

Rentabilidad y Riesgos de una Promoción Inmobiliaria



CUADERNOS PRÁCTICOS DEL PROMOTOR Y GESTOR INMOBILIARIO

2016/36

Edición 1ª

Antonio Caparros Navarro

Juan Fernández Caparros

(Prayde Gestión, SL)

www.AnalisisInmobiliario.com

www.prayde.com/wordpress

www.gestinmo.blogspot.com

ÍNDICE

36.1. - ESTUDIO ECONÓMICO.....	2
36.2. - CASH – FLOW DE TESORERÍA	3
36.2.1.- ACCIONES CORRECTORAS.....	4
36.2.2.- NECESIDADES OPERATIVAS DE FONDOS	4
36.2.2.1.- FONDOS PROPIOS.....	4
36.2.2.2.- FONDOS AJENOS.....	5
36.2.3.- PRESTAMOS CON GARANTIA HIPOTECARIA	5
36.2.4.- PRÉSTAMOS Y CRÉDITOS PUENTE	6
36.2.5.- ENTREGAS DE COMPRADORES	6
36.2.6.- FINANCIACIÓN PROVEEDORES	7
36.3. - PARÁMETROS DE RENTABILIDAD ESTÁTICOS.....	8
36.3.1. ESTRUCTURA DE COSTES.....	9
36.3.2. - EL MARGEN DE VENTAS	9
36.3.3. - RENTABILIDAD ECONÓMICA DE LA INVERSIÓN (REI)	9
36.3.4.- REPERCUSIÓN DEL SOLAR.....	10
36.3.5.- RENTABILIDAD FINANCIERA O DE LOS RECURSOS PROPIOS (ROE)	10
36.3.6.- COEFICIENTES R1 Y R2.....	11
36.3.7.- ÍNDICE DE CALIDAD DE LA PROMOCIÓN	12
36.3.8.-MARGENES UNITARIOS MEDIOS	12
36.3.9.- RATIOS DE RENTABILIDAD ESTÁTICA	12
36.4.- EL COSTE MEDIO PONDERADO DE CAPITAL	13
36.5. – RATIOS DE RENTABILIDAD DINÁMICA	18
36.5.1.- MOVIMIENTO DE FONDOS	18
36.5.2. - CRITERIO DEL VALOR ACTUAL NETO (VAN).....	20
36.5.3. - CRITERIO DE LA TASA INTERNA DE RENTABILIDAD (TIR).....	23
36.5.4.- CRITERIO TIR MEJORADO (TIRM)	25
36.5.5.- CRITERIO DEL PLAZO DE RECUPERACIÓN DE LA INVERSIÓN	26
36.5.5.1. - MÉTODO PB SIMPLE	26
36.5.6.- MÉTODO DEL “DISCOUNTED CASH FLOW” APLICADO A LAS PROMOCIONES INMOBILIARIAS.....	27
36.6.- ANÁLISIS DE VIABILIDAD	29
36.6.1.- PLANTEAMIENTO GENERAL.....	29
36.6.2.- ANÁLISIS ESTRATÉGICO	30
36.6.3.- ANÁLISIS TÉCNICO.....	31
36.6.4.- ANÁLISIS URBANÍSTICO	31
36.6.5.- ANÁLISIS JURÍDICO.....	31
36.6.6.- ANÁLISIS FISCAL	32
36.6.7.- ANÁLISIS DE MERCADO	32
36.7.- ANÁLISIS DE RIESGOS DE LA OPERACIÓN	33
36.7.1.- PLANTEAMIENTO ECONÓMICO FINANCIERO	33
36.7.2.- RIESGO JURÍDICO	37
36.7.3.- RIESGO URBANÍSTICO	38
36.7.4.- RIESGO ECONÓMICO	38
36.7.5.- RIESGO FINANCIERO	39
36.8.- ANÁLISIS DE SENSIBILIDAD DE UNA PROMOCIÓN INMOBILIARIA	41
36.8.1.- RIESGO ECONÓMICO	41
36.8.2.- ANÁLISIS DE SENSIBILIDAD	41
36.8.3.- EVALUACIÓN DE ESCENARIOS	41

CONCEPTOS TRATADOS EN ESTE CUADERNO.-

- Inversión, Fondos propios y Ajenos, Remuneración de Fondos, EBIDTA, Coste medio Ponderado del Capital
- Ingreso, Cobro, Pago, Coste, Gasto
- Tipos de Interés: Real y Nominal, Precio del dinero, Prima de Riesgo, TAE, Intereses de Demora, Interés legal
- Inversiones Inmobiliarias, Fases, Plazos, Rentabilidad,
- Flujos de Caja, Cash-Flow, Flujos constantes, nominales, Flujos Netos, Operativos, Análisis Dinámicos, Valor Actual Neto, VAN, Tasa de Descuento, Coste de Oportunidad, Tasa Interna de Rentabilidad, TIR.

Prayde Gestión, SL - Cuadernos Prácticos

36.1. - ESTUDIO ECONÓMICO

Damos un breve recordatorio de este apartado y el siguiente, que ya ha sido tratado en profundidad en anteriores Cuadernos (CPI núm. 11 y 13) dedicados específicamente a ellos

Es un documento de carácter estático que recoge **los ingresos y costes de una promoción Inmobiliaria, sin tener en cuenta el tiempo** en que se producen los cobros y pagos que se originan.

