



## **N- 06025 CRESA/METROVACESA**

---

Con fecha 7 de marzo de 2006 ha tenido entrada en este Servicio de Defensa de la Competencia notificación relativa a la adquisición del control exclusivo de METROVACESA, S.A. por parte de CRESA PATRIMONIAL S.L., mediante la formulación de una oferta pública de adquisición de acciones sobre el 20% de su capital social.

Dicha notificación ha sido realizada por CRESA PATRIMONIAL, S.L., según lo establecido en el artículo 15.1 de la Ley 16/1989, de 17 de julio, de Defensa de la Competencia, por superar el umbral establecido en la letra b), del apartado 1 de su artículo 14.

El artículo 15 bis de la Ley 16/1989 establece que: “El Ministro de Economía, a propuesta del Servicio de Defensa de la Competencia, remitirá al Tribunal de Defensa de la Competencia los expedientes de aquellos proyectos u operaciones de concentración notificados por los interesados que considere pueden obstaculizar el mantenimiento de una competencia efectiva en el mercado, para que aquél, previa audiencia, en su caso, de los interesados dictamine al respecto”.

Asimismo, se añade: “Se entenderá que la Administración no se opone a la operación si transcurrido un mes desde la notificación al Servicio, no se hubiera remitido la misma al Tribunal”.

Según lo anterior, la fecha límite para remitir el expediente al Tribunal de Defensa de la Competencia es el **7 de abril de 2006**, inclusive. Transcurrida dicha fecha, la operación notificada se considerará tácitamente autorizada.

### **I. NATURALEZA DE LA OPERACIÓN**

La operación notificada consiste en la adquisición por parte de CRESA PATRIMONIAL, S.L. (CRESA) del control exclusivo sobre METROVACESA, S.A. (METROVACESA), mediante la formulación de una oferta pública de adquisición de acciones (OPA) sobre un 20% de su capital social<sup>1</sup>.

En la actualidad, CRESA y su único accionista poseen un 24,291% del capital social de METROVACESA<sup>2</sup>. Así, como consecuencia de la OPA el adquirente podría alcanzar una participación del 44,291% en el capital de METROVACESA.

El artículo 2.3 del Real Decreto 1443/2001, de 21 de diciembre, por el que se desarrolla la Ley 16/1989, de 17 de julio, de Defensa de la Competencia, en lo referente al control de las concentraciones económicas, establece que “a los efectos del apartado 2 del artículo 14 de la Ley 16/1989, de 17 de julio, de Defensa de la Competencia, se entenderá que existe relación de control cuando, como consecuencia de la celebración de contratos o la adquisición de derechos sobre el

---

<sup>1</sup> El folleto explicativo de la mencionada OPA lanzada por CRESA fue remitido a la CNMV con fecha de 1 de marzo de 2006, anunciándose como “Hecho relevante” nº 64.535 ese mismo día.

<sup>2</sup> El capital social de METROVACESA asciende a 152.680.762,5 euros, representado mediante 101.787.175 acciones ordinarias de 1,5 céntimos de euro de valor nominal cada una de ellas, totalmente suscritas y desembolsadas.

capital o los activos de una empresa o por cualquier otro medio, exista la posibilidad de ejercer una influencia decisiva sobre sus actividades”.

Dada la asistencia en los tres últimos años en las Juntas Generales de Accionistas de METROVACESA, de acuerdo con la información disponible<sup>3</sup>, una participación del 44,291% hubiera permitido disponer de más del 50% del capital presente y representado en tales Juntas. De esta forma el adquirente, en línea con los precedentes nacionales y comunitarios, tendría la posibilidad de ejercer una influencia decisiva sobre METROVACESA en caso de que logre adquirir el 20% del capital sobre el que realiza su oferta.

La ejecución de operación notificada está supeditada a la autorización de las autoridades de competencia españolas y la CNMV.

## **II. APLICABILIDAD DE LA LEY 16/1989 DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA**

De acuerdo con el notificante, la operación no entra en el ámbito de aplicación del Reglamento (CE) nº 139/2004 del Consejo, de 20 de enero, sobre el control de las concentraciones entre empresas.

La operación notificada cumple, sin embargo, los requisitos previstos por la Ley 16/1989 para su notificación, al superarse el umbral establecido en el artículo 14.1.b) de la misma.

