

8.- PROMOCIONES INMOBILIARIAS EN RÉGIMEN DE ALQUILER

8.1.- MODALIDADES

En éste régimen de promoción no existen ventas, que se sustituyen por los importes correspondientes a alquiler, que suponen se reciben una vez terminada la obra, con lo cual no existe financiación por este concepto. La aplicación informática permite las modalidades de alquiler Libre y Protegido, solamente en los Regímenes General y Especial, no existiendo por disposición legal la modalidad de Precio Tasado.

8.1.2.- Promociones Protegidas en Alquiler

La Promoción Protegida de Viviendas en régimen de alquiler, supone la vinculación de las viviendas a dicho uso, por un periodo de 10 ó 25 años, según sea la duración contratada del periodo de amortización del préstamo.

La renta anual máxima inicial se fija en los Planes Nacionales de Vivienda, aunque las CCAA pueden variarlo y, generalmente, cambia según el periodo de alquiler sea 10 o 25 años

- Financiación protegida

Los préstamos cualificados obtenidos por Promotores para este tipo de promociones en arrendamiento, tendrán Periodo de amortización igual al periodo de alquiler; es decir, 10 o 25 años, con un periodo de carencia de 4 años desde la concesión de la calificación provisional.

El periodo de carencia podrá aumentarse hasta 10 años, previo pacto con la entidad financiera

- Subsidiación al Promotor

Los préstamos cualificados obtenidos por Promotores para este tipo de promociones en arrendamiento, tendrán una subsidiación anual de intereses en una cifra oscilando entre 200 y 350€ por cada 10.000€ de hipoteca concedida, tanto durante el periodo de carencia como en el amortización

- Subvención al Promotor

Para viviendas en arrendamiento que no superen los 70 m². de superficie útil, podrá recibir del Ministerio de Fomento una subvención en una cifra oscilando entre 200 y 350 por cada 10.000€ de hipoteca concedida,

8.2.- ESPECIFICIDADES EN ENTRADA DE DATOS

El **coeficiente de prorrata del IVA** lo obtiene automáticamente la aplicación y se facilita como resultado.

PANTALLA Nº 5.- PRECIOS DE ALQUILER

Se teclearán los precios mensuales de alquiler en Euros por m2. y mes en viviendas y locales y el precio unitario mensual en el resto. En el caso de alquiler en Régimen Protegido no hay que teclear estos datos para viviendas y sus unidades vinculadas, ya que la aplicación los calcula directamente.

PANTALLA Nº 6.- PRÉSTAMO HIPOTECARIO

Se supone que el préstamo se concede sobre el global de la promoción, sin que existan préstamos parciales por tipologías, y su porcentaje se relaciona con el valor de solar + construcción + honorarios, con lo cual se deben teclear a cero los datos de garajes, locales y trasteros.

PANTALLA Nº 7.- GASTOS DE GESTIÓN

En esta pantalla los gastos comerciales y de publicidad se deben teclear a cero y rellenar exclusivamente dos campos nuevos, que son los que afectan exclusivamente a los gastos del inmueble, una vez terminado, y que son:

- % G.Generales, de Administración del Edificio
- % Gastos de Conservación, Mantenimiento, Comunidad de Propietarios, Seguros de Impagos, continente etc

Estos datos sirven exclusivamente para calcular la cuenta de resultados del primer ejercicio, ya que se supone que las rentas y gastos, variarán de un ejercicio a otro en función del índice de variación de precios (IPC), lo que nos dará una idea de la rentabilidad de la promoción, para su comparación con los valores habituales del mercado inmobiliario de este tipo de promociones.

En los datos de cash-flow se plantean las siguientes especificidades:

- Se deben dejar en blanco los datos del cuadro de ventas mensuales.
- No se admiten, a efectos de acciones correctoras, el descuento de efectos (ya que no existen)

RENTABILIDAD, TIR Y CUENTAS DE RESULTADOS

(Una vez comenzada su explotación)

Esta es una importante novedad en la salida de datos del programa

En las versiones muy anteriores de Gestinmo los datos obtenidos en las Promociones en Alquiler se limitaban a dar la Cuenta de Resultados del primer ejercicio, en el supuesto de ocupación al 100%, con lo cual no se podía calcular la rentabilidad de este tipo de promociones. En esta nueva versión se permite introducir datos que configuran en el tiempo dichos resultados. En la opción de menú "Flujo de Caja – Rentab. de Alquiler", se pueden elegir las siguientes variables para calcular la rentabilidad:

