

# Promoción delegada e impacto en el mercado inmobiliario

POR JAVIER MUÑOZ MÉNDEZ Abogado de derecho inmobiliario en Pérez-Llorca

**La recuperación económica en España y en el sector inmobiliario ha traído de vuelta el interés por la promoción inmobiliaria. Como muestra de este interés no solo se ha producido la vuelta a la actividad de promotores de corte más tradicional en el sector y que se han mantenido en estado latente en su 'core business', sino también la aparición de nuevos actores en el sector cuya presencia ha fomentado sinergias y nuevas estructuras: los fondos de inversión. Su irrupción en el sector promotor está contribuyendo a la dinamización del mercado de la construcción.**

La recuperación económica en España y más concretamente en el sector inmobiliario ha traído de vuelta el interés por la promoción inmobiliaria. Como muestra de este interés no solo se ha producido la vuelta a la actividad de promotores de corte más tradicional en el sector y que, durante los años de crisis, se han mantenido en estado latente en su *core business*, sino también la aparición de nuevos actores en el sector cuya presencia ha fomentado sinergias y nuevas estructuras: los fondos de inversión.

La irrupción de los fondos de inversión en el sector promotor está contribuyendo a la dinamización del mercado de la construcción, dado que los fondos cuen-

tan con gran capacidad financiera.

No obstante, carecen de experiencia en el sector y, por tanto, de un conocimiento profundo sobre las vicisitudes del negocio de la promoción inmobiliaria. Esto, unido a su tradicional aversión al riesgo promotor, ha propiciado que la forma de entrada más habitual de fondos en la actividad promotora se haya estructurado mediante la constitución de alianzas, más o menos estables y con mayor o menor vocación de permanencia según los casos, con promotores tradicionales.

En muchas ocasiones, las alianzas entre fondos y promotores tradicionales se han fraguado sobre la base de una figura contractual no regulada expresamente en el ordenamiento jurídico español y que quedó prácticamente en desuso durante la crisis: la promoción delegada.

**En términos generales, la promoción delegada, más allá de la estructura concreta que en cada caso convenga, permite al fondo aportar su conocimiento en el ámbito financiero del proyecto, permitiendo controlar los costes de construcción, minimizando posibles desviaciones en dichos costes, lo cual es un factor esencial sin duda. Asimismo, el fondo ve agilizar la promoción y construcción del activo inmobiliario que tiene en propiedad, todo ello dentro de un marco contractual que, en alguna medida, minimiza su exposición al tan temido riesgo promotor.**

Por su parte, la promoción delegada permite al promotor de corte más tradicional relanzar su actividad empresarial principal en el nuevo mercado inmobiliario que se viene fraguando en los tiempos postcrisis.

No obstante, hoy en día son cada vez más frecuentes variantes de esta figura contractual que posibilitan estructurar la inversión en el negocio promotor de distintas maneras, pudiendo adaptarse a las necesidades o condicionantes de ambas partes y permitiendo maximizar el retorno de la inversión, incluso mediante la involucración del promotor tradicional en los eventuales beneficios del proyecto concreto.

Así, es frecuente encontrar en el mercado actual estructuras de inversión a través de la figura de la promoción delegada en que fondo y promotor se convierten en copropietarios de un activo para promoverlo y comercializarlo conjuntamente mediante la creación de una sociedad vehículo (SPV) en la que ambos participan. La aportación por el fondo de inversión a la SPV del activo inmo-

Es frecuente encontrar en el mercado actual estructuras de inversión a través de la figura de la promoción delegada

La irrupción de los fondos de inversión en el sector promotor está contribuyendo a la dinamización de la construcción

biliario del que es propietario viene seguida de la correspondiente ampliación de capital en la SPV que permite la entrada en el accionariado del promotor tradicional.

A pesar de las bondades de esta estructura como, por ejemplo, el hecho de tener aislados los riesgos consustanciales a la promoción dentro de la SPV, así como el aún mayor grado de implicación que es de esperar del promotor tradicional al ser participe en primera persona del devenir de la SPV de la que es socio, no pueden dejarse de lado algunos contras consustanciales a la misma, como son el hecho de que el promotor deviene copropietario del activo inmobiliario y, en consecuencia, del proyecto a construir sobre el mismo -lo cual puede no interesar, según los casos, al fondo en cuestión-, el mayor coste derivado de la tributación asociada a la constitución de la SPV y la aportación del activo inmobiliario a la misma, así como el hecho de que la protección contractual típica que proporciona la promoción delegada al fondo frente al riesgo promotor no será tanta al ser el fondo, a través de su propia sociedad vehículo, quien promueve la construcción.

Finalmente, también caben alternativamente otras estructuras que básicamente consisten en optar por la firma de un contrato de promoción delegada en el que se regule la relación jurídica entre el fondo y el promotor. A esta estructura más habitual en tiempos pasados se le puede incorporar la participación del promotor tradicional en los beneficios del proyecto, sin el inconveniente de la estructura antes comentada de que éste asuma porcentaje alguno de copropiedad sobre el mismo. Esta alternativa se presenta de un modo más simple y tradicional y, en la mayoría de ocasiones, menos costosa.

Así, el llamado *promotor delegado* incorpora habitualmente entre sus funciones la de agente comercializador, asumiendo la parte del riesgo empresarial del proyecto que deriva de su comercialización -ya sea en régimen de compraventa o arrendamiento-, teniendo derecho a participar del beneficio del proyecto mediante una prima de éxito -*success fee*-, cuyo devengo va ligado a su éxito en la comercialización de las unidades resultantes. A pesar de lo atractivo de esta fórmula de colaboración, la misma no es apta para todo tipo de promotores, pues requiere que estos dispongan de la capacidad financiera suficiente para acometer un desembolso inicial para dar inicio a la construcción del proyecto.



**El 'promotor delegado' incorpora habitualmente entre sus funciones la de agente comercializador, asumiendo la parte del riesgo empresarial del proyecto que deriva de su comercialización, teniendo derecho a participar del beneficio del proyecto mediante una prima de éxito cuyo devengo va ligado a su éxito en la comercialización de las unidades resultantes. A pesar de lo atractivo de esta fórmula de colaboración, la misma no es apta para todo tipo de promotores, pues requiere que estos dispongan de la capacidad financiera suficiente para acometer un desembolso inicial.**