

El auge de la vivienda en España y las buenas perspectivas que presentan las compañías han llevado a las inmobiliarias españolas a ser las más rentables del sector en Europa durante 2002. Cuatro de las cinco empresas europeas más atractivas para los inversores bursátiles son españolas. Vallehermoso fue, el año pasado, la mejor opción para los accionistas.

El 'boom' de la vivienda convierte al sector inmobiliario en el más rentable de Europa

Vallehermoso, Metrovacesa, Colonial y Urbis están entre las cinco compañías que mejor evolucionaron en 2002

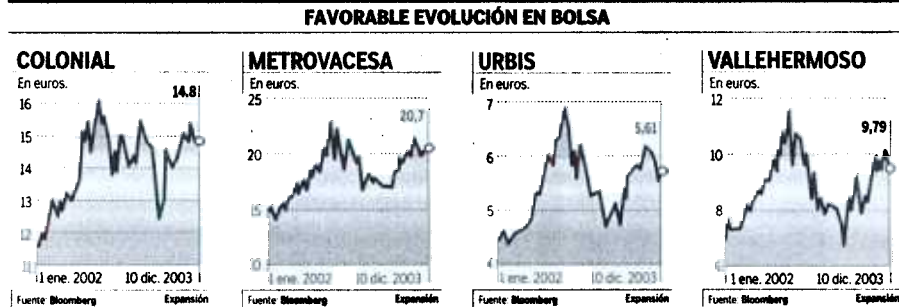
AMPARO POLO, Madrid

Los accionistas que el 1 de enero de 2002 invirtieron en acciones de Vallehermoso tenían el pasado 31 de diciembre un 45% más de dinero que al comenzar el año. La inmobiliaria, controlada por la constructora Sacyr, fue el año pasado la compañía más rentable del sector en Europa. Las acciones, que empezaron a cotizar a 7 euros, finalizaron el año a 9,9 euros, un 41% más. A esta cantidad hay que añadir el dividendo de 0,2 euros que abonó la empresa por cada título.

El dato más relevante del último informe realizado por el banco de inversión Merrill Lynch sobre el sector es que cuatro de las cinco inmobiliarias europeas más rentables durante el pasado ejercicio fueron españolas. Sólo la sueca Kungsliden logró colarse en el tercer puesto de la clasificación, por delante de Inmobiliaria Colonial, la compañía controlada por La Caixa, que ocupa el cuarto lugar, y de Urbis, la inmobiliaria de Banesto, que ha incrementado su valor en un 25% durante el último ejercicio.

Metrovacesa

Metrovacesa (ahora controlada por Bami), es la segunda compañía europea más rentable, ya que ha logrado una revalorización en bolsa del 35%. Bami, que no aparece en el informe, inició el año a 3,17 euros y lo acabó a 2,9 euros, un 8,5 por ciento menos. Los datos del sector inmobiliario español en su conjunto son todavía más espectaculares si se tiene en cuenta que el *Ibex 35*, el índice que agrupa a las ma-



Las compañías más rentables

| Empresa | País | Cotización 30-12-02 | | Rentabilidad (%) |
|---------------------------|-----------|---------------------|------|------------------|
| | | (€) | (%) | |
| Vallehermoso | España | 7,0 | 0,2 | 9,9 |
| Metrovacesa | España | 15,5 | 0,7 | 20,2 |
| Kungsliden* | Suecia | 117,0 | 10,5 | 145 |
| Inmobiliaria Colonial | España | 11,7 | 0,5 | 14,77 |
| Urbis | España | 4,6 | 0,1 | 5,7 |
| Sponda | Finlandia | 4,7 | 0,3 | 5,49 |
| Kieperle | Francia | 107,3 | 3,1 | 129,1 |
| Eurocommercial Properties | Holanda | 17,4 | 1,4 | 20 |
| Unibail | Francia | 57,1 | 1,7 | 67,8 |
| Castellum | Suecia | 108,5 | 6,5 | 122 |
| Mandamco Fastigheter | Suecia | 69,0 | 4,3 | 75,5 |
| Tornet | Suecia | 139,0 | 4,0 | 155 |
| Gecina | Francia | 91,5 | 3,6 | 101 |
| Wihlborgs B | Suecia | 71,0 | 4,0 | 77 |
| Sitic | Francia | 155,8 | 7,1 | 171,5 |
| Fonciere Lyonnaise | Francia | 26,7 | 1,0 | 29,4 |
| Befimmo | Bélgica | 61,6 | 3,6 | 64,9 |
| Werdholve | Holanda | 52,5 | 4,1 | 53,5 |
| Corio | Holanda | 24,9 | 2,3 | 24,8 |
| Rodamco Europe | Holanda | 39,7 | 2,8 | 40,25 |
| Cofinimmo | Bélgica | 139,0 | 5,3 | 99,9 |
| Vastned Retail | Holanda | 41,9 | 4,0 | 41,25 |
| Sophia | Francia | 30,2 | 1,5 | 30,8 |
| Immofinanz | Austria | 5,5 | 0,0 | 5,85 |
| Hufvudstaden A | Suecia | 26,3 | 1,0 | 27 |
| Pandox AB | Suecia | 75,0 | 4,0 | 72,5 |

(1) En euros por acción.

Fuente: Merrill Lynch

yores compañías españolas en bolsa, cayó el año pasado un 28 por ciento. Parte del éxito de las compañías inmobiliarias se debe al fuerte tirón de la vivienda en España, que lejos de agotarse sigue marcando máximos desde hace varios años. Aunque Vallehermoso

y Urbis son las empresas que más negocio tienen en el segmento promocional, la buena racha en bolsa ha beneficiado también a Metrovacesa y Colonial, más enfocadas al sector de alquiler de oficinas.