- a) Porcentaje de ocupación del edificio a lo largo del tiempo, distinguiendo la ocupación estimada del primer y segundo año y los siguientes

b) Incremento anual de ingresos de rentas por medio de una hipótesis sobre el IPC, distinguiendo también el Incremento previsto para los primeros años y los siguientes

c) Se puede elegir libremente el plazo de tiempo (en años) en el que se desee extender el estudio de la operación.

d) Finalmente se puede elegir el Valor Residual del inmueble (suelo más, en su caso, valor de la edificación) a la finalización del plazo anteriormente supuesto. Lógicamente este valor partirá de los supuestos que forma objetiva pueda realizar el usuario, de forma que considere todos los parámetros que pueden influir en es futuro de tiempo al que se extiende su análisis, tales como tendencias del mercado de alquiler en la zona, consideraciones de que el edificio pierde todo su valor por evoluciones tecnológicas, etc.

	A	B	C	D	E	F	G	AV
487	10.-EXPLOTACION DEL NEGOCIO DE ALQUILER			AVISO-140				
488	10.1.- Num. AÑOS para el Estudio de Rentabilidad			25				Poner 0 en siguientes
489	VALOR RESIDUAL NETO del Edificio al final del periodo			10.000.000	AVISO-142			
490	Precio Adquisicion del solar			3.000.000				
491			%	Años				
492	10.2.- % Ocupacion del Edificio			100	1º			
493	(Años a partir de fin de obra)			100	2º			
494	AVISO-141			100	Siguientes			
495				0				
496	10.3.- % Incremento anual de Precios			1,80	3	Primeros años		
497	y del			2,50		los Siguietes años		
498	10.4 1,00 % G.Generales, de Administracion del Edificio							
499	1,00 % Conserv., Mto., Comunid.Prop, Seguro Impagos, etc							
500	10.5.- Hay Venta a los 10 años de alquiler? (0)-NO (1)-SI			0				ACCIONES DE CAPITAL EN LA EXPLOTACION
501	10.6.- Fondos Propios. Aportacion extra remunerada? 1-SI			1	%interes anual	4,00		NOTA-143
502	% Dividendos anuales a repartir (s/capital social inicial)			3,00				
503	Devoluciones de capital. % de tesoreria sobrante, si la hay			25,00				
634								
635								
636								
637								
638								
639								
640								
641								
642								
643								
644								
645								
646								
647								
648								
649								
650								
651								
652								

Como simple orientación de valores, que el usuario puede o no elegir, para estimar el valor residual a considerar en el cálculo, - suma de suelo + edificación - al final del periodo considerado en el estudio, el programa facilita los siguientes datos:

a. Valor del suelo en la hipótesis de considerar el valor inicial del suelo incrementado en el IPC anual que el usuario halla teclado como dato.

b. Valor de la edificación como valor inicial menos la cantidad amortizada de forma acumulada anualmente hasta dicho periodo de tiempo.

EXPLOTACION DEL ALQUILER. ACCIONES A TOMAR

En la explotación de un negocio de alquiler, debemos contemplar con las que no se contaba en un principio, como, por ejemplo, que los ingresos ordinarios de explotación no fueran suficientes para cubrir la amortización de la hipoteca concedida o que se contemplen déficits de tesorería durante la explotación del edificio que requieran de aportaciones extraordinarias de fondos propios, etc

Por ello, se incluye en la pantalla de “Flujo de Caja. Rentabilidad de Alquiler” la posibilidad de **introducir “Acciones de Capital en la explotación”**

Se pueden tomar las siguientes acciones:

- En caso de alquiler protegido, **venta a los 10 años** (se detalla mas adelante, en el apartado correspondiente)
- Si el Saldo Financiero de la tuviera negativos durante unos ciertos años, se contempla la posibilidad de enjugar esos déficits de tesorería a través de **Aportaciones Extraordinarias de Fondos Propios**, que podrán ser remuneradas a un cierto tipo anual, con la consideración de Gastos Financieros
- **Reparto de dividendos**, como un % del Capital Social inicial, cuando legalmente se pueda; es decir, después de haber conjugado perdidas de ejercicios anteriores, dotado reservas legales y si hay suficiente tesorería
- **Devolución progresiva de Aportaciones Extraordinarias y de Capital Social** en un % de la tesorería sobrante

