

Ibex35	EuroStoxx 3.986,82 ▼ -0,11%
13.463,70 +0,49%	DowJones 12.011,73 ▲ +0,16%
	Nasdaq 2.340,94 ▲ +0,16%
	Euro/Dólar 1,2561 ▲ +0,14%

Cuadros de bolsa y fondos (páginas 54 a 68)

La Caixa planea la compra de bancos en Europa

La asamblea y el consejo de La Caixa, celebrados ayer en Barcelona, decidieron reforzar la posición del presidente Ricard Fornesa, ser más selectivos con la cartera industrial y crecer en el extranjero mediante la compra de bancos europeos. La entidad obtuvo un beneficio de 1.803 millones, un 52% más. Pág. 26

▲ **Popular** cierra su mejor trimestre. +23,6%
▲ **Bankinter** gana 177 millones de euros. +25,1%
Págs. 24 y 25. LA LLAVE

Caixa Catalunya saldrá de Repsol

La entidad, que ha ganado un 56% más hasta septiembre, ha declarado que su paquete del 1,66 por ciento en la petrolera no es estratégico. Pág. 27

Villar Mir invertirá 130 millones en OHL

El presidente y principal accionista del grupo pagará 15,6 euros por título, casi un 13% menos que el valor actual, en la opa sobre el 100%. Pág. 6. LA LLAVE

ESPECIALMENTE EN LA COSTA

La especulación ya supone el 9% del mercado inmobiliario

El ajuste del mercado inmobiliario supone riesgos para los inversores que compraron con el único objetivo de vender en poco tiempo a un precio mayor. El fenómeno de la especulación, que ya supone el 9% del mercado, afecta principalmente a las zonas costeras. Pág. 34

Los rumores paralizan Metrovacesa

La CNMV suspendió ayer, entre rumores de compras, la cotización de la inmobiliaria, que se ha revalorizado un 60,6% desde el final de las opas. Pág. 11

La OPEP amenaza con más recortes

El cártel trata de defender un suelo de 60 dólares por barril, lo que amenaza con elevar la tasa de inflación. Arabia Saudí anticipa rebajas en diciembre. Pág. 36

SUPLEMENTO

Asesores de empresas

Págs. 48 a 51

ANÁLISIS

Sogecable cambia exclusiva por ingresos

Pág. 9. LA LLAVE

'Cohiba Behike' o el puro más caro del mundo

Pág. 14



MANANA, QUINTA ENTREGA
LIBROS DE SALUD PARA PROFESIONALES

El sexo influye en la salud

EXPANSIÓN le ofrece una práctica colección de seis libros exclusivos avalados por Manuel Torreiglesias.

Cada sábado, por sólo 5,95 euros, una nueva entrega
Págs. 20 y 23

La burocracia retrasa la nueva ley financiera

El Tesoro reconoce que la normativa española sobre mercados no estará lista en enero de 2007

La normativa española que tiene que adaptar la Directiva Europea de Mercados de Instrumentos Financieros, conocida como MiFid, -que aumenta las obligaciones de las empresas y profesionales que prestan servicios de inversión, favorece la competencia y establece más protección para los pequeños inversores- no estará lista en enero de 2007 como estaba previsto, según reconoció ayer Soledad Núñez, directora general del Tesoro. Habrá que esperar, seguramente hasta finales del primer trimestre, para conocer los detalles de la nueva Ley del Mercado de Valores, ya que todavía tiene que aparecer el segundo borrador del proyecto. Pág. 23



Soledad Núñez, durante las jornadas organizadas ayer por Recoletos.