Varios condicionantes hacen de España un mercado

donde el sector inmobiliario puede seguir dando buenas noticias, según los analistas. Por un lado, se siguen construyendo una media de 500.000 viviendas al año, aunque las perspectivas aseguran que esta cifra se reducirá a unas 350.000 en los próximos años. En cualquier caso, esta cantidad sigue siendo mayor que en la mayoría de los países europeos.

Más compradores

Además, sigue habiendo una gran demanda de jóvenes que quieren comprar una primera vivienda y un número creciente de inmigrantes que también desean convertirse en propietarios. Por último, el descenso de los tipos de interés hasta el 2,75 por ciento, y el creciente volumen de turistas que compran viviendas en España (preferiblemente en zonas de la costa) hacen del sector inmobiliario una actividad con fuertes posibilidades de negocio en el futuro.

El único riesgo que ven los expertos es que el desempleo aumente de forma considerable, lo que podría

desincentivar la compra de viviendas.

Los precios de la vivienda crecieron en España un 14,7% en 2002, cifra similar al 15% que subieron en 2001. Este aumento es el triple que en el conjunto de los diecisiete países más desarrollados del mundo, según los datos del Banco Internacional de Pagos de Basilea. Un informe de esta entidad asegura que sólo un país desarrollado, Australia, experimentó en 2001 una subida del precio de las viviendas superior al de España, con un 15,5% de incremento.

A falta de que las compañías den a conocer sus resultados del ejercicio 2002, Merrill Lynch indica que las previsiones apuntan a que los beneficios crecerán en torno al cincuenta por ciento en todas las compañías españolas cotizadas. Según el banco, Vallehermoso obtendrá buenos resultados, al igual que Urbis, que sacará ventaja de su fuerte negocio de promoción de viviendas. Colonial aparece como uno de los valores más interesantes por su cartera de edificios.

■ LA LLAVE Pág. 2

NUEVAS OPERACIONES A LA VISTA EN ESPAÑA

Los expertos aseguran que, a pesar del año tan movido que acaba de finalizar para el sector inmobiliario, 2003 promete traer muchas y nuevas emociones. El principal candidato a realizar adquisiciones es Colonial, que durante 2002 no acabó de culminar ninguna de las operaciones en las que se vio involucrada. El nuevo año que ahora comienza puede ser el momento oportuno para que la inmobiliaria de La Caixa entre de nuevo en el ruedo y apueste por estar entre las grandes. El informe de Merrill Lynch muestra a Colonial como uno de los valores más interesantes por la independencia de gestión y por la calidad de sus inmuebles. Las medianas inmobiliarias, que también han mostrado una gran actividad en los últimos meses, podrían dar sorpresas en las próximas semanas. Fadesa, Realia, Grupo Lar y Riofisa han demostrado que no tienen interés por convertirse en empresas en venta, sino que muestran su firme propósito de llegar a estar entre las grandes del sector. Quien va a convertirse en la segunda inmobiliaria española por facturación, a mínima distancia de Vallehermoso, líder en estos momentos del sector, es la unión de Metrovacesa y Bami, que se negocia durante este mes de enero. Bami controla, desde el pasado mes de junio, el 23,9 por ciento de Metrovacesa, anteriormente participada por BBVA.

Sacyr

Además, la constructora Sacyr, que en julio adquirió a Santander el 24,5 por ciento de Vallehermoso, también podría avanzar en su propuesta de fusión con la inmobiliaria. Luis del Rivero, consejero delegado de Sacyr, aseguraba recientemente que la compañía espera un clima favorable en el mercado para materializar la operación, que "sería buena para los accionistas". A pesar de esta declaración de intenciones, Merrill Lynch ha rebajado de "comprar" a "neutral" su calificación de Vallehermoso, por no ver clara la estrategia de Sacyr.

UNA BURBUJA QUE NO PARA DE CRECER

El temido pinchazo de la burbuja inmobiliaria que los expertos llevan pronosticando desde hace meses no acaba de llegar a España. Los pisos siguen subiendo de precio ante la desesperación de miles de españoles que ven cada vez más difícil el convertirse en propietarios de una vivienda. Las casas se han encarecido a un ritmo superior al 15% en el último año y acumulan una subida del 50% en tres ejercicios. Pese a esta vertiginosa escalada, el Banco de España manifestaba en uno de sus últimos

informes que "aún no existen signos claros de desaceleración" en los precios, que se han disparado por las rigideces urbanísticas y la afluencia de capital que ha perdido interés por la compleja situación de la bolsa. El Banco de España, consciente de la influencia que tiene la marcha del mercado inmobiliario en el crecimiento de la economía, ha puesto en entredicho la versión del Gobierno y de algunos servicios de estudios sobre un futuro abaratamiento de los precios al subrayar que "no parece que va-

yan a bajar". Sociedad de Tasación refleja en su informe anual que el crecimiento de los precios en 2002 fue del 14,7 por ciento, lo que supone un encarecimiento en algunas zonas de la costa próximo al 100%. El último análisis elaborado por BBVA prevé también un fuerte aumento de los precios de la vivienda durante este año. Según su informe de coyuntura inmobiliaria del pasado mes de diciembre, los inmuebles se encarecerán de media un 10% y podrían llevar "a una burbuja inmobiliaria de difícil sos-

tenibilidad". Sin embargo, la Asociación Hipotecaria Española (AHE) augura una subida superior al 10%, al considerar que los bajos tipos de interés seguirán incentivando la demanda de viviendas. Según BBVA, las zonas con mayor alza de precios serán las poblaciones de interior y las ciudades de más de medio millón de habitantes, en donde se esperan incrementos medios del 20%. En Madrid y su zona de influencia, el encarecimiento medio sobrepasa el 22%.