

COYUNTURA

# LAS CONSTRUCTORAS SE DISPUTAN EL LIDERAZGO

Las 'cinco grandes' apuestan por ganar entidad y tomar posiciones en el sector inmobiliario como fórmulas defensivas ante el temor a potenciales OPA hostiles. Por M. Luisa Atarés

**H**agan juego señores», resuena como un eco en las sedes de los principales grupos constructoros españoles. La reciente maniobra defensiva de Florentino Pérez para reforzar la posición de ACS en Dragados (hasta el 33,5%) y la iniciada fusión de Sacyr con la inmobiliaria Vallehermoso apenas marcan el inicio de los movimientos corporativos que, según fuentes del propio sector y diversos analistas, están al caer. El negocio constructor es de los pocos que ha permanecido ajeno a la recesión económica y, quizá por ello mismo, sus principales protagonistas están decididos a no dejarse comer la merienda, a robustecerse dentro y fuera de España y a encaramarse a la primera posición de un ranking en revolución.

El sector del ladrillo se mueve, en época de vacas gordas, y tiende a la concentración. Desde sus propias filas se apunta a que, en dos o tres años, las cinco grandes -FCC, Dragados, Ferrovial, ACS y Acciona- se habrán reducido a tres e incluso a dos. Pero, salvando la excepción de la cada vez más inminente integración de ACS y Dragados, nadie se atreve a adelantar el cómo. Ni Acciona, con una fuerte liquidez tras su salida de Vodafone, ni Ferrovial, con tesorería igualmente disponible tras la venta de Cintra, su filial de infraestructuras, dejan adivinar sus juegos de intenciones a la espera de ver quién mueve primero. En un terreno más resbaladizo, FCC y OHL, comprables según algunos expertos, hacen también sus cálculos y se mantienen a la expectativa.

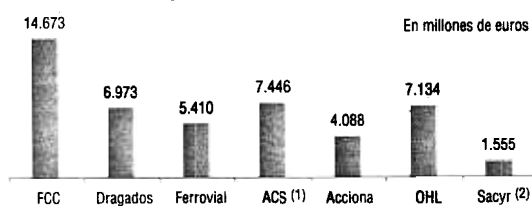
Desde el punto de vista del accionariado, no parecen opables potenciales ni Ferrovial -el 58% está en manos de la familia Del Pino-, ni Acciona -controlada por la familia Entrecanales-, y tampoco FCC -tras corroborar Vivendi su acuerdo de mantener su paquete Esther Koplowitz-. La más inestable en ese sentido sigue siendo ACS. Con o sin fusión y aunque ya con el visto bueno de la CNMV, los principales accionistas de la constructora: los March, los Albertos -a través del Banco Zaragozano- y Florentino Pérez (que cuenta con el 10% del capital en comandita con López Jiménez), tendrán que luchar para mantener el control. A su favor juega el elevado nivel de endeudamiento y la necesidad de financiación del grupo, que resta atractivo a su abordaje.

La condición de comprable que el mercado ha dado a OHL, sumada al castigo sufrido por su exposición en Latinoamérica, explica sus respingos en Bolsa. Y eso que el creador del grupo, Juan Miguel Villar-Mir, no muestra intención de vender y guarda la baza de que arrebatarle el control de la constructora necesita, además de una OPA, su beneplácito.

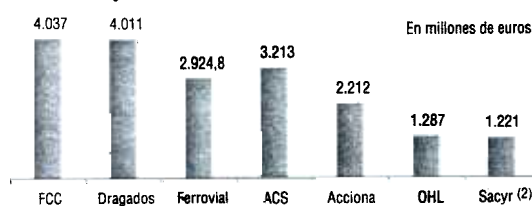
La atomización del sector, con infinidad de empresas pequeñas y me-

Datos hasta septiembre de 2002

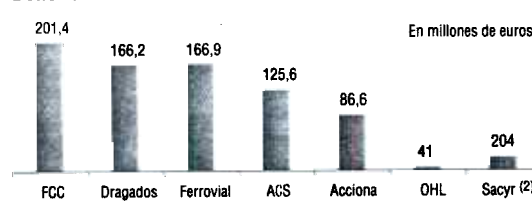
### Cartera de obras y servicios



### Cifra de negocio



### Beneficio neto



(1): 3.600 mill. correspondieron a obra y el resto a servicios. (2): estimaciones de Sacyr para 2002. FUENTE: Datos de la CNMV y elaboración propia. A. U. / EL MUNDO

dianas eficientes y rentables, facilita la concentración en la cúpula, que de producirse no supondría un freno a la oferta. No obstante, y aunque el objetivo es crecer, sumar más construcción pura no es lo más atractivo ni lo más rentable. Así se explica la rápida venta de la holandesa HBG nada más pasar Dragados a la órbita de Florentino. Y se entiende que el

presidente del Real Madrid se demore en poner fecha a la fusión de ACS y Dragados, mientras sus rivales insisten en que son una sola empresa. «No le interesa fijar el momento, aunque se sepa abocado a ello, porque, unidas, las dos constructoras no accederán a tanta obra pública como tienen por separado», apuntan fuentes cercanas al grupo.

La apuesta general para ganar volumen y seguir avanzando después de 2010 -cuando terminan el Plan Nacional de Infraestructuras, que les está dando mucha cancha, y los fondos europeos que recibe España para esta actividad- es diversificar. Construcción, servicios, negocio inmobiliario y concesiones configuran la compleja apuesta de las cinco grandes que en los últimos años han crecido a la sombra de la obra pública, sobre todo civil, y de la llamada burbuja inmobiliaria, que no parece dispuesta a estallar como llegó a augurarse ya que, según los expertos, «no se trata de ninguna burbuja, sino del producto lógico de una demanda creciente y una oferta restrictiva».