Las firmas de inversión están preocupadas por el retraso en la adaptación de la normativa

BME cree que el riesgo que corre por el aumento de la competencia europea es limitado

Enel medita entrar en el capital de Endesa

Pág. 4

La bolsa cumple 175 años y lo celebra con máximos históricos

El Dow Jones supera por primera vez los 12.000 puntos

Tal día como hoy, hace 175 años, tuvo lugar la primera sesión de contratación de la bolsa madrileña. La plaza española celebra su aniversario en uno de sus momentos más dulces. Está en máximos históricos, su contratación es récord y el interés de los inversores está en pleno apogeo. El Dow Jones marcó máximo histórico en 12.011,73 puntos. Págs. 30, 32 y 33



FUENTE: Bloomberg

EXPANSIÓN

Más de 400.000 españoles no quieren trabajar

Un informe elaborado por Trabajo revela que 400.000 españoles, registrados en los Servicios Públicos de Empleo a diciembre de 2005, no quieren trabajar. En paralelo, el año pasado sólo un tercio de los empleados con contratos eventuales escaparon de la situación de temporalidad. Pág. 39

Jazztel despide al 15% de su plantilla para salvar la crisis

Jazztel despedirá a un centenar de empleados, el 15% de su plantilla, en un intento de capear la crisis de resultados que atraviesa. La operadora de telecomunicaciones que preside Leopoldo Fernández Pujals busca reducir al máximo sus costes. El incremento de gastos y el lento crecimiento en el ritmo de ingresos provocó que la compañía duplicara sus pérdidas en el primer semestre, lo que aleja a Jazztel de sus objetivos financieros. La operadora quiere alcanzar un resultado de explotación positivo en 2007. Pág. 8

"Telefónica no debe temer a los operadores virtuales"



Peter Erskine, consejero delegado del operador móvil O2, hace un balance muy positivo del primer año tras la entrada de Telefónica. Erskine, que se declara impresionado por la capacidad de trabajo de los ejecutivos españoles, sostiene que Telefónica ha logrado integrar su filial británica, pero sin avasallarla. El ejecutivo asegura a EXPANSIÓN que O2 aprovecha su experiencia con el objetivo de que Telefónica logre que los operadores virtuales se conviertan en una ventaja para el negocio, en lugar de en una amenaza. Pág. 3

900 84 81 84
infoempresas@ono.es

INFORME DE LA EMPRESA DE ANÁLISIS E INVERSIONES RR DE ACUÑA

Al menos el 9% del parque inmobiliario es inversión puramente especulativa

A pesar de la recuperación que ha experimentado la bolsa española en los últimos meses, los inversores siguen acudiendo al mercado del ladrillo. Las zonas más afectadas son las áreas metropolitanas y las regiones costeras.

LORENZO RAMÍREZ, Madrid

La oferta de vivienda usada es muy amplia y resulta muy difícil de cuantificar. Pero se puede augurar un incremento de la citada variable en el corto plazo, derivado de las progresivas entregas de viviendas que se vayan realizando una vez que se consigan los certificados de fin de obra. De hecho, existe una brecha entre los visados de nueva planta y la finalización de los inmuebles que cada año ronda los 200.000 pisos.

Según revela un estudio elaborado por la empresa de análisis inmobiliario RR de Acuña y Asociados al que tuvo acceso EXPANSIÓN, en esta oferta, el parque de viviendas especulativas –adquiridas con el único objetivo de venderlas después a un precio mayor al de compra– alcanza al menos el 9% del total nacional. Especialmente en las regiones costeras, las más afectadas, además de algunas zonas metropolitanas.

Hasta hace unos meses, cuando el mercado bursátil no pasaba por sus mejores tiempos y su rendimiento no alcanzaba ni los dos dígitos, frente al 15% actual, recurrir al mercado inmobiliario era

Muchos de los inversores ni siquiera hipotecan la casa: pagan la entrada y venden en meses