## **III. EMPRESAS PARTICIPES**

### **III.1. CRESA PATRIMONIAL, S.L.U.**

CRESA es una sociedad domiciliada en Barcelona, cuya actividad fundamental consiste en la tenencia e inversión en activos financieros, obligaciones, acciones y participaciones en otras sociedades.

El accionista único de CRESA es D. Román Sanahuja Pons, quién, a su vez, controla la compañía SACRESA TERRENOS PROMOCIÓN, S.L. (SACRESA), a través de su participación del 46,11% en su capital social.

SACRESA se encuentra activa en la proyección, construcción y promoción integral de inmuebles para uso residencial (vivienda) y no residencial. Si bien SACRESA es una promotora básicamente residencial ([...]\* de su volumen de ventas en el 2005), en estos últimos años ha diversificado su oferta incorporando la realización de actividades relacionadas con la promoción no residencial, en particular mediante la promoción de inmuebles destinados a oficinas, naves industriales, centros de ocio y comerciales. Sus actividades se desarrollan principalmente en Cataluña, aunque también actúa en Madrid, Valencia y Almería.

CRESA forma grupo en el sentido del artículo 4 de la Ley del Mercado de Valores y artículo 42 del Código de Comercio con GRUPO DE EMPRESAS HC, S.A., puesto que hay unidad de decisión.

<sup>3</sup> Últimas Juntas de Metrovacesa (tipo, fecha y asistencia): Ordinaria (30.06.2003) 78,9359%; Extraordinaria (30.09.2003) 74,1470%; Extraordinaria (18.12.2003) 59,0946%; Ordinaria (6.5.2004) 86,2912%; Ordinaria (28.04.2005).

\* Se indica entre corchetes aquellas partes del informe cuyo contenido exacto ha sido declarado confidencial.

La facturación del Grupo CRESA en los tres últimos ejercicios económicos, conforme al artículo 3 del Real Decreto 1443/2001, ha sido la siguiente:

| Volumen de ventas GRUPO CRESA<br>(Millones de Euros) |          |          |          |
|------------------------------------------------------|----------|----------|----------|
|                                                      | 2003     | 2004     | 2005     |
| Mundial                                              | [<5.000] | [<5.000] | [<5.000] |
| Unión Europea                                        | [<250]   | [<250]   | [<250]   |
| España                                               | [>60]    | [>60]    | [>60]    |

Fuente: Notificación

### III.2 METROVACESA, S.A.

METROVACESA es una sociedad anónima con sede en Madrid, cabecera de un grupo empresarial que desarrolla una amplia gama de actividades en el sector de la promoción y explotación inmobiliaria. Cotiza en las Bolsas de Madrid, Barcelona, Valencia y Bilbao.

La actividad principal del Grupo METROVACESA es la promoción inmobiliaria no residencial destinada a alquiler (o actividad de patrimonio), diferenciando tres áreas de negocio: oficinas, centros comerciales y hoteles. Le sigue en importancia la promoción residencial (vivienda) destinada fundamentalmente a la venta y en un porcentaje marginal al alquiler. Recientemente ha abordado como nueva línea de negocio la actividad de gestión de suelo.

METROVACESA actúa en varias Comunidades Autónomas, si bien centra su presencia fundamentalmente en Madrid.

Su actividad en el mercado exterior ha sido limitada hasta su entrada en el 2005 en el mercado inmobiliario francés, mediante la toma de control de GENCINA, S.A., empresa especializada en el alquiler de inmuebles de oficinas en las principales ciudades francesas.

Detentan participaciones significativas en el capital social de METROVACESA D. Román Sanahuja, quién directa e indirectamente cuenta con un 24,291%, el Fondo de Pensiones PGGM con un 8,21%; BANCAJA con un 6,013%; CAM con un 3,889%, D. Bautista Soler con un 5,1%, D. Joaquín Rivero con un 4,393%, y C.C.M. CORPORACIÓN con un 1,160%<sup>4</sup>.

La facturación del Grupo METROVACESA en los tres últimos ejercicios económicos, conforme al artículo 3 del Real Decreto 1443/2001, ha sido la siguiente<sup>5</sup>:

| Volumen de ventas GRUPO METROVACESA*<br>(Millones de Euros) |          |          |          |
|-------------------------------------------------------------|----------|----------|----------|
|                                                             | 2003     | 2004     | 2005     |
| Mundial                                                     | [<5.000] | [<5.000] | [<5.000] |
| Unión Europea                                               | [>250]   | [>250]   | [>250]   |
| España                                                      | [>50]    | [>50]    | [>50]    |

Fuente: Notificación

<sup>4</sup> Fuente: Información pública [www.cnmv.es](http://www.cnmv.es) a 08/03/2006.

