



Ubicado en Rivas-Vaciamadrid este centro comercial dispone una superficie de 55.000 metros cuadrados.

Lighthouse puja por el centro comercial madrileño H2O

VALORADO EN 120 MILLONES/ El fondo sudafricano negocia la compra del activo, propiedad de CBRE IM y Alpha Real Trust.

Rebeca Arroyo, Madrid

El fondo sudafricano Lighthouse Properties se ha lanzado al negocio de los centros comerciales en España. Tras hacerse en 2022 con el complejo comercial Torrecárdenas en Almería por 163 millones de euros y comprar, junto con Resilient, el centro castellonense Salera por 171 millones el pasado diciembre, la gestora de fondos ha puesto ahora el foco en Madrid.

Según explican fuentes del mercado a EXPANSIÓN, el fondo puja por H2O, centro comercial ubicado en Rivas Vaciamadrid con 55.000 metros cuadrados de superficie y con una valoración de 120 millones de euros.

Este complejo está participado actualmente en un 70% por la gestora CBRE Investment Management (CBRE IM) Real Assets, mientras que el 30% restante está en manos de Alpha Real Trust.

El centro comercial H2O se inauguró en 2007 y en 2010 Alpha Real Trust se hizo con la propiedad del activo tras pagar a la promotora española Avantis 83 millones de euros por el inmueble, que remodeló posteriormente.

En 2017, Alpha Real Trust alcanzó un acuerdo con CBRE GI (ahora CBRE IM), que se hizo con el 70% de la propiedad. Alpha Real Trust

APUESTA

Lighthouse, que cotiza en la Bolsa de Johannesburgo, tiene activos en España, Portugal, Francia y Eslovenia. En España compró en 2022 el complejo Torrecárdenas en Almería y es el dueño del 50% del centro castellonense Salera.

Ubicado en Rivas-Vaciamadrid, cuenta con cien tiendas y 3.000 plazas de parking

se mantuvo como accionista minoritario y gestor del centro.

Los principales inquilinos de H2O son Nike, Zara, Pull&Bear, Bershka, Stradivarius, Mango, Cortefiel, H&M, C&A y JD Sports. Además el complejo cuenta con un supermercado ocupado por Mercadona, un cine con 13 salas, restaurantes y un parking con cerca de 3.000 plazas. El centro tiene una ocupación superior al 92,6%.

Esta operación reforzaría el

peso de Lighthouse en España. Con sede en Malta y cotizando en Sudáfrica, la compañía cuenta con centros comerciales en Eslovenia, Portugal, Francia y España.

Además de la compra del centro comercial Salera, otra operación relevante del año en retail han sido la venta por parte de Lar España de los parques comerciales Rivas Futura, en Madrid, y Vistahermosa, en Alicante, por 129 millones a AEW. El Corte Inglés, por su parte, vendió a Merlin el espacio comercial que tenía en Marina City (A Coruña) y traspasó a Castellana Properties un Hipercor en El Faro (Badajoz). Además, el gigante de la distribución compró a Kennedy Wilson un edificio de 3.100 metros cuadrados, situado en el número 9 de Sol.

También en España, Carmila, inmobiliaria de Carrefour, cerró un acuerdo en febrero para la venta de cuatro centros comerciales en España (Los Patios y Alameda, en Málaga, y Los Barrios y Gran Sur, en Algeciras) a varios family office por 75 millones. Aliseda traspasó el parque comercial El Osito, en Valencia a la sociedad francesa Iroko ZEN por 26,5 millones y Colonial vendió el parque comercial Viapark, en Almería, por 20 millones de euros.

