

La herramienta útil para el profesional

LOS PRECIOS DE LA VIVIENDA MANTIENEN SU ESCALADA EN EL TERCER TRIMESTRE

PRIMERA PIEDRA DE LOS CERROS, ÁMBITO CON UNA INVERSIÓN PREVISTA DE 3.000 MILLONES

VALENCIA ESTRENA TURIANOVA, UN NUEVO BARRIO SOSTENIBLE QUE CONTARÁ CON 2.300 VIVIENDAS

CALEIDO ABRE SUS PUERTAS EN EL DISTRITO FINANCIERO DE MADRID

Radiografía de la vivienda de obra nueva:

Las promotoras descartan un parón en la producción



JOSÉ VÁZQUEZ SEIJO, PRESIDENTE DE EUROVAL

“La evolución de la situación económica influirá en el mercado de la vivienda en el primer trimestre de 2023”

José Vázquez Seijo, presidente de Euroval, la sexta tasadora española por volumen de facturación y cuota de mercado según el último *ranking* de la AEV, analiza el impacto de la escalada de la inflación y la subida de tipos en el sector inmobiliario, así como su efecto en el negocio de las sociedades de tasación.

El recrudescimiento de las tensiones geoestratégicas y su impacto en la economía global también está afectando al sector inmobiliario. En este contexto, ¿a qué desafíos inmediatos se enfrenta el residencial español?

El comportamiento del mercado de vivienda desde principios de 2020 ha sido la respuesta natural a una situación de tipos de interés extraordinariamente bajos, liquidez prácticamente ilimitada por las compras masivas de deuda del BCE, y una política fiscal con déficit que mantiene la actividad económica y el empleo. Esto lleva a un incremento del precio medio de la vivienda superior al 12% de junio de 2019 a junio de 2022, al tiempo que la compraventa de vivienda crece fuertemente a partir de los mínimos del cuarto trimestre de 2020, y sube ahora casi un 30% año a año, superando las transacciones que se daban hace tres años. Hay que considerar que el 85% de las transacciones son de vivienda usada, siendo el crecimiento de la vivienda nueva muy moderado.

La preocupación es qué ocurrirá ahora, cuando estas condiciones ya no se dan. Un informe reciente del BCE se ocupa del impacto del aumento del tipo de interés hipotecario en la vivienda, recordando que partimos de un nivel de mínimos históricos a finales de 2021, cuando el coste medio hipotecario era en Europa el 1,3%, moviéndose hacia el 2% en las nuevas operaciones; 1,8% es el último dato de este tipo en España, (1,5% hace unos meses), que



El presidente de Euroval alerta de que la política monetaria del BCE podría provocar una caída del residencial de la que tardaría en recuperarse.

irá subiendo al hacerlo el tipo de referencia del BCE. También en Europa los precios de vivienda que subían a un 4% anual hace tres años, lo hacen recientemente a una tasa del 10%, mucho más que en España. La fortaleza actual de las transacciones de vivienda puede responder en parte a que se anticipan compras ante las expectativas de subidas de tipos, aprovechando que las condiciones son aún aceptables. Hay que tener siempre en cuenta que el porcentaje de vivienda que se compra con hipoteca está por debajo del 60%, por lo que una parte muy significativa no lleva crédito hipotecario.

El reto del residencial español, igual que el europeo y de otros países, es

la ralentización del crecimiento y empleo, con la disminución de las rentas reales, que es el principal factor de demanda de vivienda, y sufren además el efecto reductor de los precios al consumo. Los efectos de la política del BCE buscando frenar la demanda de consumo tienen un efecto mayor sobre la demanda de vivienda que el tipo de interés en sí. Se dice que la vivienda no es que sea parte del ciclo económico sino que es el ciclo económico, por su efecto de arrastre en numerosos sectores de la actividad económica, lo que supone un dilema más para el BCE si con su política monetaria causa una caída del residencial, del que tardaría en recuperarse la vivienda y la economía.

¿Con la inflación de costes de construcción y las subidas de tipos de interés se corre el riesgo de que se reduzca el atractivo de la inversión residencial y las familias se decanten por otros productos financieros alternativos?

Hay dos aspectos que conviene distinguir. En la vivienda nueva el incremento del coste de financiación se añade al importante aumento de los de construcción, aunque hay que tener en cuenta que parte del incremento del aumento del precio de la vivienda nueva en los últimos años puede deberse a que las calidades son mejores, y las viviendas más sostenibles y eficientes energéticamente. Como hemos recogido en un informe reciente sobre rentabilidad residencial por alquiler, la vivienda nueva con un 4,5% tiene una rentabilidad inferior a la usada, de 5,7%, que se debe al mayor precio de aquella para alquileres que no difieren tanto entre nueva y usada. La vivienda nueva es solo un 1,5% de la oferta de alquiler, por lo que la rentabilidad de la inversión en vivienda sigue teniendo como referencia principal la vivienda usada; por otra parte, la concentración espacial es muy fuerte y solo cinco provincias (Madrid, Barcelona, Málaga, Valencia y Alicante) suponen más de la mitad de la oferta de alquileres de España.