<sup>5</sup> De acuerdo con el mencionado documento "Resultados del Ejercicio 2005", a la hora de desglosar "Margen bruto por Actividad" se realiza el siguiente reparto: Alquileres (46%); Venta Activos (29%); Vivienda (22%); Suelo (2%) y Servicios (1%).

## IV. MERCADOS RELEVANTES

### IV.1. Mercados de producto

Las actividades desarrolladas por las partes se centran en el sector inmobiliario mediante la explotación y venta de bienes inmuebles y derechos de naturaleza urbana.

Dentro de las actividades inmobiliarias cabe, en primer lugar, diferenciar entre promoción y explotación y mera intermediación inmobiliaria.

Así, la promoción comprende el conjunto de actividades y servicios desarrollados por los operadores que financian y gestionan la construcción de edificios con el fin de venderlos a terceros o bien de explotar el bien inmueble de que se trate directamente en régimen de arrendamiento o bajo cualquier otro admitido por el ordenamiento jurídico.

Por su parte, la intermediación inmobiliaria, consiste en la prestación a terceros de determinados servicios relativos a la venta o alquiler de inmuebles. Estos servicios, en el caso español, pueden prestarse por promotoras integradas verticalmente o por un amplio colectivo de operadores como Agentes colegiados de la Propiedad Inmobiliaria (APIS), Gestores Intermediarios en Promociones y Edificaciones, Expertos Inmobiliarios, Consultores inmobiliarios, etc.

De acuerdo con los distintos precedentes nacionales y comunitarios<sup>6</sup>, dentro de la promoción inmobiliaria cabe distinguir cuatro mercados diferentes de producto en función de la demanda:

- promoción y venta de inmuebles al sector residencial, es decir, para su uso como vivienda (Promoción residencial destinada a venta);
- promoción y venta de inmuebles al sector profesional y empresarial, esto es, de oficinas, centros comerciales y de ocio, aparcamientos, naves industriales, hoteles, residencias para la tercera edad, etc. (Promoción no residencial destinada a venta);
- alquiler de inmuebles al sector residencial (Gestión de patrimonio residencial);
- alquiler de inmuebles al sector no residencial (Gestión de patrimonio no residencial).

METROVACESA, en mayor o menor medida, se encuentra presente en cada uno de los mercados de producto identificados, si bien, como se ha indicado, su actividad tradicionalmente se ha enfocado a la gestión de patrimonio no residencial.

Por su parte, el Grupo CRESA, se encuentra fundamentalmente presente en Promoción residencial destinada a venta (no gestiona patrimonio residencial) si bien últimamente ha diversificado su oferta al segmento no residencial.

<sup>6</sup> Expedientes: N-145 URBIS/DRAGADOS, N-245 ACS/DRAGADOS, N-258 BAMI/METROVACESA, N-269 SACYR/VALLEHERMOSO y N-04087 ISOLUX WAT/CORSAN-CORVIAN del SDC, así como los casos de dimensión comunitaria: IV/M.929 DIA/VEBA IMMOBILIEN DEUTSCHBAU; IV/M.1242 PARIBAS /ECYREYUK-VE ICD; IV/M.1289 HARBERT MANAGEMENT /DB /BANKERS TRUST /SPP/ÖHMAN; COMP/M.1637 DB INVESTMENTS/SPP/ÖHMAN; COMP/M.2110 DEUTSCHE BANK/SEI/JV, etc.

## IV.2. Mercado geográfico

Las autoridades de competencia han dejado abierta la posibilidad de definir los cuatro mercados identificados dentro del sector inmobiliario a escala supranacional, nacional, o incluso a nivel regional o local.

La coincidencia de actividades geográficamente hablando entre el Grupo CRESA y METROVACESA es muy limitada y, en todo caso, aún considerando la dimensión geográfica más estrecha posible, el resultado del análisis no variaría sustancialmente, de ahí que tampoco se considere necesario en el presente caso adoptar una definición geográfica cerrada de los mencionados mercados.