2024, el año de la verdad para las pequeñas firmas en Bolsa

Potencial. Cotizan al inicio del ejercicio con su mayor descuento en los últimos 20 años

Estrategia. Los gestores empiezan a incluirlas en sus carteras para prolongar el rally —P16-17

Los pequeños valores cotizan con el mayor descuento en 20 años

El aumento del coste de financiación pasa factura a los márgenes y penaliza a estas firmas en 2023 ▶ Los gestores incorporan ahora estas empresas para prolongar las ganancias de la Bolsa

GEMA ESCRIBANO MADRID

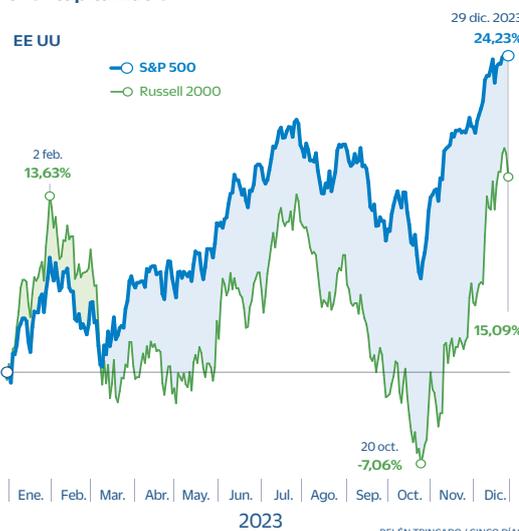
La moderación del tono por parte de los bancos centrales y las expectativas de rebaja de tipos incentivaron la recuperación de la renta variable en la recta final de 2023. Aunque la remontada fue generalizada, las cotizadas de pequeña y mediana capitalización lo celebraron especialmente, logrando decir adiós a las pérdidas que venían acumulando en el año. Esta recuperación, en todo caso, no es suficiente para acabar con el descuento del 20% que siguen sufriendo los pequeños valores frente a los grandes, el mayor en dos décadas, según apunta Alfonso de Gregorio, director de inversiones de Finaccess Value. Un escenario que convierte el año 2024 en clave para que desarrollen todo su potencial, en un marco de tipos más relajado.

El peor desempeño de los valores de menor capitalización frente a los grandes nombres fue generalizado en las Bolsas, pero el mercado español es el que mejor recogió esta tendencia. El Ibex Small cerró el ejercicio con un alza del 10,58%, repunte que para el Ibex Medium se limita al 5,78%. Es decir, ambos selectivos se sitúan a gran distancia del 22,76% que se anotó el Ibex 35. Las valoraciones de las pequeñas cotizadas son las más bajas desde 2008, coincidiendo con el peor año de la crisis financiera.

Una de las razones que explican esta divergencia es la fuerte dependencia que tienen los pequeños valores de los tipos de interés. Como señala Juan José Fernández-Figares, director de inversión en Link Gestión, su reducido tamaño contribuye a que tengan que financiarse a más corto plazo. A diferencia de las grandes firmas, que aprovecharon los

La subida agresiva de los tipos pasa factura a los valores de menor capitalización

Evolución en % en 2023. Base 0=30 dic. 2022



Fuente: Bloomberg

BELEN TRINCAO / CINCO DÍAS

tipos cero para endeudarse a largo plazo y ampliar la vida media de su cartera de deuda, los pequeños valores siguen teniendo una mayor dependencia de la deuda a corto plazo. Esto les obliga a acudir con mayor frecuencia al mercado o negociar con la banca para hacer frente a las refinanciaciones. Después del fuerte ajuste monetario acometido por los bancos centrales para devolver la inflación al 2%, los costes de financiación han dicho adiós a los mínimos históricos.

“El aumento del coste de financiación impacta directamente en su cuenta de resultados”, subraya Javier Cabrera, analista de XTB. El empeoramiento de las condiciones financieras obliga a las compañías a dedicar más dinero al pago de sus obligaciones y pasa factura a los márgenes y a una generación de caja que en el caso de

las pequeñas firmas tiende a ser mucho más limitada. Unos menores beneficios se traducen en un peor desempeño en Bolsa.

