PANORAMA

AGENDA

10/16

▶JUEVES

Edificios en Zaragoza

Gerens Hill International ha culminado el *Project Management* de dos edificios emblemáticos en la Exposición Internacional de la ciudad aragonesa: la Torre del Agua y el Acuario Fluvial. Ambos son los más representativos, junto con el Pabellón Puente y el Pabellón España. Tras el cierre del evento, la Torre y el Acuario se integrarán en el nuevo plan urbanístico de Zaragoza.

Regeneración de Lutxana

Las inmobiliarias Iurbentia Promoción y Fornorte cooperarán para convertir este barrio industrial de la capital vizcaina en un ejemplo de vanguardia urbanística. El proyecto, denominado Puerta Bilbao, ocupará una superficie de 250.000 metros cuadrados.

Plataforma Logística

La Asociación Madrid Plataforma Logística (MPL) ha acogido un nuevo miembro: GPO Ingeniería, una consultora de ingeniería y arquitectura. MPL, presidida por el consejero de Economía y Consumo de la Comunidad de Madrid, Francisco Merry del Val, reúne entidades logísticas para promocionar intereses comunes.

Novedades en Madrid Río

Madrid Río avanza con seis nuevos proyectos y se configura como el gran eje medioambiental, lúdico y cultural de la ciudad. El Ayuntamiento (su alcalde, Alberto Ruiz Gallardón, en la imagen) gastará más de 33 millones de euros para ampliar el Salón de Pinos, ajardinar el talud de la calle Aniceto Marinas, construir dos pasarelas de unión entre Arganzuela y Usera y reconvertir el Puente del Rey.

▶LUNES

Pysma Ibérica se muda

La multinacional de investigación de mercados ha alquilado 170 metros cuadrados en el céntrico Paseo de Gracia barcelonés para emplazar sus oficinas. Este emplazamiento privilegiado es uno de los más caros de la ciudad, junto con la Avenida Diagonal. La operación se ha realizado mediante el asesoramiento de la consultora Savills, especializada en servicios inmobiliarios.

Plan de sostenibilidad

El gran centro comercial y de ocio de la Expo 2008 de Zaragoza, Puerto Venecia, va a patrocinar un plan para recuperar los recursos medioambientales empleados en el evento. Para ello recurrirá a programas educativos y de sensibilización ecológica.

Alfa potencia el alquiler

La firma inmobiliaria, presidida por Miguel Ángel Sánchez Gonzalo (en la imagen), participará en el Programa de Fomento de Alquiler Garantizado (PFAG), una iniciativa privada que busca ofrecer garantías en este tipo de operaciones. También colaboran la Asociación Empresarial de Gestión inmobiliaria y aseguradoras como Mapfre, entre otras empresas.

▶MIÉRCOLES

Acuerdo para obras públicas

La Federación de Empresas de la Comunidad Valenciana Contratistas de Obras Públicas (Fecoval) y Concessia han firmado un acuerdo para desarrollar modelos de colaboración público-privada en la Comunidad Valenciana. Ambas corporaciones ven potencialidades importantes en la región.

Convenio de licencias urbanísticas

Los colegios madrileños de Ingenieros de Caminos, Canales y Puertos, de Ingenieros industriales y Arquitectos (la presidenta de este último, Paloma Sobrini, en la imagen) han suscrito un convenio para desarrollar un modelo común de resolución de informes para licencias urbanísticas, a partir del que el Ayuntamiento de Madrid pueda otorgar las licencias municipales.

DTZ incrementa sus ingresos

La empresa, una de las mayores asesorías inmobiliarias a nivel global, ha mejorado sus resultados en el último ejercicio mediante «una continua diversificación y globalización». Sus ingresos han aumentado un 15% hasta alcanzar los 470 millones de euros y sus beneficios antes de impuestos y descontando gastos extraordinarios ascienden a 6,5 millones.

NOMBRAMIENTOS / PREMIO / CONVOCATORIAS

▶NOMBRAMIENTOS

Franz Jenowein

La firma Jones Lang LaSalle ha nombrado a Franz Jenowein nuevo director de Estudios de Sostenibilidad. Tras 13 años de experiencia en investigación y marketing en la empresa Accenture, Jenowein se responsabilizará de estructurar e implementar un programa de investigación que acreciente la reputación de la empresa en construcciones sostenibles.