## V. ANÁLISIS DE LOS MERCADOS

### V.1 Estructura de la oferta

Existen más de 100.000 empresas con actividades de promoción y arrendamiento de inmuebles, si bien parte están inactivas, registrándose en los últimos cuatro años un incremento medio anual de operadores superior al 16%. Del total de empresas inmobiliarias sólo un 0,2% cuenta con más de 50 empleados<sup>7</sup>.

Junto a este amplio colectivo de empresas pequeñas que actúan, por lo general, a escala regional o local, también se encuentra presente un reducido número de operadores con un significativo poder financiero. Estos operadores cuentan, en mayor o menor medida, con una presencia a escala geográfica nacional.

El siguiente cuadro recoge una relación de los principales grupos inmobiliarios españoles por facturación en el ejercicio 2004.

| PRINCIPALES GRUPOS INMOBILIARIOS EN ESPAÑA<br>(2004 – Millones de euros) |                     |                     |
|--------------------------------------------------------------------------|---------------------|---------------------|
| Operador                                                                 | Facturación         |                     |
|                                                                          | Sector inmobiliario | Total               |
| SACYR-VALLEHERMOSO                                                       | >1.000              | >1.000              |
| <b>METROVACESA</b>                                                       | <b>500&lt;1.000</b> | <b>500&lt;1.000</b> |
| INMOBILIARIA URBIS                                                       | 500<1.000           | 500<1.000           |
| FERROVIAL INMOBILIARIA                                                   | 500<1.000           | >1.000              |
| FADESA INMOBILIARIA                                                      | 500<1.000           | 500<1.000           |
| REALIA                                                                   | 500<1.000           | 500<1.000           |
| PRASA                                                                    | 500<1.000           | 500<1.000           |
| POLARIS WORLD                                                            | 500<1.000           | 500<1.000           |
| INMOBILIARIA COLONIAL                                                    | <500                | <500                |
| IBERDROLA INMOBILIARIA                                                   | <500                | <500                |
| ACCIONA                                                                  | <500                | >1.000              |
| PRYCONSA                                                                 | <500                | <500                |

Fuente: Notificación.

<sup>7</sup> Estas empresas se situarían preferentemente en las CC.AA. de Madrid, Andalucía, Cataluña y Comunidad Valenciana.

De entre los anteriores, cabe destacar:

- SACYR-VALLEHERMOSO, resultado de la fusión en el 2003 de ambos grupos<sup>8</sup>. Su actividad instrumenta a través de las siguientes compañías: SACYR, S.A.U. (construcción); VALLEHERMOSO, S.A.U. (promoción inmobiliaria); TESTA INMUEBLES EN RENTA, S.A. (actividad patrimonial); ITÍNERE INFRAESTRUCTURAS, S.A., (actividad concesional) y VALORIZA GESTIÓN, S.A.U. (servicios complementarios).
- INMOBILIARIA URBIS, S.A., participada por BANCO SANTANDER al 51,7% y DRAGADOS al 20%<sup>9</sup>. Es la cabecera del Grupo URBIS, presente en el sector inmobiliario, hostelería y turismo y explotación de instalaciones deportivas.
- GRUPO FERROVIAL, S.A. compuesto por un conjunto de sociedades dedicadas a diversas actividades entre las que destaca la construcción. En promoción inmobiliaria actúa de cabecera FERROVIAL INMOBILIARIA, S.A.
- FADESA INMOBILIARIA, S.A. Grupo especializado en la gestión de grandes desarrollos residenciales. Como negocios complementarios a la actividad residencial desarrolla la explotación de hoteles y campos de golf.
- REALIA, grupo encabezado por REALIA BUSINESS, S.A., resultado de la aportación de los activos inmobiliarios del Grupo FCC y CAJA MADRID.
- GRUPO DE EMPRESAS PRASA, S.A. Dedicado fundamentalmente a la promoción inmobiliaria, también está presente en otras actividades, incluyendo la construcción y la gestión de residencias para la tercera edad.

De acuerdo con las estimaciones que aporta la notificante la actividad de promoción inmobiliaria total destinada a venta en el 2004 (residencial y no residencial) alcanzó unas ventas de 106.844 M. de euros, de los que el 45% corresponde a la residencial y el 55% a la no residencial.