Junto a la dependencia de los tipos de interés, Eduardo Imedio, analista de Renta 4, apunta a la composición de los índices como uno de los factores que explican el peor comportamiento de los selectivos que agrupan a los pequeños valores. En un ejercicio en el que los bancos lograron unos beneficios récord con la ayuda de unos tipos de interés en máximos de 22 años, el hecho de que los pequeños índices no incluyan a representantes del sector bancario les castigó. Lo que durante años ha penalizado al Ibex 35, en 2023 se convirtió en una de sus fortalezas. Una buena muestra de ello es que BBVA (46%) en compañía de Santander (34,86%) e Inditex (60,65%)

acapararon dos tercios de las ganancias del selectivo. Es decir, además de registrar la mayor subida en años, estas firmas son las que más peso tienen en el índice. Entre las tres acaparan el 35% del Ibex 35. Por contra, los siete valores que en 2023 escaparon a la corriente alcista (Acciona, Acciona Energía, Unicaja, Repsol, Redeia, Bankinter y Enagás) apenas representan el 7,68% del selectivo.

Por contra, en los índices de menor capitalización tienen más peso las firmas de energías renovables, las inmobiliarias o las empresas de alimentación, tres de los negocios con peor desempeño y más penalizados por el endurecimiento monetario. El elevado endeudamiento que precisan estas cotizadas para el desarrollo de su actividad se ha convertido en su talón de Aquiles en un momento en el que la financia-

ción se ha encarecido. Unos tipos altos y la inflación de los materiales pasaron factura a cotizadas como Renta Corporación o San José que el año pasado cedieron un 40% y un 12,6%, respectivamente. El entorno monetario y de precios presionan a la baja la rentabilidad que ofrecen los inmuebles, ya sea

oficinas, viviendas o centros comerciales.

Si destacada es la influencia de la composición de los índices en el mercado español, más lo es aún en la Bolsa estadounidense. Las expectativas que giran en torno a la inteligencia artificial (IA) sirvieron para reflatar a las tecnológicas. Es precisamente el auge de este sector el que contribuyó a que el S&P 500 avanzara un 24,23%, muy por encima del 15,09% que se anotó el Russell 2000, índice que agrupa a los pequeños valores. Con las subidas registradas el año pasado por los siete magníficos –Apple, Amazon, Alphabet, Microsoft, Nvidia, Meta y Tesla– la concentración del S&P 500 aumenta. Estas cotizadas, en compañía de Berkshire Hathaway, la petrolera Exxon Mobil y la aseguradora UnitedHealth Group, disponen de un peso que ronda el 30%,

El Ibex 35 subió un 23% el año pasado, frente al 10,5% del Ibex Small Cap

El entorno de tipos y la composición favorecieron en 2023 el rally de los grandes índices

El Ibex lidera las subidas en Europa

► **Bolsa.** El repunte de las rentabilidades de la deuda después de que las actas de la Reserva Federal confirmaran que los tipos permanecerán altos más tiempo del esperado sirvió de impulso a lo bancos. El tirón de las entidades explica el buen comportamiento del Ibex 35, que ayer subió un 1,28%. El selectivo español recupera todo lo perdido en el miércoles y vuelve a poner en la diana los 10.200 puntos.

► **Europa.** La Bolsa española lideró las ganancias en el Viejo Continente. El Dax alemán avanzó un 0,48%; el Cac francés, un 0,52%; el FTSE británico, un 0,53% y el Mib italiano, un 1%. Al cierre de los mercados europeos Wall Street cotizaba en tablas. La fortaleza mostrada por el mercado laboral de EE UU da margen a la Fed para mantener los tipos altos. En el mes de diciembre el sector privado creó 164.000 puestos de trabajo, lo que supone una aceleración respecto de los 101.000 nuevos empleos registrados en el mes de noviembre.