En cuanto a inversiones alternativas hay que tener en cuenta que, si bien un activo como la deuda pública a diez años ofrece cada vez más rentabilidad, aunque todavía por debajo de la rentabilidad por alquiler, a su vencimiento se recibe el nominal inicial, depreciado por la inflación, mientras que, en la vivienda, además del alquiler hay expectativas de una revalorización del activo. En cuanto a la inversión considerada como compra-venta de acciones de sociedades con negocio residencial, los efectos de la situación actual hay que verlos en el contexto de cómo la elevación de tipos de interés y reducción de liquidez afecta en general a las cotizaciones en el mercado bursátil.

Facilitar el acceso a la vivienda sigue siendo un reto tanto para el sector como para las administraciones. Este es también el principal ob-

“El reto del residencial español, igual que el europeo y de otros países, es la ralentización del crecimiento y empleo, con la disminución de las rentas reales, que es el principal factor de demanda de vivienda”

jetivo de la futura ley de vivienda. ¿Cree que es un objetivo alcanzable con su actual redacción?

El acceso a la vivienda en propiedad o en alquiler es una cuestión ya de por sí compleja, que debe verse desde la perspectiva general que establecen las leyes y la concreción en el ámbito local, donde comunidades autónomas y ayuntamientos son decisivos en facilitar suelo, dar licencias y ordenación urbana. La Ley de Vivienda sufrirá cambios hasta su aprobación definitiva, y desde nuestro punto de vista es importante que recoja apoyos a la actividad tal como se configura en los últimos tiempos, altamente profesionalizada en todas las fases de promoción, financiación, búsqueda de eficiencia, construcción, comercialización y enfoque hacia el cliente. Esto implica apoyo a sociedades, cotizadas o no, aunque las cotizadas con una orientación al alquiler y carteras de vivienda pueden ser la referencia en la oferta significativa de vivienda.

Se nota ya una cierta ralentización en la terminación de vivienda, teniendo en cuenta las viviendas iniciadas y terminadas en los dos últimos años, si bien sigue habiendo buenas expectativas en cuanto a inicio, que podría estar en 100.000 viviendas en 2022, en este año las terminadas no pasarán de 80.000. No hay que olvidar el stock de 448.000 viviendas disponibles para la venta, que se reduce muy lentamente. También hay un fuerte empeño y fondos para la rehabilitación sobre todo en eficiencia energética, y la reforma y ampliación de vivienda, que supone una cierta compensación ante una caída en la vivienda nueva, pues las licencias para reforma y ampliación son aproximadamente el 20% de las de vivienda nueva.

A principios de año, la gran mayoría de expertos vaticinaban un 2022 de crecimiento para el negocio de la valoración en consonancia con las previsiones económicas. ¿Compare hoy ese optimismo?

La relación entre el negocio de valoración y la actividad inmobiliaria, en este caso el residencial, se depende de la realidad actual y estas perspectivas que planteamos. El año completo 2022 será positivo, con lo que conocemos a poco más de tres meses de finalizar, pero en el primer trimestre de 2023 la evolución de la situación económica influirá sin duda de forma negativa en prácticamente todas las actividades económicas, y la vivienda no es una excepción.

¿Y cómo definiría el momento actual del sector de la tasación? ¿Cuáles son sus previsiones para el sector de la valoración/tasación en el corto y medio plazo?

Aunque la actividad de valoración residencial es la parte más significativa, hay un fuerte dinamismo en otros subsectores del inmobiliario, como logística, comercial y oficinas, donde se están dando operaciones significativas, al igual que ocurre con los hoteles. La situación no es desde luego igual en todos, y tampoco se moverán de la misma forma, pero es difícil que la evolución del residencial y sus dificultades derivadas de la marcha de la actividad económica, el empleo y la renta no tenga efectos más o menos inmediatos en otros subsectores inmobiliarios, sobre todo en el comercial. Por otra parte, factores como el incremento de costes de construcción, el papel de los tipos de interés, y la financiación en mercado, son comunes a todo el inmobiliario.

En momentos inciertos como los que ahora vivimos, ¿qué papel le corresponde interpretar al sector de la valoración/tasación?

La volatilidad en los mercados inmobiliarios y cómo difieren los mercados locales es algo que forma parte de la preocupación habitual de las sociedades de tasación. La fórmula para cumplir con lo que se espera de nosotros, que son valoraciones fieles y con cierta estabilidad en un horizonte temporal, es invertir en bases de



José Vázquez Seijo avisa de que ya se nota una cierta ralentización en la terminación de vivienda respecto a los dos últimos años.

datos y tecnologías para tratarlas, lo cual hacemos desde hace años. Pero, esta tecnología de poco serviría sin unos procesos bien establecidos que garanticen la calidad y homogeneidad de las valoraciones y que cumplen con las normas establecidas. Y todo ello requiere contar con profesionales con una excelente formación técnica y que además se forman en las buenas prácticas que sigue la empresa, las comparten y aplican.