La estructura de la oferta de promoción y venta de inmuebles al sector residencial y no residencial en España en los ejercicios 2003 y 2004 se recoge en el cuadro siguiente.

| OFERTA PROMOCIÓN INMOBILIARIA DESTINADA A VENTA EN ESPAÑA<br>(residencial y no residencial) |                  |                |                   |                |
|---------------------------------------------------------------------------------------------|------------------|----------------|-------------------|----------------|
| Operadores                                                                                  | 2003             |                | 2004              |                |
|                                                                                             | M. euros         | Cuota          | M. euros          | Cuota          |
| SACYR-VALLEHERMOSO                                                                          | [...]            | [0-10]%        | [...]             | [0-10]%        |
| URBIS                                                                                       | [...]            | [0-10]%        | [...]             | [0-10]%        |
| FERROVIAL                                                                                   | [...]            | [0-10]%        | [...]             | [0-10]%        |
| REALIA                                                                                      | [...]            | [0-10]%        | [...]             | [0-10]%        |
| <b>METROVACESA</b>                                                                          | <b>[...]</b>     | <b>[0-10]%</b> | <b>[...]</b>      | <b>[0-10]%</b> |
| Otros*                                                                                      | [...]            | [90-100]%      | [...]             | [90-100]%      |
| <b>TOTAL</b>                                                                                | <b>96.983,00</b> | <b>100,00%</b> | <b>106.844,00</b> | <b>100,00%</b> |

\* Incluyendo Grupo CRESA cuya cuota se cuantifica como [0-10]%

Fuente: Notificante

<sup>8</sup> Expediente N-269 SACYR/VALLEHERMOSO.

<sup>9</sup> Fuente: Información pública ([www.cnmv.es](http://www.cnmv.es) a 14/03/2006)

Por su parte, la estructura de la oferta de gestión de patrimonio residencial y no residencial, se recoge en el cuadro siguiente.

| OFERTA GESTIÓN DE PATRIMONIO EN ESPAÑA<br>(residencial y no residencial) |               |                |               |                |
|--------------------------------------------------------------------------|---------------|----------------|---------------|----------------|
| Operadores                                                               | 2003          |                | 2004          |                |
|                                                                          | M. euros      | Cuota          | M. euros      | Cuota          |
| SACYR-VALLEHERMOSO                                                       | [...]         | [0-10]%        | [...]         | [0-10]%        |
| <b>METROVACESA</b>                                                       | [...]         | <b>[0-10]%</b> | [...]         | <b>[0-10]%</b> |
| URBIS                                                                    | [...]         | [0-10]%        | [...]         | [0-10]%        |
| COLONIAL                                                                 | [...]         | [0-10]%        | [...]         | [0-10]%        |
| REALIA                                                                   | [...]         | [0-10]%        | [...]         | [0-10]%        |
| Otros*                                                                   | [...]         | [90-100]%      | [...]         | [90-100]%      |
| <b>TOTAL</b>                                                             | <b>17.944</b> | <b>100,00%</b> | <b>19.688</b> | <b>100,0%</b>  |

\* Incluyendo CRESA cuya presencia se cuantifica en [0-10]%

Fuente: Notificante

CRESA opera fundamentalmente en el mercado de la promoción residencial destinada a venta, cuya oferta queda recogida en el cuadro siguiente:

| MERCADO ESPAÑOL DE PROMOCIÓN RESIDENCIAL 2004<br>(En valor) |             |                |
|-------------------------------------------------------------|-------------|----------------|
| Operadores                                                  | M. de euros | Cuota          |
| SACYR-VALLEHERMOSO                                          | [...]       | [0-10]%        |
| FERROVIAL                                                   | [...]       | [0-10]%        |
| REALIA                                                      | [...]       | [0-10]%        |
| <b>METROVACESA</b>                                          | [...]       | <b>[0-10]%</b> |
| FADESA                                                      | [...]       | [0-10]%        |
| Otros*                                                      | [...]       | [90-100]%      |

\* Incluyendo el Grupo CRESA cuya presencia se cuantifica como [0-10]%

Fuente: Notificante

En este mercado de promoción destinada al sector residencial, a diciembre de 2004, las promociones en curso de METROVACESA suponían un total de 867.087 m<sup>2</sup> edificables (6.294 viviendas).