► **Valores.** La mejora de la valoración por parte de Barclays sirvió ayer de impulso a Grifols, el valor más alcista de la jornada tras anotarse un 3,32%. Le siguieron de cerca los representantes del sector financiero. Sabadell se anotó un 2,84%; Bankinter, un 2,41%; Santander, un 2,12%; CaixaBank, un 1,93%; BBVA, un 1,68%, y Unicaja, un 1,83%. Solo cuatro valores escaparon a las ventas. Solaria cedió un 1,59%; Acciona Energía, un 1,22%; Cellnex Telecom, un 0,17%, y Acerinox, un 0,14%.

► **Deuda.** En una jornada en la que el Tesoro vendió 6.891,9 millones de euros en bonos y obligaciones a tipos más bajos, la rentabilidad de la deuda española a 10 años recuperó la barrera del 3%.

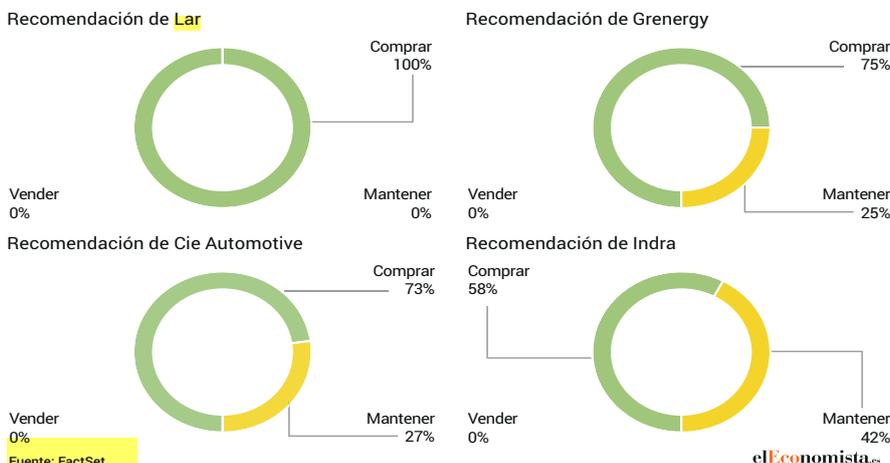
un nivel que no se veía desde los años setenta.

Aunque la concentración ha sido una de las claves del éxito de los grandes índices en 2023, los expertos alertan del riesgo que esto supone. Una de las ideas más repetidas es que los mercados son más débiles cuando las ganancias se reducen a un puñado de empresas. Con la vista puesta en los próximos meses los gestores empiezan a incorporar en sus carteras a cotizadas pequeñas con sólidos negocios.

Mientras los grandes nombres han subido como la pólvora por el entorno de mercado y el auge la gestión pasiva, los expertos consideran que siguen existiendo firmas con buenos fundamentos que el mercado ha pasado por alto. La selección es clave. Desde Renta 4 se muestran optimistas y creen que firmas como Dominion, Ecoener o Lar España son una buena alternativa. A la hora de escoger los nombres los expertos priorizan compañías con una gestión contrastada, vocación de largo plazo, balances saneados y ventajas competitivas.

Otra de las razones que apoya ese optimismo es la resistencia de la economía. Con los bancos centrales dejando la puerta abierta a que los tipos hayan tocado techo, el consenso ve el aterrizaje suave como su escenario base. Esto es clave para unas cotizadas que dependen en gran medida del ciclo. Bob Kaynor, responsable de renta variable estadounidense de pequeña y mediana capitalización de Schroders, señala que la última vez que los pequeños valores estuvieron tan baratos y el sentimiento era tan negativo, fue seguida de un periodo extraordinario de rentabilidades absolutas y relativas para las empresas de pequeña y mediana capitalización.

Radiografía de las candidatas



LAR, CIE... Los aspirantes a la lista del 'Top 10 de Ecotrader'

Están a las puertas de conseguir el seguimiento necesario para entrar en cartera, de al menos 10 bancos de inversión

F. S.M. MADRID.

El *Top 10 por fundamentales*, la herramienta de Ecotrader que permite conocer a los usuarios cuáles son las 10 compañías que merecen una mejor recomendación para los bancos de inversión, tiene nuevos aspirantes de cara a 2024. LAR, Grenergy, CIE e Indra, entre otras, se postulan en los primeros compases del año como candidatas a entrar a formar parte de la cartera auditada que reúne a este tipo de firmas y pondera la rentabilidad que ofrecen desde su incorporación a la misma.

