

EL ACUERDO DE BASILEA II Y SUS CONSECUENCIAS EN LA CONCESIÓN DE CRÉDITOS A LAS EMPRESAS PROMOTORAS.

EL CASO DE LEON

El crecimiento del crédito en el sector de la promoción inmobiliaria ha sufrido una espectacular escalada en nuestro país.

El crédito hipotecario en los hogares representa el 34,4 % del total del crédito al sector privado al finalizar este trienio.

Con datos de 2006, se observa que el crecimiento del crédito inmobiliario sigue aumentando de una manera desmedida. En 2006 se han iniciado 815.000 viviendas, record absoluto en España, si bien hay que reconocer un efecto importante debido a la entrada en vigor del nuevo Código Técnico de la Edificación. En el mes de Marzo del pasado año el saldo de créditos al promotor alcanzaba la cifra de 186.475 millones de euros (50,4 % de crecimiento con respecto a un año antes) y en el mes de Septiembre la cifra alcanzaba los 221.593 millones de euros (49,1 % superior a la cifra registrada en el mismo mes del año anterior.

El crecimiento de empresas dedicadas a la promoción inmobiliaria ha sido muy importante alentado por las expectativas de unos márgenes muy elevados. Estos márgenes están deteriorándose debido a la contracción de las facilidades crediticias por parte de las entidades financieras experimentado a partir del 2º trimestre del presente año 2007, aumento significativo de los tipos de interés, contracción de la demanda, etc.

Una nueva situación de importancia relevante se presenta, además, en el horizonte de las empresas promotoras. No vamos a extendernos en los aspectos técnicos contemplados dentro del acuerdo **Basilea II**, sí haremos hincapié en el hecho de que aquellas empresas que requieran importantes capitales ajenos para el desarrollo de su actividad y entre ellas se encuentran, sin duda, las empresas promotoras, verán su acceso al crédito comprometido por los filtros establecidos en el acuerdo de Basilea sobre todo en aquellos casos en el que la posición deudora conjunta de una empresa con una entidad financiera sobrepase el millón de Euros situación, podríamos

generalizar, en la que se encuentra cualquier empresa que acometa un proyecto de edificación de viviendas por pequeño que sea.

Una vez establecidas las premisas teóricas contenidas en el acuerdo Basilea II, veamos qué trascendencia tienen para una empresa cualquiera. En primer lugar, hay que tener en cuenta que el volumen de crédito no es ilimitado y las empresas de la industria financiera tienen que facilitarlo a aquellos clientes que presenten un menor riesgo.

Las entidades crediticias utilizan distintas herramientas de gestión para determinar la rentabilidad de sus operaciones. Para ello se llevan a cabo “ratings” internos de sus inversiones. Los modelos de “rating” deberán considerar y evaluar los diferentes componentes del riesgo.

Por lo tanto, cuando una empresa promotora solicite financiación a una entidad bancaria ésta examinará tanto aspectos cualitativos (de todo tipo, como puede ser garantía de relevo generacional, cumplimiento puntual de obligaciones con bancos y proveedores, etc.) como cuantitativos, referidos a la estructura financiera que muestran sus cuentas anuales expresados en determinados ratios de tal forma que, en función de todos estos datos, la operación solicitada puede no ser concedida o concedida en condiciones financieras más onerosas de lo esperado por la empresa en función de los resultados obtenidos del análisis de los datos anteriores.