En octubre de 2020, usted insistía en la urgente necesidad de contar con información pública con detalle local para eliminar cualquier ambigüedad en la tasación. ¿Se ha avanzado en esta dirección o continúa siendo una necesidad urgente?

Hay avances en la disponibilidad de datos privados y públicos, pero a la necesidad de contar con una información pública homogénea en metodología y grado de desagregación se une en las circunstancias actuales la de disponer de esa información con más inmediatez. Suele haber una relación inversa entre datos valiosos por constituir muestras significativas y disponibilidad en plazos para que resulten útiles, pues en ocasiones salen con meses de retraso.

Un nuevo aspecto de los datos es el que se refiere a la inclusión en la valoración de inmuebles de los riesgos medioambientales en las carteras de las entidades de crédito por el riesgo de transición hacia una actividad me-

“El año completo 2022 será positivo, pero en el primer trimestre de 2023 la evolución de la situación económica influirá sin duda de forma negativa en prácticamente todas las actividades económicas, y la vivienda no es una excepción”

nos intensiva en carbono, así como los riesgos de catástrofes naturales asociados con el cambio climático. Desde Euroval seguimos con atención los desarrollos del BCE en este sentido, y hemos publicado alguna nota sobre los resultados de las pruebas de resistencia con escenarios a que somete el BCE a las entidades de crédito. Entendemos que en algún momento estas tendencias se sistematizarán en cuanto a información y datos, y aplicarán también en la valoración de inmuebles en ámbitos distintos al financiero. Aunque incipiente, es de interés la base de datos del geoportal del Ministerio de Transición Ecológica para conocer la certificación energética de los edificios.

¿Qué retos plantea al sector de la valoración/tasación la aparición de nuevas fórmulas residenciales como el *build to rent*, el *coliving*, el *senior living*, etc.?

Las fórmulas residenciales que se mencionan tienen encaje en nuestra metodología de valoración y tasación de inmuebles y proyectos de inversión, de los que se espera una rentabilidad que puede definirse en un plazo determinado. No es difícil conceptualizar estas fórmulas nuevas de negocio en la valoración convencional de inmuebles en explotación y rentas.

En los últimos años el sector se ha abierto a nuevas áreas de actividad como el *project monitoring*, la *due diligence* o las certificaciones en sostenibilidad. ¿Una evolución natural o la constatación de que la tasación ha alcanzado ya su nivel de madurez?

El conocimiento que tienen las sociedades de tasación de la realidad inmobiliaria, con un gran nivel de desagregación, hace natural que se aborden actividades de consultoría en las diversas fases de la actividad. Desde el seguimiento de proyectos, y la evolución del valor, a la auditoría y asesoramiento en materia de eficiencia energética, encontramos un complemento a nuestra actividad básica en el que aportamos valor, al ser en-

tidades reguladas, con una tradición de rigor técnico y de procedimientos probada.

¿Y qué segmentos de la actividad de Euroval prevé usted que experimentarán un mejor desarrollo a corto plazo?

En Euroval apostamos por nuestro negocio principal de valoración de activos inmobiliarios. Pese a la ralentización en el número de operaciones de transmisión de activos con garantía hipotecaria, el hecho de haber conseguido nuevas homologaciones en entidades financieras relevantes nos ayuda a compensar la volatilidad del mercado inmobiliario que estamos viviendo. Por otro lado, aunque somos muy prudentes al respecto, los entornos inflacionarios convierten los activos inmobiliarios en refugio, actividad inversora que confiamos continúe desarrollándose en los próximos meses.

¿Cómo está respondiendo Euroval al estrechamiento de los márgenes de la actividad tasadora?

Efectivamente la actividad tasadora lleva varios años sufriendo un notable estrechamiento de los márgenes. En Euroval lo estamos combatiendo con un gran esfuerzo para hacer más eficientes los procesos y operaciones de la compañía, acompañando todo esto con importantes inversiones en tecnología aplicada a la valoración.

A diferencia de otras compañías del sector, en Euroval apuestan por el crecimiento orgánico para ganar cuota de mercado. ¿Seguirán manteniendo esta misma estrategia en los próximos años?

La estrategia fundamental de Euroval está basada en la mejora de nuestras capacidades para mejorar nuestra calidad y poder dar el mejor servicio a nuestros clientes y prescriptores, para que orgánicamente podamos continuar creciendo y ganando cuota de mercado. Estamos siempre muy atentos a posibles operaciones de nicho que puedan complementarnos y mejorar nuestro saber hacer. ◆