Todas ellas cumplen con uno de los requisitos imprescindibles para entrar en la lista: hacen gala de una buena recomendación para los expertos que nada tiene que envidiar a la que reciben los actuales componentes de la lista. Sin embargo, necesitan una condición más, tener un seguimiento de al menos 10 bancos de inversión, algo a lo que aspiran en los próximos meses.

El *Top 10* hunde así su red en el Mercado Continuo, proporcionando a los usuarios un caladero en el que pescar distinto al que ofrecen las otras ideas de inversión de *elEconomista.es*, más centrados en los grandes valores de los principales selectivos.

La socimi LAR España se postula como una de las firmas que hasta ahora dispone de un consejo de compra más sólido para los expertos que la siguen. De hecho, los analistas que cubren su evolución creen que aún tiene un recorrido su-

El 'gancho' de Indra para captar analistas

La española Indra, que se cuela entre las empresas que lideran las 15 compañías españolas incluidas en el índice de sostenibilidad del Dow Jones, es candidata también a aumentar su consenso de analistas al registrar la máxima nota en criterios medioambientales y sociales en su industria de 'software' y servicios tecnológicos, algo que cada vez más atrae las miradas de inversores y expertos.

perior al 20% de cara al año que acaba de empezar.

En 2023, sus acciones se revalorizaron un 45%, y consiguió añadir hasta cuatro expertos a su lista de seguimiento, por lo que si la progresión continúa este 2024 sería una de las empresas de pleno derecho para entrar en cartera.

CIE Automotive, por su parte, es otra de las aspirantes a formar parte de la cartera de Ecotrader. Casi un 75% de los analistas recomiendan tomar posiciones en ella.

Y es que, tal y como aseguran desde Norbolsa, desde la propia compañía esperan "seguir batiendo al mercado y ganando cuota de mercado, al igual que lo han hecho hasta ahora", algo que atraería a más

inversores y analistas. Su potencial, también superior al 25% es otro de los atractivos que presenta una compañía que en 2023 solo logró repuntar un 6% y que aspira en el nuevo año a recuperar el terreno perdido.

"Consideramos que el negocio subyacente sigue evolucionando adecuadamente y creando valor trimestre tras trimestre y que la compañía está bien posicionada para seguir captando todas las oportunidades de crecimiento del sector; asegura Nikola Egia Zabala, del departamento de análisis de Norbolsa, desde donde la siguen viendo como la mejor opción de inversión dentro del sector por su "historia sólida de consolidación y creación de valor para los accionistas, con un modelo de gestión y cultura única entre sus competidores como pilares de su ventaja competitiva"

En Grenergy también es positiva la perspectiva de un aumento del consenso de mercado que sigue su evolución si se tiene en cuenta que desde septiembre ha aumentado en tres firmas su cobertura.

"Las perspectivas de recortes de tipos, como principal catalizador, unido a una estabilización de los costes de instalación y una expectativa de precios del *pool* que se mantienen elevados a largo plazo, podrían suponer un impulso para el sector en bolsa", explican desde Banco Sabadell en ese sentido.

Más información en

Ecotrader www.ecotrader.es

BALANCE DEL AÑO

Alberto Muñoz, CEO de Inmobiliaria Espacio

BALANCE

2023 ha sido la confirmación de que las compañías del sector nos hemos acostumbrado a trabajar bajo un alto nivel de incertidumbre. En Inmobiliaria Espacio hemos podido afrontar este año, marcado por la alta inflación y las subidas de los tipos de interés, con todas las garantías y consiguiendo unos resultados muy positivos. De hecho, pese a la ralentización general de las ventas, con precios todavía al alza ya que la demanda ha seguido siendo superior a la oferta, nuestra compañía ha alcanzado los objetivos marcados al inicio del ejercicio, con casi 1.000 unidades vendidas por valor de casi 300 millones de euros.