Tras seis años buenos y con perspectivas de otros tantos mejores (con licitación masiva en obra pública), los movimientos de las grandes constructoras para no perder el tren ni el protagonismo miran a otros negocios. Si no, que se lo digan a las inmobiliarias.

## ENA O EL ATRACTIVO DE LAS AUTOPISTAS

La cercana privatización de la Empresa Nacional de Autopistas, ENA, prevista para antes del verano, está en los planes de todas las grandes constructoras. En solitario, como FCC, Acciona o ACS, o en consorcio, como Ferrovial (con Caja Madrid y Unicaja) y OHL (junto a la sociedad de capital riesgo, Apax Partners), las cinco grandes se han presentado al concurso. La política de Alvarez Cascos, dispuesto a dar cancha a la inversión privada, y el horizonte de unos ingresos regulares son un buen reclamo. Para Acciona y Ferrovial, necesitadas de hallar camino para sus excesos de tesorería, el negocio de las autopistas es una opción interesante. Pujarán fuerte.

## INDICADORES

### YA PASO

Indicador	Ultimo	Anterior
ESPAÑA: Confianza consumidor, ene., saldo.	-16%	-16%

En enero se mantuvo el dato de confianza del mes anterior, mínimo desde mediados de 1995. Las incertidumbres geopolíticas pesan sobre las perspectivas económicas generales de las familias y su percepción del entorno laboral.

EEUU: PIB 4Trim. 02, dic., vari. trimestral anualizada	0,7%	4,0%
--	------	------

En línea con lo esperado, la actividad se desaceleró sensiblemente en el cuarto trimestre de 2004. Con este primer avance, la economía estadounidense cerraría el año con un crecimiento del 2,4%. Un año volátil y con protagonismo del consumo privado y de la recomposición de inventarios.

UEM: Confianza industrial/consumidores, ene.	-10/-17%	-9/-16%
--	----------	---------

En el actual contexto de incertidumbre, empeoran las confianzas de empresarios y consumidores europeos por el deterioro de las expectativas de producción y empleo.

### LO QUE VIENE

Indicador	Esperado	Ultimo
Sin fecha		
ESPAÑA: Paro registrado, ene., miles.	71,3%	10,1%

La subida prevista en el paro registrado prácticamente dobla la variación media registrada en los meses de enero de los últimos quince años. Por sectores, la construcción acumula el peor comportamiento de los últimos meses.

ESPAÑA: Matriculaciones, ene., a/a.	-4,8%	7,0%
-------------------------------------	-------	------

La matriculación de turismos volverá a caer en enero. Con todo, corregida la volatilidad de los datos, resulta una tendencia de recuperación desde mediados de 2002. Tras un descenso del 6,6% en 2002, podría subir un 1% en 2003.

Lunes, 3

EEUU: Índice de Manufacturas, ISM, ene.	56,0%	55,2%
---	-------	-------

Se consolidan niveles sobre 50, señalando una expansión de la actividad manufacturera y del conjunto de la economía. La recuperación del índice es una señal positiva dada la elevada incertidumbre.

Martes, 4

UEM: IPC, ene., prel., a/a.	2,1%	2,3%
-----------------------------	------	------

Aumentaron un 0,3% mensual en enero. Las rebajas se vieron más que compensadas por la energía y por el aumento de la imposición indirecta. Tras los datos de Italia y Alemania, el riesgo sobre la previsión es al alza.

Miércoles, 5

ESPAÑA: Prod. Industrial, dic., a/a.	0,8%	5,5%
--------------------------------------	------	------

La actividad industrial cerrará 2002 con la tasa más alta desde abril, confirmando la recuperación registrada a lo largo de 2002. La debilidad del entorno exterior y las incertidumbres geopolíticas suponen cierta incertidumbre sobre su continuidad.

Viernes, 7

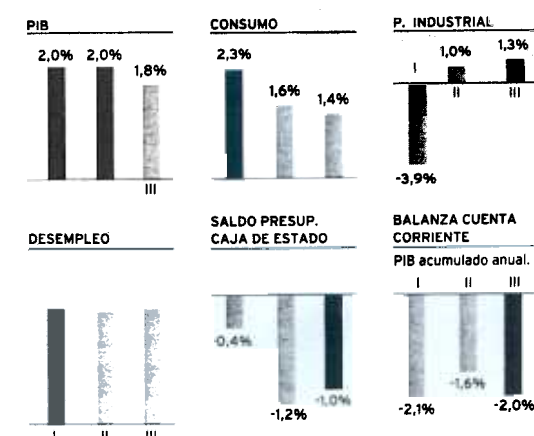
ESPAÑA: Tasa de paro EPA, 4 Trim. 02, % activos	11,4%	11,8%
---	-------	-------

La tasa de paro repuntó un 0,4% en el cuarto trimestre, hasta el 11,8% de los activos. El menor crecimiento del empleo (sólo el 0,1% trimestral) no permite satisfacer el incremento previsto en la población activa (0,5%).

EEUU: Creación de empleo, ene., miles.	0%	-101%
--	----	-------

Continúa la debilidad en el mercado de trabajo. Tras la fuerte resaca de finales de 2002, con destrucción de casi 200 mil puestos de trabajo, el empleo podría estabilizarse. Con todo, la tasa de desempleo vuelve a registrar un nuevo máximo, 6,1%.

### ECONOMIA ESPAÑOLA EN 2002



Información y comentarios facilitados por el Servicio de Estudios del BBVA.