En el caso de Alquiler de Viviendas de Promoción Publica, hay una serie de especificidades que se contemplan

ALQUILER PROTEGIDO. VENTA A LOS 10 AÑOS

El Plan Nacional de Vivienda también permite, en los casos de alquiler que el promotor pueda vender la promoción a 10 años

- 10 años para ejercerla
- 50% de incremento sobre PMaxVenta
- SIN descuento sobre rentas abonadas

Este NO es un caso de OPCION DE COMPRA y, en Gestinmo, se debe elegir en la celda C500, en el menú de Flujo de Caja. Rentabilidad de Alquiler

ALQUILER PROTEGIDO. PERIODO DELCOBRO DE SUBVENCIONES.

Debido a la actual crisis, esas subvenciones, aunque aseguradas en el Plan de Vivienda, no está teniendo un plazo efectivo de cobro tal que nos sea útil para la tesorería del periodo de ejecución del edificio

En algunos casos se están detectando retrasos de 12 meses y más

Por ello, se ha liberalizado este plazo, que antes era de 6 meses, en la pantalla de “Flujo de Caja – Hipoteca”, celda E478. Incluso, si se desea hacer el estudio SIN SUBVENCIONES, basta con poner en esa celda el valor 36

ALQUILER PROTEGIDO. PLAZO DE CARENCIA DE HIPOTECA

El Plan Nacional Vigente indica, para la hipoteca concedida, un periodo de carencia de 4 años para empezar a amortizar capital, lo cual suele ser suficiente para las promociones en venta

Sin embargo, para las promociones en alquiler protegido, en la que los ingresos de explotación son escasos, la amortización de capital puede ser un problema de tesorería importante, especialmente en alquileres a 10 años, en los que se debe amortizar toda la hipoteca en este periodo

Para estos casos, el Plan 2009-2012 permite negociar la ampliación del periodo de carencia de 4 a 10 años, con lo que las tensiones de tesorería, en el comienzo de la explotación, serán menores

Esta nueva opción se habilita en la pantalla de “Flujo de Caja – Hipoteca”, celda C468. Si se elige aumentar el periodo de carencia:

- Los intereses fijos en esos años
- El capital se amortizara concentradamente entre le fin del periodo de carencia y el fin de la hipoteca
- Si hay de compra, las amortizaciones se concentran en el año de la

ALQUILER PROTEGIDO. IMPUTACION CONTABLE DE LAS SUBVENCIONES

El Plan General Contable indica que las subvenciones se deben contabilizar repartidas en el mismo periodo en que se amortiza el bien, a efectos de Cuenta de Resultados

Por tanto, en caso de alquiler “puro”, esa subvención se repartirá igual que la amortización contable del edificio; es decir, 50 años

Sin embargo, cuando se contemple la de compra o cuando se ejecute la opcion de venta a los 10 años de alquiler, en el año de esa transmisión, habrá que contabilizar las subvenciones pendientes

ANALISIS DE RESULTADOS

El análisis de la explotación a partir del cuadro de rentabilidad de alquiler es complejo. Por ello hemos realizado un nuevo grafico de “Saldos Anuales de tesorería en la explotación del Alquiler” que nos permite visualizar:

- Saldos netos ordinarios de explotación (nuestra base de ingresos – pagos)
- Intereses de hipoteca
- Amortizaciones de Capital.
- Saldo financiero, restando estos 2 últimos. Si esta curva da negativos, tenemos que tomar acciones durante la explotación
- Aportaciones o devoluciones de capital y
- Saldo final

El propio gestinmo ya nos permitía tomar otras decisiones, ADEMÁS DE LAS ANTERIORES, si tenemos problemas de amortización de hipoteca. Se puede (en algunos casos):

- aumentar su periodo de amortización
- disminuir el importe de la hipoteca, a costa de una mayor aportación de capital social
- Aumentar a 10 años el periodo de carencia

Con estos valores el programa obtiene una profusa cantidad de resultados, que sirven para efectuar el análisis en profundidad de este tipo de promociones en alquiler.