Además, este año ha seguido marcado por una gran escasez de suelo que se ha vuelto crónica en el mercado español y ante la que, en Inmobiliaria Espacio, hemos aprendido a ser creativos buscando nuevos métodos para acceder a estos terrenos y desarrollar nuestros proyectos.

Ignacio Bernaldo de Quirós, CEO de Kiri Asset Management

BALANCE

Sin duda, 2023 ha estado marcado por la nueva "Ley de Vivienda" aprobada por el Congreso de los Diputados en el mes abril. Sus consecuencias, lamentablemente, han sido las opuestas a las que el Gobierno pretendía y el mercado inmobiliario se ha resentido notablemente. Tanto es así, que según la Federación Nacional de Asociaciones Inmobiliarias (FAI), la oferta en alquiler de viviendas ha descendido un 30% en nuestro país, obligando a muchos propietarios a trasladar su vivienda al mercado del alquiler temporal o, directamente, al de compra-venta.

La buena noticia es que en KIRI AM hemos sabido adaptarnos a estos acontecimientos gracias, sobre todo, a las previsiones que hicimos antes de la aprobación de la ley. Como *multifa-*

PREVISIONES

En Inmobiliaria Espacio contamos con unas perspectivas excelentes, tanto para 2024 como para los siguientes años. De hecho, la compañía cuenta ya con casi dos tercios de las unidades que entregará en los próximos años, vendidas.

A nivel general, estimamos que 2024 puede ser un año muy positivo para nuestro sector, con correcciones a la baja del precio del suelo que permitan acceder a unas operaciones con márgenes más atractivos.

Igualmente, pensamos que será un año clave para segmentos incipientes en nuestro país que se han mostrado exitosos en otros lugares del mundo, como el *coliving* o el *senior living*. Estos modelos responden a las necesidades sociales actuales, que han evolucionado, y por ello es fundamental crear una regulación flexible y adaptada, como ha ocurrido en Madrid.

mily office somos expertos en varios segmentos del sector inmobiliario, lo que posibilita que cuando uno de ellos flaquea, podamos incidir en otros sin perjudicar el buen funcionamiento de la compañía. Entre otras cosas, este año hemos captado inversión extranjera y hemos obtenido mandatos muy interesantes en el sector *retail* que están superando nuestras expectativas.

PREVISIONES

Teniendo en cuenta que en 2023 la inversión inmobiliaria ha descendido un 50% respecto a 2022, pasando de los 18.000 millones a los 9.000 millones, creo que el año que viene solo podemos mejorar. Nosotros somos optimistas. Creemos que durante el primer semestre de 2024 recuperaremos el ritmo normal de inversión como consecuencia del fin de ciclo de la subida de tipos de interés y, sobre



Por otro lado, creemos que este será el año en el que se frenen las alzas de los precios, estabilizándose en las principales ciudades e incluso llegando a haber descensos en mercados secundarios. A pesar de ello, sigue siendo fundamental trabajar para garantizar el acceso a la compra de una vivienda de calidad a toda la sociedad. Por esta razón, este año en Espacio hemos lanzado nuestra línea de viviendas Heco Homes, enfocada precisamente en este objetivo.



todo, por la liquidez que sigue habiendo en el mercado.

Con los proyectos que ya tenemos en marcha, esperamos aumentar nuestros números notablemente en 2024. Si la situación continúa como hasta ahora, esperamos rebasar muy pronto los 25.000 m² bajo gestión y aumentar nuestra cartera de clientes nacionales e internacionales. Asimismo, esperamos seguir obteniendo altas rentabilidades en nuestros dos vehículos de inversión.