Xavier Ferrer

La consultora multinacional Ernst & Young ha efectuado el nombramiento de varios socios en España, entre ellos el de Xavier Ferrer. Se trata del primer nombramiento de estas características de la firma después de que, a principios de mes, se llevara a cabo la integración en una única unidad de negocio para Europa, Oriente Medio, India y África.

▶ PREMIO

Galardones para Sonae Sierra

La promotora especialista en centros comerciales Sonae Sierra ha recibido tres nuevos premios: el ICSC por la apertura de un complejo en Berlín y dos reconocimientos de la revista inglesa *Retail&Leisure* y el periódico portugués *Jornal Construir*, que la distinguen como Mejor Promotor Inmobiliario.

▶ CONVOCATORIAS

MDI renovado para 2008/2009

El programa del próximo curso del Máster en Dirección de Empresas Constructoras e Inmobiliarias (MDI) se centrará en la evolución del mercado y la salida de la crisis. Para el próximo curso se han interesado tanto nuevos titulados como profesionales.

XI Congreso nacional de la AECC

La Asociación Española de Centros Comerciales (AECC) celebra su IX Congreso Nacional los próximos 17 y 18 de septiembre en Zaragoza. La cita contará con mesas redondas, debates y actividades de interés para los profesionales del sector. Además, paralelamente se celebrará una feria en la que las empresas podrán mostrar sus productos.

Lecciones derivadas de la crisis financiera

RAMÓN SOTELO

El tema dominante en el debate económico actual es la forma en que se relacionan la crisis financiera y la inmobiliaria. Si hasta hace poco el crecimiento económico se medía por la subida de precios de los inmuebles, hoy el debate se centra en las causas y los efectos de la crisis. Desde una perspectiva monetaria los hay que la explican por la política de dinero barato que impuso el Banco Central norteamericano (FED), que trajo consigo, primero, un aumento de los precios de los activos, y luego, la inflación. Alan Greenspan, la estrella caída de Wall Street, en su autobiografía argumenta, sin que le falte razón, que un banco central no hubiera podido hacer otra política en un entorno de inflación baja, tal como resultaba, tanto del aumento de la productividad, inherente a la revolución informática, como de la presión a la baja sobre sueldos y salarios, como consecuencia de la apertura de China y del mundo excomunista.

La fuerte subida de los precios de la vivienda en España tuvo una base real en el crecimiento económico y en el aumento demográfico, pero probablemente la causa principal fue la introducción del euro, que supuso, en resumidas cuentas, trasladar el marco alemán a los países que no tenían una moneda fuerte. En este sentido, es significativo que los países que sí la tenían no se adhiriesen a la moneda europea. Con el euro, España vivió un periodo de intereses reales bajísimos e, incluso, en ocasiones negativos. Ello contribuyó al crecimiento económico, pero también a una subida desproporcionada de los precios de los pisos.

La crisis inmobiliaria en buena parte está conectada con la construcción y el uso de vehículos financieros. Primero en EEUU y luego en Gran Bretaña se puso de moda vender créditos bancarios en bolsa a través de los ABS (Asset Backed Securities). Según la teoria financiera neoclásica, todo activo tiene un precio en relación con el riesgo que supone. La llamada ingeniería financiera separa los riesgos crediticios según el principio de cascada y crea estructuras ABS de menos a más riesgo. Los ABS de más riesgo y rendimiento (*subprime*) están en el origen de la crisis financiera. A mediados del año pasado los mercados bursátiles dejaron de funcionar para estos vehículos. Al quedarse estos activos sin precio de mercado, las entidades financieras que habían invertido en ellos se vieron obligadas a desgravarlos, lo que trajo consigo un efecto dominó.