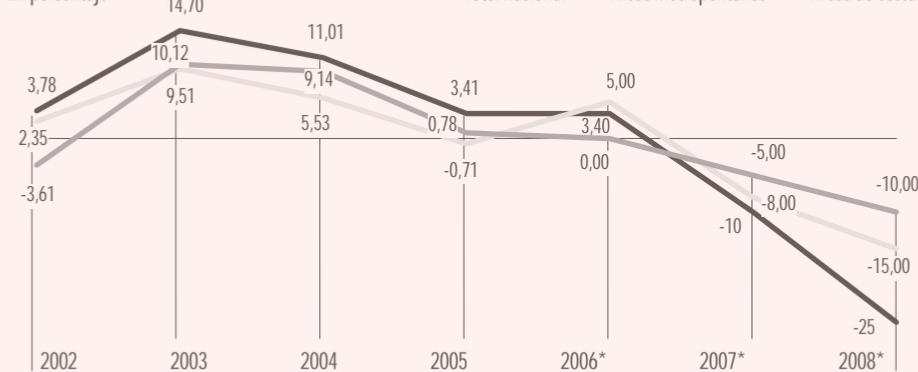
la fórmula para lograr una inversión refugio. De hecho, muchos de los compradores ni siquiera llegaban a hipotecar el valor del inmueble, pagando solamente la entrada, adquiriendo el piso o chalet sobre plano y vendiéndolo a un precio superior en cuestión de meses. Pero ahora, la dilatación de los plazos de venta como consecuencia del exceso de oferta, acompañado por un cierto enfriamiento de la demanda –derivada de la subida de los tipos de interés y del alto endeudamiento de las familias– ya no hace tan atractiva esta forma de ganar dinero.

El número de viviendas vacías estimadas en la actualidad es de 1.128.900 en las ciudades y de 638.770 en las provincias costeras, que representan respectivamente el 12% y el 19% del parque in-

Cambios en el mercado

Evolución de las casas iniciadas

En porcentaje.



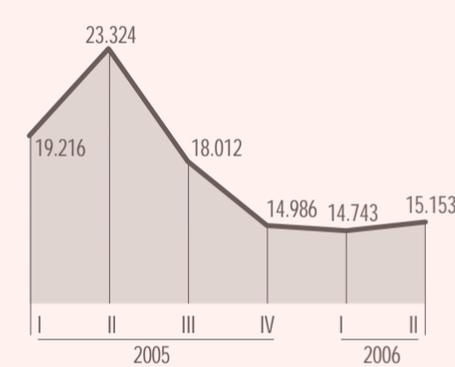
El precio de los pisos

Incremento interanual, en porcentaje.



Transacciones de suelo

En unidades.



FUENTE: Ministerio de la Vivienda, RR de Acuña y ASS

EXPANSIÓN

El aterrizaje suave de los precios de la vivienda

Escribe L. R.

Los ciclos económicos sirven para explicar que los periodos de crecimiento no son eternos y que siempre llega un momento en el que todo lo que sube baja. Es montaña rusa que parece atisbarse cuando los datos de evolución de cifras macroeconómicas se traducen en una muestra gráfica del proceso. Lo ideal, aunque siempre que se generaliza se cometen errores, es que la pendiente de las curvas de los ciclos sean suaves, de forma que las variaciones en alguna de las variables que conforman la ecuación puedan ser absorbidas por el resto, llegando a un punto de equilibrio.

El mercado inmobiliario español está experimentando un aterrizaje suave de los precios inmobiliarios. Al cierre del tercer trimestre, el importe medio de los pisos creció un 9,7%, la menor tasa de los últimos cinco años pero que casi triplica el repunte del IPC (2,9%), según los datos facilitados ayer por el director general de Arquitectura y Política de Vi-

vienda, Rafael Pacheco. El precio de la vivienda libre repuntó un 9,8%, cifra que en el caso de las casas protegidas fue del 7,3%.

Esta desaceleración gradual de los importes medios inmobiliarios del segmento residencial está provocando que se produzca un ajuste de la oferta, fundamentalmente diversificando el negocio hacia otros países y ampliando la facturación del negocio industrial y de oficinas.

A primera vista, se trata de un escenario ideal que da un respiro al departamento ministerial que dirige María Antonia Trujillo y que facilitará su trabajo en lo que resta de legislatura. Pero si se analiza la letra pequeña (deflación en la costa donde se construye un tercio del total nacional y en productos de lujo), existe el riesgo de que el aterrizaje suave se convierta en un ajuste brusco de un sector donde el propio Banco de España considera que hay una sobrevaloración de los activos que supera el 30%.

mobiliario nacional. Si se comparan estos porcentajes de pisos desocupados con las existentes en 1991 y 2001, los datos de la consultora in-

mobiliaria señalan que no ha existido una variación significativa en las casas vacías metropolitanas. Pero, en cambio, en las zonas de sol y

playa, el volumen de viviendas desocupadas ha registrado un notable aumento en la citada década.

