostrado se mide en una escala de 1 (máximo riesgo de depreciación) a 9 (mínimo riesgo de depreciación) en un horizonte de 5 años.							

renciados de seis a doce meses".

En cuanto a los riesgos que implica la subida de tipos, Rodríguez de Acuña considera que "la carga de un punto o punto y pico es soportable por el suscriptor del crédito con carácter casi global, sin embargo, no es soportable por el PIB pues éste mayor esfuerzo financiero influirá negativamente sobre el consumo y sobre el empleo". Unos efectos que, de mantenerse la tendencia actual, "comenzaremos a verlos en 2007, 2008".

En este punto hay que destacar que cuando hablamos de Burbuja inmobiliaria, hay que matizar que ésta no es generalizada sino que solamente se puede dar en determinadas áreas y para algunos productos. Según explica Rodríguez de Acuña, "con nuestros informes, podemos decir que los IAEMEX determinan el riesgo de una operación inmobiliaria a un horizonte de 5 años y sus posibilidades de plus-

básicamente diversos datos del cliente y en los datos de la garantía inmobiliaria solo aparece el valor de tasación por no disponer de IAEMEX. Sin embargo, "se da la paradoja que a efectos de la **¿Qué analiza?**

- n Evolución y tendencia del entorno económico provincial y municipal.
- n El producto dentro de su entorno, tamaño de su mercado y la aceptación de la herramienta entre sus usuarios.
- n Evolución y tendencia a cinco años de la demanda, el tiempo medio de venta y los precios.

titularización hipotecaria solamente se utiliza el valor de tasación", destaca Rodríguez de Acuña.

En cuanto a los IAEMEX a efectos de mediar riesgo, en el caso de los créditos a promotores, tanto de suelo como de promociones, los informes "determinan las di-

de la misma; la evolución del mercado, en cuanto a demanda, precios, tiempos de ventas; así como la situación del endeudamiento", lo que determina, a un horizonte de tres años, si ésta tendrá dificultades futuras para atender a sus obligaciones financieras.

En definitiva, los IAEMEX en el orden de las exigencias de BASILEA II actualizan las carteras hipotecarias de los Bancos, según la evolución de los precios de cada uno de los bienes hipotecarios y teniendo en cuenta las características del mismo, además del "área donde se encuentran y corrige las minusvalías o plusvalías que pudiera haber tenido el bien en su origen de tasación", resalta Rodríguez de Acuña.

Con la herramienta creada por R.R. DE ACUÑA & ASS, se elaboran informes a medida, "en los que se determina por distritos postales, los productos inmobiliarios de riesgo como son el tamaño de la demanda y características de la población demandante, la evolución de hipotecas dentro de diferentes distritos postales y en grandes áreas en cuanto a quienes demandan viviendas, quienes tienen vivienda, si están o no pagando la vivienda, qué pagan por la vivienda, etcétera", argumenta Rodríguez de Acuña.

Se trata de unos informes que, a medida, "no solamente son útiles a efectos de la evaluación del riesgo por áreas y productos, sino que a su vez ayudan en la orientación de la política comercial de la institución financiera".

**¿Hasta dónde llegan los riesgos de una burbuja inmobiliaria en España?**

"El efecto de un incremento en los tipos no se hará notar con intensidad hasta el 2007"

"Los IAEMEX determinan el riesgo de una operación inmobiliaria a un horizonte de 5 años"

"A efectos de la titularización hipotecaria solamente se utiliza el valor de tasación"

gencias de Basilea II. No obstante, ¿hasta que punto las observaciones del FMI sobre la burbuja inmobiliaria en España son realmente graves? Para Fernando Rodríguez y Rodríguez de Acuña, presidente de R.R. de Acuña & Ass, cuando hablamos de riesgos inmobiliarios que se derivan de la subida de los tipos de interés, en principio, hay que decir que el efecto de un incremento en el precio del dinero "no se hará notar con intensidad hasta el 2007, puesto que los créditos está refe-

valía o minusvalía. Esto es, nos determina la bondad de la garantía tomada".

**Créditos hipotecarios**

Los IAEMEX resultan de especial interés en los créditos hipotecarios individuales, "a efectos de que si se tuviera que ejecutar el mismo, el producto ejecutado pueda tener en su momento un menor valor".

Mención especial merecen los modelos de medición de riesgo utilizados por las instituciones financieras (SCORE), que introducen

dificultades futuras que pueda tener esa promoción en cuanto al precio de venta, demanda y ritmo de ventas". Además, "hay que resaltar que el crédito a personas físicas se distribuye entre ocho millones de clientes mientras que el crédito a promotoras va sobre 20.000 clientes, que representan el 36% del crédito hipotecario total", explica el presidente de R.R. de Acuña & Ass.

A efectos del riesgo de las empresas promotoras, "realizamos informes IAEMEX sustentados en la estructura