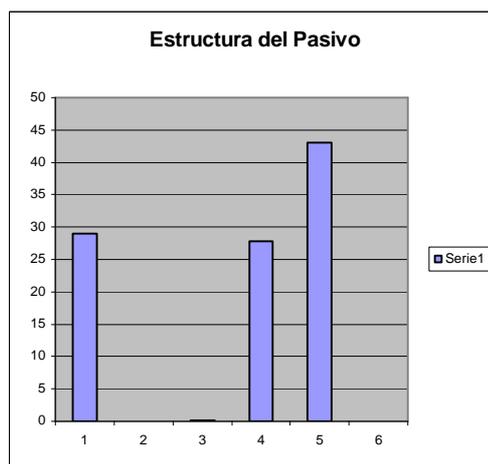
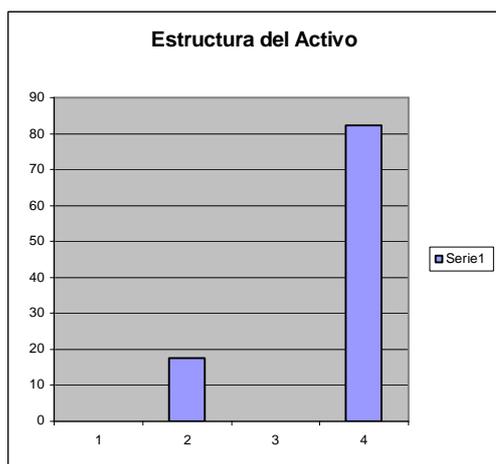
DATOS DE RATIOS DE EMPRESAS PROMOTORAS

Para llevar a cabo un estudio empírico sobre los ratios de las empresas promotoras hemos estudiado una muestra de 40 empresas promotoras y promotoras-constructoras de pequeño tamaño que ejercen su actividad en la ciudad de León y municipios de los alrededores sobre una población cercana a las 100 empresas. Los datos han sido obtenidos de los que las empresas han presentado en el registro mercantil de León. Todas las empresas tienen su domicilio social en la provincia de León.

Vamos adoptar el sistema de rating RISKCALC (RiskCalc Spain Rating) fruto del acuerdo entre las empresas Oliver – Wyman & Company, Equifax Ibérica y Moody’s que comprende la siguiente batería de ratios:

Ratios de Apalancamiento, Ratios de Liquidez, Ratios de Rentabilidad, Ratios de Rentabilidad, Ratios de Cobertura de la Deuda, Ratios de productividad, Ratios de crecimiento.

Antes de analizar los valores de cada ratio, vamos a observar, en primer lugar, la estructura del balance de estas empresas.



La estructura del Activo se desglosa de media entre las empresas de la muestra con los siguientes porcentajes:

- Accionistas por desembolsos no exigidos: 0,00 %
- Inmovilizado: 17,44 %
- Gastos a distribuir en varios ejercicios: 0,12 %
- Activo Circulante: 82,38 %

A su vez, las partidas del Pasivo presentan los siguientes porcentajes:

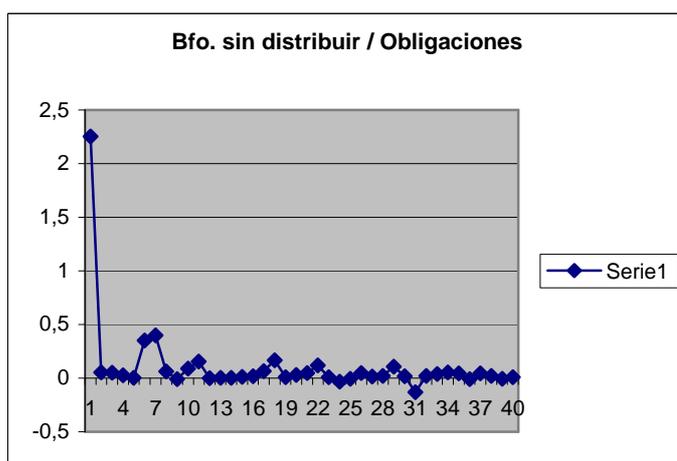
- Fondos Propios: 28,95 %
- Ingresos a distribuir en varios ejercicios: 0,00 %
- Provisiones para riesgos y gastos: 0,09 %
- Endeudamiento a largo plazo: 27,81 %
- Endeudamiento a corto plazo: 43,09 %
- Provisiones para riesgos y gastos a corto plazo: 0,05 %

Si comparamos estos datos con los facilitados por Asprima (Asociación de promotores de Madrid) obtenidos de sus afiliados se observa lo siguiente:

- a. Asprima estima que el peso del Inmovilizado en el balance no supera el 8,00 % mientras que en los datos de las empresas objeto de este estudio el peso del Inmovilizado es del 17,44 %, más del doble.
- b. El peso de los Fondos Propios según Asprima dentro del sector de las pequeñas empresas es superior al que se observa en tamaños superiores
- c. El peso del Endeudamiento a corto plazo es sensiblemente superior al observado a largo plazo. En nuestro caso también se observa este hecho.
- d. Lo expresado en el punto anterior también refrenda lo afirmado por Asprima en el sentido de que en este tipo de empresas prima el negocio de la promoción, contando con una reserva de suelo más escasa de la atribuida a firmas de superior tamaño. Las promociones acometidas por este tipo de empresas suelen finalizarse en un período poco superior a un año, mientras que si estas empresas contasen con reservas de suelo, suponiendo que un buen número de estas operaciones se afrontasen con capitales ajenos, estas operaciones estarían contratadas a más largo plazo teniendo que afrontar desarrollos de suelos, licencias, etc.

1. Ratios de Apalancamiento

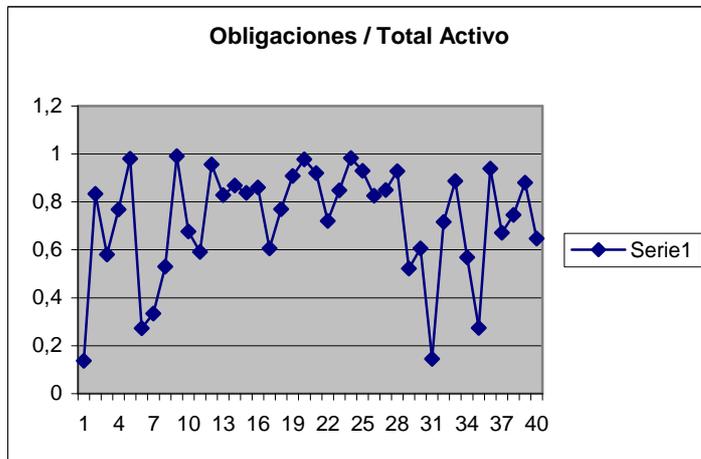
- Fondos Propios sobre Obligaciones



Hemos tomado los beneficios generados durante el ejercicio 2005 suponiendo que, en su totalidad, no han sido distribuidos y los hemos dividido entre la suma de Obligaciones a corto plazo y Obligaciones a largo plazo. La media es de 0,104 y la desviación típica alcanza un valor de 0,355. Salvo el

ratio presentado por la 1ª empresa de la muestra, el resto de observaciones se encuentra en un rango muy reducido. Seis empresas muestran valores negativos del ratio, aunque muy cercanos a 0.

Obligaciones sobre activos

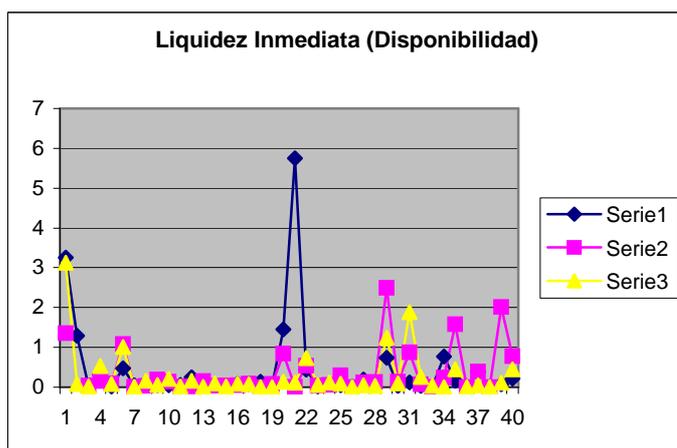


Hemos tomado las obligaciones a corto plazo y largo plazo entre el Activo Total. Presenta un valor medio de 0,72 que es un valor muy elevado, incluso en 10 muestras se encuentra por encima de 0,9. La desviación típica es de 0,23, no demasiado elevada, lo cual indica que la dispersión respecto al valor

medio es reducida, todas las empresas de la muestra se muestran muy endeudadas.