A medida que se va pro-

duciendo una contracción de la demanda, la tasa de crecimiento de los precios previsiblemente remitirá –los últimos datos del Ministerio de Vivienda así lo avalan (ver cuadro adjunto)–, lo que, según los expertos, desanimará a los compradores especulativos y acrecentará el problema de la sobreoferta.

Y es que existe un fuerte desajuste entre oferta y demanda, tanto en las áreas metropolitanas como en las zonas de costa. La brecha se ha producido principalmente por el lado de la oferta, dado el fuerte ritmo de la edificación de viviendas en los últimos años, lo que se hace especialmente relevante en aquellos segmentos de mer-

La brecha se produce por el lado de la oferta: se construyen muchos más pisos de los que se compran

cado con elevada presencia de casas cuyo destino no es la primera residencia.

Huida de inversión extranjera

En las provincias que dependen del turismo de sol y playa existe el problema añadido de la progresiva huida de los inversores extranjeros en inmuebles, debido al dinamismo de los precios de los pisos en comparación con los salarios de la Unión Europea. El mercado alemán, uno de los prioritarios para España, está viviendo un periodo de ajuste económico que lastra la confianza inversora y obliga a mirar de puertas para adentro, muchas veces deshaciendo posiciones en el mercado de vivienda español.

Pero si se observan las cifras de oferta costera, el mantenimiento de las mismas en tasas altas no refleja la fuga del capital foráneo. Esto se produce porque los compradores españoles han recogido el testigo, comprando inmuebles en zonas próximas al mar sin pensar en venderlos a corto plazo. Por ello, esta oferta no ha sido incluida entre los cálculos de la capa especulativa, aunque podría convertirse en un problema para el mercado si se produce una caída del empleo, lo que obligaría a vender los citados inmuebles.

Una apuesta estadística para anticipar los riesgos del mercado

La escalada del crudo, la presión inflacionista y las subidas de tipos han creado preocupación en los inversores sobre el futuro de su patrimonio. Por cuarto año consecutivo, el Fondo Monetario Internacional (FMI) alertó en junio sobre un posible estallido de la burbuja inmobiliaria en España. Según el organismo, de producirse esta explosión, será consecuencia de la subida de los tipos de interés. Unos tipos que en Estados Unidos se sitúan ya en el 5,25%, frente al 3,25% que ha fijado el Banco Central Europeo (BCE). Ante este panorama, las firmas de análisis inmobiliario han diseñado métodos de cuantificación y análisis, en un sector inmobiliario que se caracteriza por la opacidad de la información oficial y continuos cambios metodológicos. La empresa de análisis RR de Acuña y Asociados realiza informes inmobiliarios, bajo la marca laemex (del que se desprenden los datos revelados en la información adjunta), que determinan con gran exactitud el riesgo de la caída de precios de los bienes inmobiliarios, así como la evolución de oferta y demanda.

Medir el riesgo

Actualmente, el 60% aproximado del crédito de las instituciones financieras se suscribe con garantía hipotecaria, de ahí (la utilidad de los informes laemex), que se crearon no solamente como un instrumento de medición de riesgo, sino también como consecuencia de las exigencias de Basilea II. Los laemex determinan el riesgo de una operación inmobiliaria a un horizonte de 5 años y sus posibilidades de plusvalía o minusvalía. Esto es, califican la bondad de la garantía tomada. Resultan de especial interés en los créditos hipotecarios individuales y miden los riesgos, en el caso de los créditos al sector privado tanto de suelo como de promociones. La consultora también da una respuesta al cálculo de riesgo de minusvalía de la operación inmobiliaria y riesgo de liquidez de la misma con otra herramienta: la aplicación laemi, destinada especialmente a profesionales y sociedades de tasación.