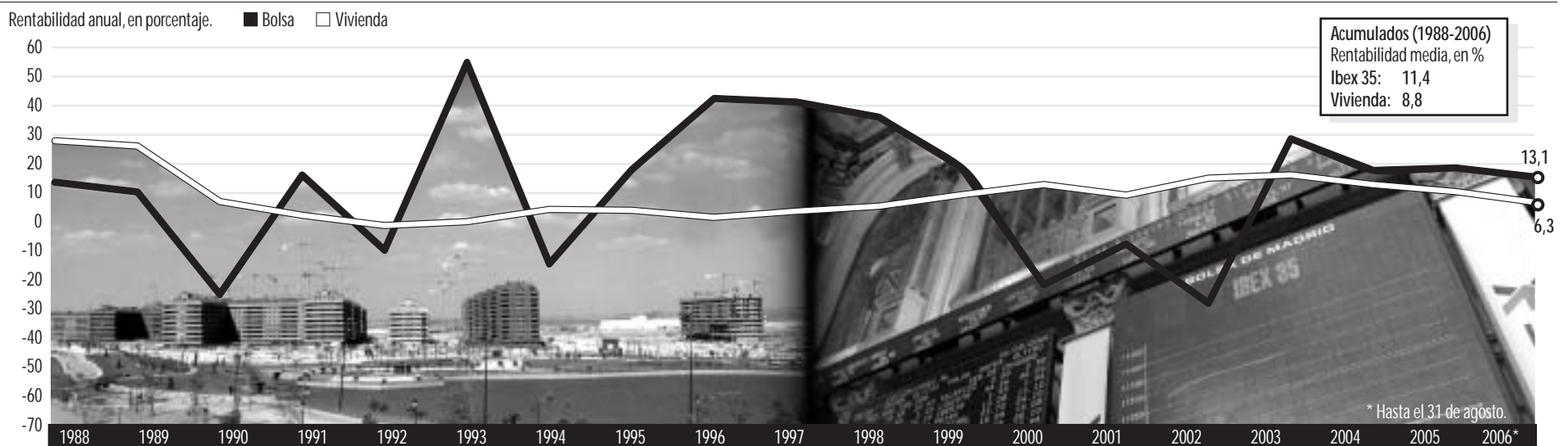


Ladrillos versus acciones



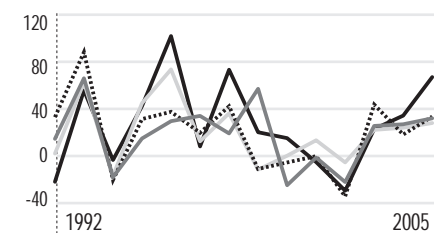
LAS EMPRESAS 'SUPERVIVIENTES'

(1) El Ibex nació oficialmente el 14 de enero de 1992. Sin embargo, como las empresas que formaron parte de aquel primer índice cotizaban antes en el Sibe, para tener una visión más histórica, el cálculo de las cotizaciones se realizó desde el 29 de diciembre de 1989. Las compañías citadas figuraban en el Ibex en 1992, si bien hasta la actualidad han podido sufrir algún cambio por operaciones empresariales.

Sector energético

Rentabilidad anual, en %.

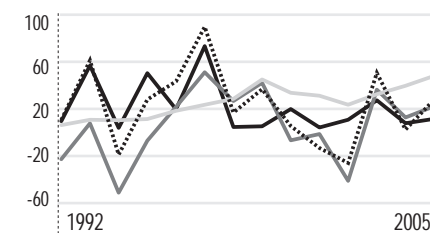
■ Unión Fenosa ■ Iberdrola ■ Endesa ■ Repsol



Banca

Rentabilidad anual, en %.