Restando los ingresos de los costes y gastos indicados obtendremos el **margen de ganancia o resultado (B) de la operación**. Evidentemente solo se acometerán aquellas promociones que arrojen, no solo margen positivo, sino que además con un volumen adecuado para compensar el riesgo soportado. Este estudio tiene como soporte documental el denominado Estudio Económico.

Pero además, en la fijación inicial de los costes, viene implícita la hipótesis realizada sobre los gastos financieros, como un porcentaje de las inversiones a realizar, lo cual puede tener, a veces, un fuerte margen de error, que deberemos aproximar mediante la proyección temporal de los pagos y cobros, que generan los **ingresos** y los **costes y gastos** estimados en el Estudio Económico.

Su desglose lo podemos ver en el siguiente epígrafe. Deduciendo de los ingresos los costes, obtendríamos el **BENEFICIO BRUTO DE EXPLOTACIÓN**, denominado en la literatura financiera EBITDA, al que deducimos los Gastos de Amortización (solo para el caso de promociones en alquiler, obteniendo el **BENEFICIO ANTES DE INTERESES E IMPUESTOS**, denominado en la literatura financiera BAII

Nos quedarían dos costes por considerar que, en este estudio estático, no podemos definir:

- **GASTOS FINANCIEROS**
- **IMPUESTO DE SOCIEDADES**

El primero de ellos depende de la planificación temporal que asumamos como hipótesis para los pagos y cobros generados, respectivamente, por los costes y gastos, y los ingresos, y además de la forma en que financemos la Promoción Inmobiliaria en cuestión.

El segundo concepto de coste, **el impuesto de sociedades (IS), es realmente un coste genérico de la empresa, más que de la promoción en cuestión**, pero si analizamos de forma aislada esta, equivale al 25%, que es el tipo vigente actualmente en él IS, aplicado sobre la diferencia entre los ingresos y los costes. Ahora bien, dado que la financiación con recursos propios no es deducible, al contrario que sucede con los gastos financieros, generados por la financiación ajena, es evidente que cuanto mayor sea esta mayor serán los costes financieros, pero también será menor el impuesto de sociedades.

En definitiva solo podremos conocer sus importes, una vez calculado el cash flow y decidido la forma en que se financia la operación, momento en el cual estos datos podrán introducirse en el correspondiente Estudio Económico, incrementándose de forma consiguiente el coste total. Si no se realiza este cálculo existen dos formas prácticas de tenerlos en cuenta: acudiendo a una aproximación que permita su aproximación "a priori" o bien realizando los cálculos estáticos con el Beneficio antes de intereses e impuestos (BAII).

SIGUE HASTA 47 PAGINAS

Autores

Antonio Caparrós Navarro.



Ingeniero de Caminos. Licenciado en Ciencias Empresariales. Licenciado en Derecho. 42 años de experiencia en el sector Inmobiliario (CALPISA, Telefónica, GESMADISA). Amplia experiencia docente (EOI, Univ.Comillas,...) en temas inmobiliarios

Juan Fernández Caparrós.



Ingeniero de Caminos. Funcionario en excedencia. 32 años de experiencia en los sectores Informático, Inmobiliario y en la Administración del Estado. Director de Prayde Gestión y de Inversiones Urbanas Reunidas

También Co Autores de:

- Blog "[El Análisis de Viabilidad Inmobiliaria](#)"
- Blog "[CUADERNOS PRACTICOS DEL PROMOTOR Y GESTOR INMOBILIARIO](#)"
- [Software de Análisis de Viabilidad](#) económico-financiera: **Gestinmo**, **InmoSuelo**, **InmoAlquiler**, **InmoExterior**, **InmoFase**, etc., a través de **Prayde Gestión, SL**
- El libro "**Manual de Gestión Inmobiliaria**", 7ª ed. del Colegio de Ingenieros de Caminos, Canales y Puertos

[CATALOGO DE CUADERNOS](#), en PDF

SINOPSIS.-

En este Cuaderno se trata como medir la rentabilidad de una promoción inmobiliaria, a través del desarrollo de un programa de costes e ingresos y su plasmación en un cash-flow.

Se obtienen las ratios de rentabilidad estática y dinámica (margen de Ventas, ROE, TIR, etc.) correspondientes para determinar la viabilidad de la operación.

Se estima también la determinación de riesgos no puramente económicos de la misma y un análisis de sensibilidad de la rentabilidad obtenida ante posibles cambios en variables estratégicas de la operación

PRÓXIMOS CUADERNOS DE TEMAS RELACIONADOS.

Cuaderno nº 37.- Balance y Cuenta de Resultados de una Empresa Inmobiliaria

Cuaderno nº 39.- Plan de Negocio de empresas patrimonialistas

Cuaderno nº 52- Rentabilidad de empresas dedicadas al Alquiler

[CATALOGO DE CUADERNOS](#), en PDF

CUADERNOS PRÁCTICOS 2016/36 Rentabilidad y Riesgos

Prayde Gestion, S.L. Cuadernos Practicos