2. Ratios de Liquidez

- Ratio de disponibilidad

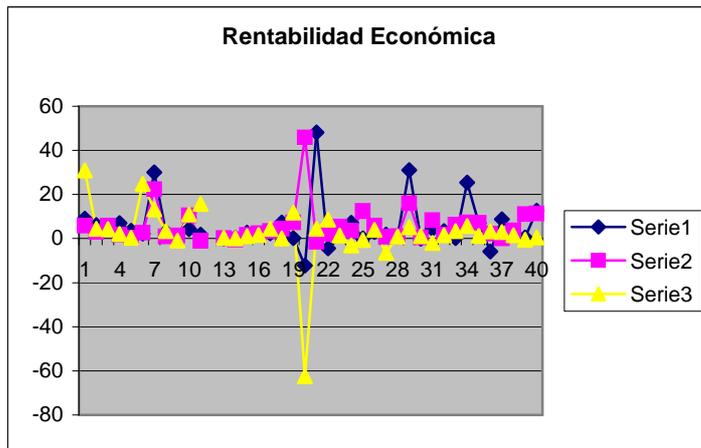


Muestra la posibilidad de hacer frente de forma “inmediata” a las obligaciones a corto plazo. El valor medio del ratio en los ejercicios 2003, 2004 y 2005 es de 0,35, 0,34 y 0,22, que expresa un claro deterioro paulatino de este valor. Los valores de la desviación típica muestran una cada vez mayor

uniformidad en los datos suministrados por las empresas de la muestra (0,96, 0,57 y 0,39).

Ratios de Rentabilidad

- Beneficios ordinarios sobre activos

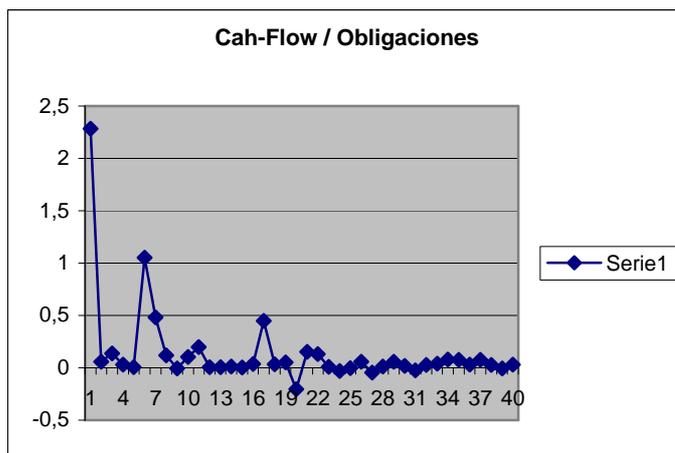


La Rentabilidad Económica también se ha calculado para los tres últimos ejercicios. Los valores medios para 2003, 2004 y 2005 son, respectivamente 5,73, 5,76 y 2,50. Exactamente igual que en el caso del anterior Ratio de Disponibilidad los valores se han deteriorado. Por otra parte, las

observaciones son mucho menos uniformes, declarando una desviación típica de 10,69, 8,16 y 12,66.

3. Ratios de Cobertura de la Deuda

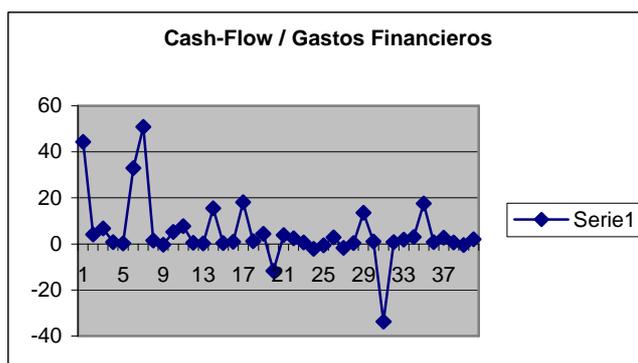
- Cash flow sobre Obligaciones



Este ratio presenta un valor medio de 0,14 con una desviación típica de 0,39. El valor es reducido debido a que la generación de beneficios se ha deteriorado considerablemente en el ejercicio 2005 con respecto a los anteriores y, además, no se realizan dotaciones de inmovilizado importantes debido al escaso peso