Se obtienen cuando se elige la opción de “Acciones – Cuadro resumen y TIR”. En versiones anteriores, no estaba habilitada esta opción para promociones en Alquiler y ahora produce el cuadro que se comenta a continuación

De entre los resultados obtenidos, destacamos los siguientes aspectos a tener en cuenta, que se deducen de la salida de datos que el programa facilita por cada ejercicio:

Por supuesto, se obtiene la rentabilidad dinámica y el TIR en el año elegido y con el valor residual del edificio indicado, así como el plazo de recuperación de la inversión (PayBack), Hipoteca pendiente de amortizar y valor de suelo + edificio al inicio y al final del periodo de calculo indicado

También se obtiene, año a año:

1º Cuenta de Resultados.

Con detalle anual de ingresos, gastos, amortizaciones, gastos financieros e impuesto de sociedades devengado en cada ejercicio, y los correspondientes márgenes y beneficios EBIDTA, BAII, BAI y Beneficio Neto.

Esto nos permite averiguar, en cada ejercicio, la posibilidad de distribuir dividendos, posibilidad que será confirmada mas adelante con el cash – flow de tesorería, que nos indicara la efectividad y el momento de su reparto.

2º Fondos Obtenidos y Aplicados.

Servirán para calcular el TIR, con independencia de la forma en que se financie la operación, a partir del valor residual del solar y su edificación en el momento de finalizar el estudio. Este valor del TIR, que el programa obtiene, parte de considerar como inicio el de la operación, y por lo tanto tiene en cuenta los sucesivos desembolsos necesarios hasta la terminación de la misma, y no el de la entrega del edificio.

3º Flujo de Caja de Tesorería

Nos da en cada periodo el saldo financiero de la tesorería de la operación. Lógicamente estos saldos, si son negativos hay que cubrirlos con tesorería. La medida financiera más propicia, por las garantías que ofrece es combinar el capital social y el préstamo hipotecario, para cubrir dichas necesidades financieras. De los resultados obtenidos en cada ejercicio y los saldos de tesorería, si son positivos y con suficiente importe, se puede realizar la estimación de, si es posible o no, merced a la combinación de ambos, repartir dividendos.

4º Ámbito temporal del estudio. En el cuadro de resultados se contempla el periodo desde el año de inicio del estudio hasta n (15, por ejemplo) años después de entregar el edificio terminado

También de este estudio se desprenden decisiones adicionales tales como, entre otras, las siguientes:

- a) Cuando es posible reducir, en su caso, el capital social
- b) Cuando es posible, en su caso, amortizar la hipoteca de forma anticipada
- c) Efectuar diversas alternativas de variación de los parámetros anteriormente citados.

Entre ellas podemos modificar el plazo del estudio que hemos considerado inicialmente por habernos encontrado que en el mismo se recuperaba la inversión, y por tanto podríamos considerar otra hipótesis de menos tiempo.

Igualmente se pueden hacer hipótesis de aumento o disminución del plazo de amortización de la hipoteca, a efectos de hacerlo coincidir o no con el plazo del estudio

8.3.- ESPECIFICIDADES EN RESULTADOS

Ya hemos comentado que en el Estudio Económico, en lugar del precio de venta, figura la estructura de alquileres mensuales y los ingresos anuales por alquiler

El coste neto de la operación, se deduce, en éste caso, de restar del coste total de la misma, los conceptos de Importe Total de Hipoteca y del Capital y/o Préstamos Puente utilizados en su financiación, que nos dará idea del importe neto de la misma, ya que la hipoteca no se devuelve hasta concluir su plazo total de amortización, a diferencia de las promociones en venta, en las que los compradores se subrogan.

A continuación figura el Plazo de Recuperación de la Inversión, en años, así como la Cuenta de Resultados del primer ejercicio, en el supuesto de ocupación total de las unidades que componen la promoción, desglosando conceptos tales como:

- Ingresos por Alquiler
- Gastos de Conservación, Mantenimiento y Administración
- Gastos Financieros
- Amortización anual del Inmueble
- Impuestos locales (se supone que el IBI y el IAE no se repercuten).

En el cash-flow los únicos cobros que aparecen son los correspondientes a la hipoteca concedida, por las cantidades dispuestas por el Promotor. Así mismo, para los casos previstos en la Legislación de V.P.O. Figuran los importes que pueden recibirse en concepto de subvenciones.