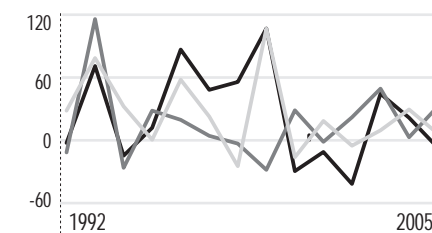
■ BBVA ■ Banesto ■ Bankinter ■ Santander



Otros sectores

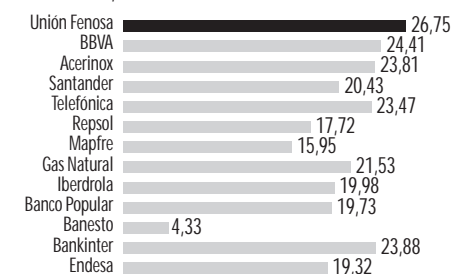
Rentabilidad anual, en %.

■ Telefónica ■ Mapfre ■ Acerinox



Rentabilidad desde 1992

Media anual, en %.



FUENTE: Bloomberg y Sociedad de Tasación

EXPANSIÓN

DESDE EL NACIMIENTO DEL IBEX

La bolsa ofrece más rentabilidad a largo plazo que la vivienda

¿Pisos o acciones? Las cifras responden a la eterna pregunta: el rendimiento medio del Ibex desde su inicio, hace casi 20 años, alcanza el 11,4%. La cifra se reduce al 8,8% en el mercado inmobiliario, aunque la vivienda es más estable.

E.S.MAZO/D.BADÍA. Madrid

Abróchense los cinturones. La bolsa ha consolidado los 12.000 puntos, pero llega el mal de altura. El Ibex 35 tiene vértigo y poco a poco comienzan los suaves descensos. Pero no hay que echarse todavía las manos a la cabeza: dicen los analistas que, aunque con vaivenes, la bolsa cerrará el año en el nivel actual. A largo plazo, quien aguanta en la bolsa, gana.

Lo que hasta aquí puede parecer una conclusión obvia deja de serlo cuando se comparan el mercado inmobiliario y el bursátil. Pese a que la vivienda cada vez gana más fama como instrumento de inversión, la bolsa es más rentable.

Las cifras hablan por sí solas: la alta volatilidad del mercado y sus vaivenes no impiden que, desde su nacimiento hasta hoy, el Ibex 35 haya ofrecido una rentabilidad media del 11,4%, frente al 8,8% de la vivienda. O, lo que es lo mismo: cien euros invertidos en Bolsa en 1988 tienen hoy el valor de 317 euros. Mientras, 100 euros depositados en vivienda, en el mismo periodo, se han revalorizado sólo hasta 267.

Las cifras -recogidas a partir de los datos del Ibex y de la So-

ciedad de Tasación- sorprenden, si bien se deben a las peculiaridades del mercado español, en el que el boom inmobiliario se ha convertido en la estrella de la rentabilidad en Europa. Mientras, la bolsa, que aleja ahora los fantasmas del pinchazo tecnológico, ha experimentado grandes cambios desde su nacimiento.

De hecho, al calcular la rentabilidad bursátil no hay que olvidar que no se puede inver-

Las empresas que 'sobreviven' en el Ibex desde el inicio tienen rendimientos de hasta el 26%

tir en todo el Ibex, a no ser que un accionista reparta sus ahorros entre las 35 empresas que componen el índice y que, para seguir con el supuesto calculado, esas compañías hubieran sido siempre las mismas. En cualquier caso, y pese a que ninguna comparación es exacta, al analizar la cotización de las empresas que más tiempo han sobrevivido en el índice, la conclusión es similar; e incluso da aún más ventajas a la bolsa

frente a la vivienda. En este periodo, la rentabilidad media de las empresas supervivientes en el parque desde su nacimiento alcanza los dos dígitos: Unión Fenosa, el 26,75%; BBVA, el 24,4%; Bankinter, el 23,9% y Telefónica, el 23,47%. Entre las grandes, también se encuentran Gas Natural, con el 21,53%; Santander, con 20,43%, Iberdrola, Banco Popular o Endesa, con rentabilidades superiores al 19%. Repsol, con un 17,7%, o Mapfre, con un 15,95%, también figuran en esta lista.