La cuestión clave es entender por qué los mercados bursátiles, en vez de simplemente bajar los precios, dejaron de funcionar. Para encontrar una respuesta adecuada hay que desprenderse de la teoría financiera neoclásica y adentrarse en la *nueva economía institucional* que nos permite interpretar los vehículos financieros como instituciones que dan un cierto margen de acción a los que manejan los fondos financieros. Cuánto mayor sea este margen, como ocurre en una sociedad anónima, mayor son también los costos de capital, independientemente del riesgo que conlleven los activos. Si el margen de acción es demasiado pequeño –como obviamente es el caso de los *subprime*– el mercado no responde con una valoración baja, sino con la ruptura. La solución financiera para aquellos activos que se encuentran en los *subprime* es traspasarlos a otros vehículos con un poco más de margen de acción. Si los pasamos directamente a sociedades anónimas, o incluso a *private equity*, los costos de capital serían demasiado elevados.

> «La clave es saber por qué los mercados bursátiles en vez de bajar los precios dejaron de funcionar»

> «La lección es que se deben crear vehículos financieros adecuados para financiar inmuebles»

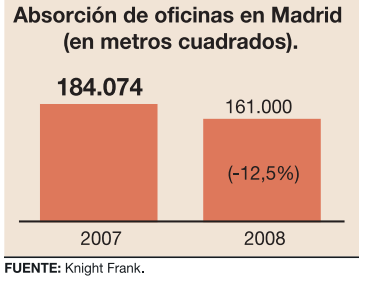
Necesitamos vehículos con unos márgenes de acción medios, técnicamente hablamos de capital *mezzanine*, como son los fondos abiertos, los cerrados y los Reits (*real estate investment trusts*), que se están estableciendo un algunos países europeos. La lección de la crisis financiera es que se deben crear vehículos financieros adecuados para la financiación de inmuebles. Contribuir a la creación de vehículos *mezzanine* es una responsabilidad del Estado que en ningún caso cabe rechazar, como si se tratara de un privilegio impositivo para algunos sectores o protagonistas de la economía.

Ramón Sotelo es profesor de economía inmobiliaria en la Universidad de Weimar (Alemania).

EL DATO

La absorción de oficinas en Madrid baja aunque las rentas se mantienen

Algo menos activo en el primer trimestre de 2007 se ha revelado el de 2008 en la absorción de metros cuadrados de oficinas en Madrid. Las cifras del presente ejercicio –160.000 m² y 143 operaciones– son muy similares a las registradas durante el mismo periodo de los años 2003, 2004 y 2006.



FUENTE: Knight Frank.

La congelación de los planes de expansión de pequeñas y medianas empresas es la principal causa del descenso, según un reciente informe de la consultora Knight Frank. Sin embargo, el estudio refleja que las buenas cifras obtenidas a pesar de la actual coyuntura son consecuencia del alto número de operaciones cerradas de grandes superficies –mayores de 1.000 m²–, lo que ha situado la superficie media contratada en los primeros tres meses del año en 1.125 m², por los 1.042 m² de media del año 2007.

Los precios, además, se mantienen estables, dada la baja disponibilidad de productos atractivos para los demandantes. La renta máxima contratada durante el primer trimestre de 2008 se situó en los 35 euros/m² y correspondió a un edificio de la calle de José Abascal.

En cuanto a la tipología de la demanda y frente a sectores más afectados por la situación económica, como el financiero y los relacionados con la promoción y la construcción inmobiliaria, los segmentos energético, tecnológico, de las telecomunicaciones, las ingenierías y las administraciones públicas mantienen el buen ritmo de absorción de los últimos años.

EDITA: UNIDAD EDITORIAL S.A. **PRESIDENTA:** CARMEN IGLESIAS. **DIRECTOR:** PEDRO J. RAMÍREZ. **CONSEJERO DELEGADO:** ANTONIO FERNÁNDEZ-GALIANO. **DIRECTOR GENERAL DE PUBLICIDAD:** ALEJANDRO DE VICENTE. **VICEDIRECTOR:** MIGUEL ÁNGEL MELLADO. **Jefe de Sección:** Luis Martín de Ciria. **Director de Arte:** Carmelo G. Caderot. **Redacción:** María Martínez, Jorge Planelló, Jorge B. Montañés. **Redactor Jefe de Diseño:** Manuel de Miguel. **Maquetación:** Miguel Arzoz. **Directora de Área Publicidad Madrid:** Mar de Vicente. **Director de Producto:** Marcos de la Fuente.