En éste caso la conciliación del IVA, no es neutra como en el caso de promociones en venta, ya que la si la empresa Inmobiliaria, tiene promociones en venta y en alquiler, estará sometida al Régimen Especial de Prorrata (ver concepto y desarrollo pormenorizado en “**Problemática fiscal del producto Inmobiliario – La deducción del IVA. Régimen de prorrata**” del Manual), y por lo tanto la diferencia será un concepto de coste, que se recoge automáticamente en el apartado H.- Otros Gastos Acciones Correctoras e IVA no deducible.

EXPLOTACION DEL ALQUILER. GRAFICOS DE RESULTADOS

Además del grafico anteriormente indicado, en el Estudio Económico, **al final del PRESUPUESTO de GASTOS**, se explica mejor la combinación necesaria entre Hipoteca y Capital Social que se requiere para poder ejecutar el edificio, cubriendo los gastos de dicho presupuesto

También se permite Ver (e imprimir) el Cuadro Resumen Económico-Financiero donde se detallan las Acciones en le periodo de explotación

8.4.- ANALISIS FINANCIERO DEL PERIODO DE EXPLOTACION DE UNA PROMOCION EN ALQUILER

Como hemos visto en los epígrafes anteriores, cuando se analiza la viabilidad de una promoción inmobiliaria en régimen de alquiler, se parte de un dato previo:

Una financiación, EN EL PERIODO DE GESTION Y EJECUCION DE LA OBRA DE LA PROMOCION CONSTRUCCION, en la modalidad de prestamos con garantía hipotecaria, que el usuario teclea como dato previo, predefinida por considerar que es un porcentaje del coste de adquisición del solar mas el importe de la construcción mas honorarios técnicos.

Con este valor predefinido y de acuerdo con las necesidades de financiación que se refleja en los datos y gráficos del correspondiente cash flor de tesorería. El usuario ajusta el resto de necesidades financieras necesarias a base de inyectar capital social o fondos propios remunerados (equivalentes a prestamos puente) o bien prestamos puente conseguidos de entidades de crédito con las garantías suplementarias que estas exijan.

Con estas acciones el usuario consigue que los saldos negativos del cash flor desaparezcan, aunque lógicamente al final del periodo de la promoción que hemos denominado de GESTION Y CONSTRUCCION, pueda existir algún desajuste entre el coste total de la inversión realizada y la financiación utilizada.

El programa exige que llegado a este punto ambas cantidades sean prácticamente iguales, por lo que el usuario debe realizar, tal como le exige el programa los ajustes necesarios en la financiación utilizada para hasta conseguir que esta diferencia sea inapreciable.

Como resultado de estas acciones y ajustes considerados por el usuario, la situación al término de ese periodo de GESTION Y CONSTRUCCION será el siguiente:

SITUACION FINANCIERA AL INICIO DEL PERIODO DE EXPLOTACION

- **Un determinado capital social desembolsado**
- **Una determinado préstamo hipotecario dispuesto en su totalidad que el promotor deberá amortizar en un determinado periodo, y consecuentemente abonar anualmente unas cuotas de amortización (interés mas capital)**

NOTA.- Los prestamos puente utilizados, por su naturaleza los habrá utilizado y amortizado dentro del periodo de GESTION Y CONSTRUCCION

En las antiguas versiones de GESTINMO, el programa se quedaba en este punto, ofreciendo una hoja detallada de los ingresos y gastos, así como de la tesorería generada en cada ejercicio a los a los que, el usuario, extendía el análisis de la promoción.

En esta nueva versión de GESTINMO del 2010, se ha considerado que este análisis quedaba incompleto, ya que no ofrecía la variada casuística que podía producirse en este periodo de EXPLOTACION del negocio de alquiler. Entre otros, en ese periodo podrían producirse:

- a) Que se obtuviesen resultados negativos que impidieran el posible reparto de dividendos, hasta que no se compensen dichas perdidas con resultados positivos posteriores.
- b) Que aunque se obtuviesen resultados positivos en determinados periodos, la liquidez obtenida del negocio, no fuera suficiente para pagar las cuotas de amortización del préstamo hipotecario concedido, o no tener la liquidez suficiente para pagar los dividendos.