Un 'pinchazo' menos doloroso

El pinchazo de la burbuja tecnológica de 2000 todavía permanece en la mente de muchos que se dejaron llevar por la exuberancia irracional. Algunos decidieron mirar hacia otro tipo de activo donde invertir su dinero, entre ellos la vivienda, pero hubo otra estrategia de la que muchos podían haber salido ganadores: una cartera de ensueño. El Ibex 35 tocó techo en unos máximos históricos de 12.816,8 puntos y hasta los mínimos de 5.364,5 puntos del 10 de septiembre de 2002, el índice selectivo español se desplomó un 58,14%. Sin embargo, la vivienda cerró el año 2000 con una rentabilidad del 12,5%, la mayor en once años, lo que sentó muy bien al sector constructor e inmobiliario en bolsa. Durante este periodo del pinchazo, Ferrovial, Sacyr Vallehermoso, Metrovacesa y ACS fueron de las que mejor aguantaron el chaparrón con revalorizaciones de entre el 16% y el 53%. Desde los máximos históricos del Ibex, las compañías que más han subido -hasta el cierre de ayer- son Metrovacesa, Sacyr Vallehermoso, ACS y Ferrovial, con avances del 604,99%, 426,97%, 343,84% y del 290,7%, respectivamente.

El mercado inmobiliario, no obstante, tampoco ha estado exento de cambios: vivió sus años dorados en los ochenta, etapa que cerró justo con el nacimiento del Ibex. Así, en 1989, la rentabilidad -estimada en base a la subida de precios- marcó un 25,7%. A partir de entonces, el mercado registró un brusco ajuste que le llevó a encadenar una de sus peores fases: en 1990, el precio se moderó hasta un tímido aumento del 6,7%; en 1991, la cifra quedaba ya en el 2%; en 1992, coinci-

diendo con la crisis económica, cayó un 1,5%, cifra que enlazó con otro descenso del 0,2% en 1993. En aquel año, la bolsa daba una rentabilidad del 54,20%. Las cifras vuelven a hablar por sí mismas. Vivienda y bolsa se iban dando el relevo. Sólo desde mediados de los noventa hasta el pinchazo, el nuevo capitalismo otorgó un reparto de poderes estable entre ambos mercados, si bien a favor del parque.

La comparación admite matices, como la fiscalidad o las peculiaridades de ambos mercados

Pero aquel pinchazo marcó una nueva etapa, en la que la competencia está más reñida. El desastre bursátil convirtió a la vivienda en la reina de la rentabilidad: las fuertes caídas del Ibex 35 se combinaron con repuntes de los precios inmobiliarios de dos dígitos: subieron a la cima y parecía que nunca estarían dispuestos a iniciar el descenso. Pero lo hicieron. A partir de 2005, y coincidiendo con la consolidación de la re-

cuperación de la bolsa, los precios se suavizaron, para crecer a ritmos de sólo un dígito en 2006. Al tiempo, el Ibex ofrece rentabilidades de dos cifras.

A todas estas peculiaridades hay que sumar otras dos: la fiscalidad -más ventajosa en la vivienda- y la volatilidad bursátil. Esta última característica hace de la bolsa y el ladrillo dos sectores contrapuestos, ya que, si las acciones bajan, el inversor pierde dinero; pero si los precios de los pisos caen, el comprador siempre habrá incrementado su riqueza y patrimonio. Y más aún, y ése es otro importante matiz, si el inversor en pisos invierte en áreas de mayor potencial de rentabilidad, ya que en este sector la revalorización varía de forma notable entre las grandes capitales o la costa y otras zonas.

En cuanto a la fiscalidad, los incentivos a la vivienda se compensan, aunque sólo en parte, con los dividendos. Es más: mientras que las ventajas fiscales a los pisos se recortan año tras año, las compañías que sobreviven en el Ibex desde sus inicios han repartido abultados dividendos netos: una media, desde los noventa, de 4,2 euros por acción.