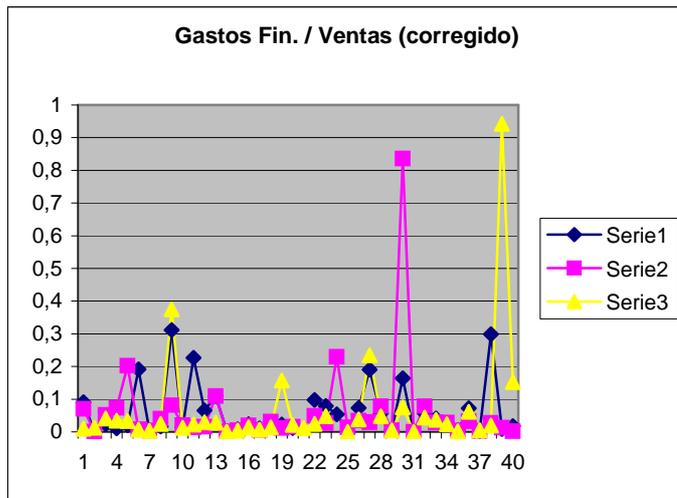
del inmovilizado (17,44% sobre el total del Activo).

- Cash flow sobre gastos financieros



Este ratio presenta un valor medio de 4,98. Hay siete valores negativos; la desviación típica es de 13,44, lo que demuestra cierta dispersión de los valores.

- Gastos financieros sobre ventas netas.

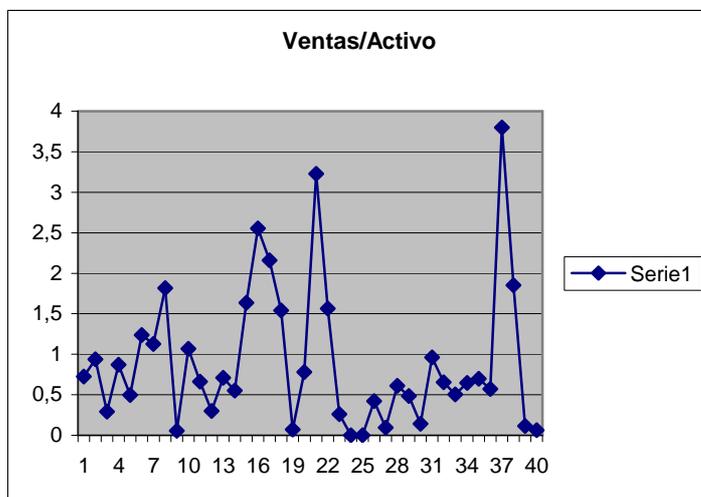


La observaciones en las empresas nº 24 y 25 de la muestra de los ejercicios 2003, 2004 y 2005, respectivamente, presentan una distorsión importante, por este motivo hemos decidido considerar como inexistentes estos tres datos. Hemos denominado el gráfico con el título de Gastos Financieros/Ventas (corregido).

Los nuevos datos dan como resultado una media de 0,06, 0,05 y 0,06 para los ejercicios 2003, 2004 y 2005. La desviación típica es de 0,08, 0,14 y 0,16. Los datos presentados por este ratio están dentro de unos límites razonables. Este valor del ratio está influenciado, como no podría ser de otra forma, por un pequeño valor del numerador (tipos de interés nominales del Euribor de alrededor de 2,00 % con diferenciales de 0,25 %-0,40 % debido a la intensa competencia entre las entidades) junto a denominadores elevados debidos a la escalada de precios que han sufrido las viviendas en estos años.