| METROVACESA PROMOCIÓN RESIDENCIAL<br>PROMOCIONES EN CURSO A DICIEMBRE DE 2004 |                            |              |
|-------------------------------------------------------------------------------|----------------------------|--------------|
| Delegaciones                                                                  | m <sup>2</sup> edificables | Nº viviendas |
| Alicante                                                                      | 95.704                     | 893          |
| Almería y Murcia                                                              | 59.063                     | 581          |
| Asturias                                                                      | 47.870                     | 288          |
| Andalucía Occidental                                                          | 54.497                     | 479          |
| Castilla y León                                                               | 126.576                    | 544          |
| Cataluña                                                                      | 167.290                    | 921          |
| Costa del Sol                                                                 | 62.358                     | 472          |
| Galicia                                                                       | 24.971                     | 243          |
| Madrid                                                                        | 98.128                     | 882          |
| Málaga                                                                        | 64.223                     | 442          |
| Valencia                                                                      | 66.407                     | 549          |
| <b>TOTAL</b>                                                                  | <b>867.087</b>             | <b>6.294</b> |

Fuente: "Memoria anual 2004. Informe económico". METROVACESA

En 2004 METROVACESA vendió 2409 viviendas (545 en Alicante, 305 en Asturias y Cantabria, 277 en Valencia, 249 en Cataluña y 194 en Madrid, entre otras)

Por su parte, la presencia en dicho mercado de CRESA en 2005, se limita [...] m<sup>2</sup> edificables ([...] viviendas) en curso, repartidos geográficamente de la siguiente forma.

| GRUPO CRESA PROMOCIÓN RESIDENCIAL<br>PROMOCIONES EN CURSO A DICIEMBRE DE 2004 |                            |              |
|-------------------------------------------------------------------------------|----------------------------|--------------|
| Delegaciones                                                                  | m <sup>2</sup> edificables | Nº viviendas |
| Barcelona                                                                     | [...]                      | [...]        |
| Tarragona                                                                     | [...]                      | [...]        |
| Madrid                                                                        | [...]                      | [...]        |
| TOTAL                                                                         | [...]                      | [...]        |

Fuente:Notificante

El número de viviendas iniciadas en 2004 fue de 687.051 y en 2005 de 706.762 de forma que la actividad de promoción de viviendas de las partes es muy reducida en relación con la actividad total. En particular, el número de viviendas iniciadas en la Comunidad de Madrid en 2004 fue de 60.113 y en Cataluña de 89.813.

Por su parte, CRESA no está activa en el **mercado de gestión de patrimonio residencial**. La actividad de METROVACESA en el mismo se limita en 2004 a la explotación de una cartera de 953 viviendas en alquiler de las que un 46% están en Madrid<sup>10</sup>. Esta actividad supone un 3,2% de los ingresos por alquileres de la compañía. La superficie alquilable de viviendas de METROVACESA en 2004 se acercaba a los 81.000 metros cuadrados.

Por lo que respecta al **mercado de promoción destinada al sector no residencial**, la actividad de CRESA se limitó en 2005 a la promoción de [...] m<sup>2</sup> de naves industriales en la localidad de Badalona (Barcelona). Por su parte, la actividad de promoción de METROVACESA se centra fundamentalmente en el desarrollo de proyectos inmobiliarios para la venta de vivienda.

En relación con el **mercado de gestión de patrimonio no residencial**, la presencia de CRESA es reciente y muy limitada (arrendamiento de [...] m<sup>2</sup> comerciales en Alcorcón (Madrid).

No obstante, se trata del mercado en el que METROVACESA tiene su mayor presencia. El total de superficie alquilable no residencial de METROVACESA en España en el ejercicio 2004 se elevó a cerca de 1.116.000 m<sup>2</sup>. El 45% de los ingresos de alquileres de METROVACESA procede de oficinas y el 25% de centros comerciales y el 15% de hoteles (la vivienda supone un 3,2%).

Por su parte, un 37% del total de m<sup>2</sup> de superficie alquilable no residencial de METROVACESA mencionada se correspondería a oficinas de los que, a su vez, más del 90% estarían ubicados en Madrid, mercado que, de acuerdo con la Memoria Anual 2004 de METROVACESA tiene un volumen superior a 10 millones de metros

<sup>10</sup> Las viviendas en alquiler o disponibles para su arrendamiento en 2004 representan el 6% del parque total en España, lo que supone casi dos millones. De ese 6%, un 90% estaría en manos de particulares y un 7% gestionado por profesionales

cuadrados. Un 16% del total se correspondería con centros comerciales ubicados en Madrid, Barcelona, Valencia y Bilbao

METROVACESA obtiene la mayor parte de sus rentas en Madrid (71,42%), seguido de Barcelona (11,42%), Valencia (7,11%), País Vasco (4,67%) y Andalucía (2,72%).