José Luis Marcos, presidente de Proel Consultoría

BALANCE

2023 ha sido un año trufado de sucesos que encojen el ánimo con una guerra en Europa y en Oriente Medio, todo ello en la fase de recuperación postpandémica. Los focos de tensión no son buenos para la actividad económica; y, además, en España el panorama político tiñe al futuro de una cierta provisionalidad y muchas incógnitas que afectan a la economía.

En lo sectorial ha sido un ejercicio difícil, por varias razones que impactan de lleno a la actividad inmobiliaria y marcan el paso del futuro inmediato: la subida de tipos de interés; la falta de mano de obra y el encarecimiento de los materiales; la Ley de Vivienda; y las dificultades para promover residencial en alquiler y VPO.

Con el alza de tipos para detener la inflación se acabó, de momento, el dinero barato y con dinero caro nuestro sector lo pasa mal porque es un consumidor intensivo de recursos financieros. Y es que desde que se concibe la idea de hacer un proyecto inmobiliario hasta que se entrega llaves pasan no menos de tres años y con dinero caro la cuenta de resultados se resiente notablemente por el coste del capital, lo que hace inviables los ajustes a la baja de precios. A lo que habría que sumar que la financiación inmobiliaria aterroriza, en general, a los bancos y que la financiación alternativa se mueve hoy en la banda del doble dígito para los intereses.

Asimismo, una parte importante de la actividad promotora hay que hacerla con recursos propios. Esto ha provocado que el perfil del promotor haya cambiado, desapareciendo un "granular" de pequeño y mediano promotor, de actividad fundamentalmente local.

En lo que respecta a la fabricación de viviendas para el mercado de alquiler,

"Para 2024 confío en una bajada de tipos del BCE que fomente la actividad. Si los costes de materiales y mano de obra se mantienen y los financieros bajan será un año bueno, porque hay demanda insatisfecha y la producción de vivienda nueva no es suficiente. Y estimo que el sector va a crecer ya que se van a poner en carga nuevos suelos, cuya carencia era uno de los elementos que constreñía el crecimiento"

el *build to rent*, la caída de la rentabilidad de los proyectos y la intervención legislativa han conseguido que se promueva mucho menos para alquilar en un país que lo necesita. Hay que atacar los problemas donde se generan y si se quiere controlar el precio lo que toca es incrementar la oferta. No queda otra.

La dificultad de encontrar mano de obra y el encarecimiento de los materiales han sido otros elementos que, en el año que termina, han tenido efectos paralizadores en el sector. La falta de trabajadores cualificados afecta a los plazos de entrega, y algo habrá que hacer mientras la industrialización del proceso constructivo no solviente radicalmente el problema.

Respecto al precio de los materiales, no ha dejado de crecer desde 2020. Y, lo que es peor: si como promotor vendes una cosa futura y no sabes lo que te va a costar dentro de tres meses, ¿cómo puedes dar un precio a dos años? Esto provoca que proyectos con suelo pagado y licencia, se 'guardan en el cajón' esperando un equilibrio entre el coste y el precio de venta al público.

En materia de vivienda protegida, considero que el camino a seguir es

"Con el alza de tipos para detener la inflación se acabó, de momento, el dinero barato y con dinero caro nuestro sector lo pasa mal porque es un consumidor intensivo de recursos financieros"



que las autonomías pongan al día los precios máximos de venta de las VPO para que los promotores apuesten por un producto inmobiliario con margen bajo, pero de enorme seguridad comercial. Por ejemplo, la Comunidad de Madrid los tiene fijados desde hace 15 años y a precios de venta de 2008 no se puede construir-promover y no quebrar.

Resumiendo, creo que a pesar de las dificultades, la situación del sector no es mala.

PREVISIONES

Para 2024 confío en una bajada de tipos del BCE que fomente la actividad. Si los costes de materiales y mano de obra se mantienen y los financieros bajan será un año bueno, porque hay demanda insatisfecha y la producción de vivienda nueva no es suficiente. Y estimo que el sector va a crecer ya que se van a poner en carga nuevos suelos, cuya carencia era uno de los elementos que constreñía el crecimiento. Por otro lado, productos como residencias de estudiantes y *seniors*, *coliving*, la rehabilitación de barrios serán nuevos modos de ir atendiendo necesidades habitacionales a lo largo y a lo ancho del país. En resumen, hay razones para pensar que 2024 va a ser mejor que 2023.