4. Ratios de productividad.

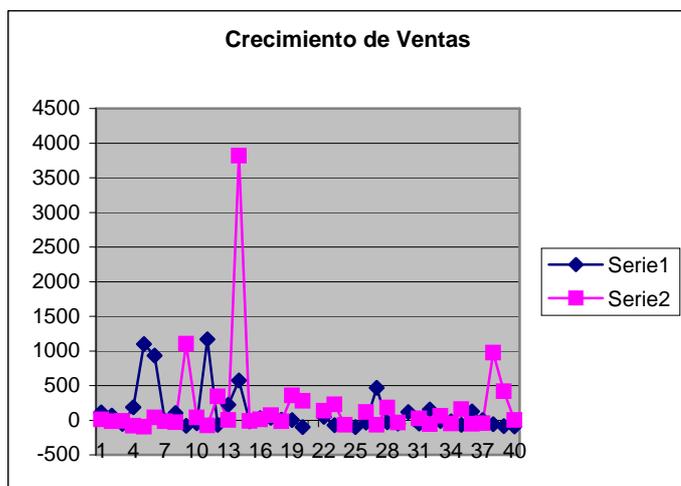
- Ventas netas sobre Activo.



La media de los datos observados en el ejercicio 2005 es de 0,990 y la desviación típica de 0,85.

5. Ratios de Crecimiento

- Crecimiento de las ventas



Hemos construido el gráfico con el crecimiento de las ventas entre los ejercicios 2005-2004 y 2004-2003. La media del crecimiento de ventas entre 2003-2004 y 2004-2005 ha sido, respectivamente, de 207,09 y de 116,46. La desviación típica ha sido en el mismo periodo de 654,26 y 313,01, lo que muestra una gran diferencia entre los diferentes

valores observados. Dado el tipo de negocio de estas empresas de tamaño pequeño en las que se puede producir el hecho de que durante todo un ejercicio no se produzca venta de viviendas, este ratio puede no ser indicativo para este sector de actividad y este tamaño en concreto.

En suma, se podría generalizar que las firmas promotoras de pequeño tamaño de León que ejercen su actividad, de forma primordial, en el entorno de la capital de la provincia:

- Presentan un ratio Fondos Propios / Obligaciones con un valor muy bajo, que muestran una alta probabilidad de impago.
- Presentan, por otra parte, un pasivo bancario muy elevado en función de sus fondos propios, con ratios de liquidez bajos y deteriorándose según nos vamos acercando al momento actual y con unos beneficios declarados sobre activos también escasos y deteriorándose.
- No disponemos de datos actuales del ratio Gastos Financieros/Ventas pero está claro que en el momento actual ha sufrido un claro deterioro tanto desde el punto de vista del numerador (tipos de interés aplicados a las operaciones de promoción que se han duplicado en los últimos meses, pasando de un entorno del 2,50 % al 5,00 %) y ritmo de ventas ralentizado o estancado en algunas zonas de la capital.

- El ratio de liquidez inmediata (disponibilidad) está deteriorándose de forma paulatina desde los primeros datos disponibles, además de presentar valores absolutos muy bajos.

Todos estos datos van a tener como consecuencia un acceso al crédito bancario por parte de los promotores con más dificultades por lo que habrán de tener especial cuidado en presentar una estructura financiera saneada a sus proveedores financieros.

Nota: Las Series 1, 2 y 3 corresponden, respectivamente, a los datos obtenidos en los ejercicios 2003, 2004 y 2005.

Bibliografía

- Basilea II. Una nueva forma de relación banca-empresa. Ed. Mc Graw-Hill. Autores Jorge Soley Sans y Ahmad Rahnema. Año 2004. ISBN: 8448142349
- Estudio Planner-Asprima: "Análisis de la estructura empresarial del sector inmobiliario". Expocasa.com

Pedro Menéndez Martínez

Colegiado nº 246. Director oficina de La Caixa