## **V.2. Estructura de la demanda**

La demanda inmobiliaria se encuentra muy atomizada tanto en el ámbito residencial como en el no residencial. Según el Ministerio de la Vivienda, el número de viviendas vendidas en los tres primeros trimestres de 2005 ascendió a 654.169, de las que 245.447 fueron viviendas nuevas. El resto corresponde a viviendas usadas.

De acuerdo con los informes aportados por la notificante, la demanda de inmuebles en el segmento residencial se compone esencialmente de particulares que, por lo general, adquieren viviendas para uso propio, como primera o segunda vivienda.

Durante los últimos años se ha observado un fuerte crecimiento de la demanda de viviendas para uso propio por la evolución de los tipos de interés y del mercado hipotecario, la formación de hogares (incremento de la población y descenso del tamaño medio de los hogares) y el empleo. La demanda de segundas residencias es especialmente relevante en la costa mediterránea, Baleares y canarias. España es el país europeo con mayor número de viviendas por habitante, debido fundamentalmente, a la demanda de segundas residencias en estos lugares, según el estudio de DBK aportado por la notificante.

De acuerdo con METROVACESA<sup>11</sup> en 2005 las variables económicas que tienen más incidencia sobre la demanda de vivienda volvieron a registrar en España una evolución favorable. Los hogares y el empleo crecieron en un 3,3% en 2005 y los tipos de interés volvieron a descender ligeramente respecto del año precedente. En 2005, según la misma fuente, el aumento del número de hipotecas registradas de viviendas se incrementó en un 10,2% en enero-agosto sobre el año anterior.

Casi un 70% de las transmisiones de viviendas intervenidas por los notarios en 2004, citadas en el informe de METROVACESA, se produjeron en Andalucía, Cataluña, Valencia, Madrid y Murcia.

Además, en los últimos años se ha observado un fuerte dinamismo de la demanda de viviendas con fines de inversión impulsado, entre otros factores, por las expectativas de revalorización albergadas en periodos recientes.

Por otra parte, en los últimos años la inversión extranjera en inmuebles ha registrado un comportamiento muy dinámico. En 2004 los ciudadanos extranjeros adquirieron casi el 40% de las viviendas en municipios de primera y segunda línea de costa en Andalucía, Valencia, Cataluña, Baleares y Canarias, según DBK. En el año 2003, las inversiones extranjeras en inmuebles en España alcanzaron el máximo (7.072 millones de euros), como señala METROVACESA. Sin embargo, dichas inversiones han retrocedido en los dos años posteriores.

<sup>11</sup> METROVACESA "Estudio número 15. Enero 2006. El mercado inmobiliario en España en 2005."

Por su parte, en el mercado no residencial, la demanda de oficinas constituye el principal segmento. No obstante, existen otros segmentos de demanda derivados de la explotación de centros comerciales, hoteles y residencias de la tercera edad, que constituyen líneas de negocio significativas para inmobiliarias como la adquirida.

### **V.3 Fijación de precios y distribución**

El precio medio de la vivienda libre en España se sitúa en 1.824,3 euros/m<sup>2</sup> y el de la vivienda protegida es de 945 euros/m<sup>2</sup>, según el Ministerio de la Vivienda. El precio varía considerablemente en función de la ubicación del inmueble y sus características.

El aumento de los precios de las viviendas registró una desaceleración moderada en 2005, tras el considerable crecimiento registrado desde 1997. De acuerdo con el Ministerio de la Vivienda en 2005 el incremento del índice general de precios de la vivienda fue del 12,6%, la menor subida en los últimos cuatro años. La vivienda libre registró una variación interanual del 12,8% y la protegida de un 5,5%.

Por su parte, según METROVACESA<sup>12</sup>, el aumento interanual de los alquileres fue del 4,3% en noviembre de 2005. Entre 1997 y 2005 el aumento de los precios de las viviendas superó en más de un 82% al de los alquileres. El elevado nivel de la relación precios/alquileres implica, según esta fuente, que los precios de las viviendas han alcanzado en España unos niveles propios de un bien de inversión, que evolucionan en parte al margen de la evolución de los niveles de ingresos familiares y de los propios alquileres.