Lógicamente, los primeros resultados negativos que hay que llevar a la cuenta de pérdidas y ganancias según el PGC vigente, son los producidos en el periodo de gestión y construcción, por los gastos generales y comerciales, considerados por el usuario, en su caso.

Y el caso de no poder pagar las cuotas de amortización del préstamo hipotecario también es frecuente que aparezca en los primeros años del periodo de explotación del negocio.

La aparición de estas situaciones puede dar lugar a la no viabilidad de la promoción, salvo que se planteen alternativas que las solucionen, como por ejemplo:

- a) Elevar las rentas, si las posibilidades del mercado lo posibilitan.
- b) Plantear la posibilidad de negociar con la entidad financiera ampliar el periodo de carencia del préstamo hipotecario
- c) Ampliar el plazo de amortización de la hipoteca para rebajar sus cuotas.
- d) La inyección de préstamos remunerados de los socios, como aportación extraordinaria de fondos tales que cubran los déficits de tesorería

Lógicamente si hay excesos de tesorería habría que hacer exactamente al revés.

Evidentemente, casi todos los datos necesarios para este análisis lo producía la hoja desglose utilizada para el cálculo de la **RENTABILIDAD DEL ALQUILER** que suministra el programa GESTINMO, pero en esta nueva versión de 2010, nos ha parecido conveniente presentar los datos de forma gráfica para que el usuario puede interpretar fácilmente la situación financiera que se produce y establecer las alternativas de solución que considere oportunas.

También nos ha parecido oportuno introducir las limitaciones de la distribución de beneficios que existen en las sociedades mercantiles (hemos considerado el modelo de las sociedades anónimas), y así el programa establece que cuando existen resultados positivos con un 10% de los mismos hay que dotar la Reserva Legal, hasta que esta alcance una cuantía del 20% del capital social, y que solo se pueden repartir beneficios con cargo a resultados del ejercicio o con cargo a reservas de libre disposición, cuando el patrimonio neto de la empresa no sea o a consecuencia del reparto no resulte ser, inferior a la cifra del capital social.

Así pues para poder analizar de forma gráfica todas estas situaciones el programa GESTINMO en su nueva versión de 2010, incorpora un **GRAFICO DE EXPLTACION DEL NEGOCIO DE ALQUILER**, con las siguientes curvas:

A) CURVA ROJA

En su tramo de negativos expresa que falta dinero para pagar el crédito hipotecario, explicitando la idea de que es una operación mal planteada. Indicando importe que falta y el plazo en el que se produce este déficit.

B) CURVA AZUL

Expresa la evolución anual de los ingresos por rentas obtenidos en la explotación del negocio de alquiler.

C) CURVA AZUL CLARO

La parte de interés que se abonan en cada cuota pagada de hipoteca

D) CURVA AMARILLA

El capital amortizado en cada cuota pagada de la hipoteca.

E) CURVA VIOLETA

Son las aportaciones de fondos propios o devoluciones de los mismos. Es una curva espejo de la curva roja, en su tramo negativo, ya que las aportaciones cubren exactamente estos déficits.

F) CURVA FINAL

Es el saldo diferencia entre los de la curva roja y la violeta.

Lógicamente este análisis financiero del periodo de EXPLOTACION, solo tiene presente el objetivo de cubrir saldos negativos, como cualquier otro gráfico del programa GESTINMO, y no tiene en consideración las formalidades prácticas de la formalización real de los recursos financieros utilizados. Por ejemplo:

- a) Si un saldo negativo surge y permanece durante un determinado periodo es más lógico utilizar fondos aportados por los socios en forma de préstamos remunerados que no ampliaciones de capital, que tienen más vocación de permanencia además de los gastos que ocasionaban su aprobación y su devolución.
- b) también por esencia de la utilización de préstamos puente el programa siempre los amortiza (en la fecha que teclee el usuario), por lo que pueden darse situaciones poco lógicas, desde el punto de vista práctico: devolver un préstamo puente casi al final del periodo de GESTION Y CONSTRUCCION, cuando se va a necesitar otro próximo al inicio del periodo de EXPLOTACION. No es lógico ni práctico, devolver a los socios un préstamo para volverlos a solicitar a los mismos socios al poco tiempo.

Así pues, el analista debe tomar los resultados como una aproximación, y de forma manual ajustar las formalidades a las situaciones reales.