En cuanto a la distribución de los productos, en el mercado residencial predomina la comercialización directa de las promociones por parte de las sociedades inmobiliarias, mientras que, en los no residenciales es más habitual la intervención de intermediarios como las agencias y consultoras inmobiliarias.

Estas empresas comercializadoras se encargan de hacer llegar el producto a los potenciales clientes utilizando su propia cartera y dando a conocer los distintos productos inmobiliarios en los diversos medios de comunicación.

La competencia en el mercado residencial ha propiciado un notable incremento del esfuerzo comercial y de marketing por parte de las promotoras. Buen número de sociedades inmobiliarias han reforzado sus redes de comercialización con nuevas oficinas comerciales. Otras, a su vez, han desarrollado además oficinas comerciales que actúan también como agencias inmobiliarias intermediando, operaciones de compra-venta de inmuebles usados por parte de particulares.

Grupo CRESA lleva a cabo las actividades de comercialización a través de las propias sociedades que promocionan los inmuebles. METROVACESA, por su parte, cuenta con una división especializada en la comercialización de sus productos.

### **V.4 Competencia potencial - barreras a la entrada**

El suelo es un elemento determinante de la capacidad de promoción inmobiliaria. Existe un problema de escasez en algunas zonas del territorio español, derivado, entre otros factores, de la legislación y el planeamiento urbanístico, cuyas competencias corresponden fundamentalmente a Comunidades Autónomas y

<sup>12</sup> METROVACESA "Estudio número 15. Enero 2006. El mercado inmobiliario en España en 2005."

Corporaciones Locales. Tales impedimentos pueden considerarse barreras a la entrada en estos mercados.

Estos problemas no impiden, sin embargo, la presencia de múltiples operadores en los mercados así como la ausencia de empresas con una posición de preeminencia, lo que indica que la penetración en el mercado es relativamente fácil.

En efecto, como señala el estudio de DBK aportado por la notificante, en los últimos cuatro años el número de operadores en el sector inmobiliario se ha ampliado considerablemente, registrando un crecimiento medio anual superior al 16%.

## **VI. VALORACIÓN DE LA OPERACIÓN**

La operación notificada consiste en la adquisición por parte de CRESA PATRIMONIAL, S.L. (CRESA) del control exclusivo sobre METROVACESA, S.A. (METROVACESA), mediante la formulación de una oferta pública de adquisición de acciones (OPA) sobre un 20% de su capital social.

En la actualidad, CRESA y su único accionista poseen un 24,291% del capital social de METROVACESA.

Las partes operan en el sector inmobiliario, caracterizado por presentar una oferta muy fragmentada. METROVACESA es uno de los principales operadores inmobiliarios. La adquirente, por su parte, ocupa una posición menor.

METROVACESA opera en los diferentes mercados inmobiliarios. En todo caso, su actividad principal se centra en el ámbito no residencial. Por su parte, CRESA se dedica fundamentalmente a la promoción residencial destinada a venta (no gestiona patrimonio residencial y su actividad no residencial es muy limitada).

Dada la asimetría de las partes, la adición de cuotas, cuando se produce, es muy reducida. Esto, junto a la mencionada fragmentación de la oferta, propicia que la entidad resultante no alcance cuotas significativas en ninguno de los mercados considerados. Así, como señala la notificante, la cuota en España de la entidad resultante no supera en ningún caso el [0-10]% en tales mercados.

Por su parte, a pesar de las barreras derivadas de la disponibilidad de suelo, en los últimos años el número de operadores en el sector inmobiliario ha registrado un importante crecimiento.

A la luz de las consideraciones anteriores y, en particular de la asimetría de las partes y de la estructura del sector, no cabe prever que como consecuencia de la operación notificada desaparezca una presión competitiva significativa para el funcionamiento de los mercados o que aumenten las posibilidades de coordinación entre los operadores restantes. En consecuencia, no es previsible que la operación notificada resulte en una obstaculización de la competencia efectiva en los mercados considerados.

## **VII. PROPUESTA**

En atención a todo lo anterior, se propone **no remitir** el expediente de referencia al Tribunal de Defensa de la Competencia para su informe en aplicación del apartado 1 del artículo 15 bis de la Ley 16/1989, de 17 de julio, de Defensa de la Competencia, por lo que la operación de concentración notificada quedaría tácitamente autorizada conforme al apartado 2 del mencionado artículo.