BALANCE DEL AÑO

Héctor Serrat, consejero delegado de Vía Célere

BALANCE

2023, en conjunto, ha sido extraordinariamente positivo para Vía Célere. En este año no solo vamos a lograr nuestra cifra récord de entregas, con más de 2.200, sino que también hemos seguido registrando unos muy buenos ritmos de ventas en los proyectos que estamos comercializando, demostrando el apoyo creciente de nuestros clientes.

Este ejercicio también ha sido muy relevante por la creación, junto a Greystar, de una *joint venture* para la explotación de una cartera de 2.010 viviendas de *BTR*, una de las mayores de España, y distribuida exclusivamente en zonas de alta demanda de alquiler en los principales núcleos urbanos del país. De esta forma, nos hemos asegurado una fuente de ingresos patrimonialista en un segmento que consideramos estratégicamente,

reforzando todavía más la estabilidad financiera de la compañía en el medio y largo plazo.

PREVISIONES

En 2024 seguiremos enfocados en la promoción de nuestra cartera de suelo, una de las más grandes y de mayor calidad del mercado, por estar situada en zonas donde existen desajustes entre la oferta y la demanda.

En estos momentos, contamos con casi 5.000 unidades en construcción, 3.000 de ellas destinadas a la venta y 2.000 al alquiler. El 90% de las entregas que esperamos realizar este 2024 están ya prevendidas, dotando a la compañía de una gran visibilidad de flujos de caja.

De igual forma, continuaremos desarrollando nuestro banco de suelo en gestión, pues este será la base del fu-



turo negocio de la compañía. Asimismo, seguiremos atentos a cualquier oportunidad que ofrezca el mercado del suelo, en especial en aquellas plazas en la que la compañía está hoy presente.

Los dividendos más prometedores de la bolsa española en 2024: pagos superiores al 9%

Agustín Monzón • [original](#)

Por

[A. Monzón](#)

02/01/2024 - 05:00

EC EXCLUSIVO Artículo solo para suscriptores

La bolsa española ha vuelto a hacer gala en 2023 de uno de sus atributos más destacados: [sus generosos dividendos](#). Según datos de BME, las cotizadas españolas repartieron hasta el cierre de noviembre 27.593 millones, una cifra que probablemente **se habrá aproximado a los 30.000 millones** al término del ejercicio, tras los pagos ejecutados a lo largo de diciembre por compañías como Telefónica, Enagás, Bankinter o Sabadell, entre otras.

De este modo, [las compañías de la bolsa nacional](#) habrían abonado a sus accionistas la mayor cantidad desde 2019, **al repartir algo más del 4% de su valor** de mercado al inicio del año.

Todo esto supone que [el lbex](#) se mantenga como uno de los grandes índices internacionales más pujantes en materia de remuneración al accionista, con una rentabilidad por dividendo estimada para 2024 **próxima al 5%**.

Aunque el reciente repunte de los tipos de interés y, por ende, de la rentabilidad de los productos de ahorro [y los bonos](#) ofrece una competencia que amenaza con restar fuerza al atractivo de los dividendos, la expectativa de que las *yields* evolucionen a la baja en los próximos trimestres podría **restaurar el valor de este factor** en las decisiones de inversión en 2024.



Y la bolsa española ofrece actualmente un amplio abanico de opciones que apuntan a pagos cuya rentabilidad rebasa en más de dos y hasta tres veces los tipos que pueden obtenerse

con la inversión en letras del Tesoro a 12 meses.

Frente al 3,26% que rentan estas actualmente en el mercado secundario, las estimaciones de los expertos apuntan a que hasta seis compañías de la bolsa nacional distribuirán en 2024 **una cantidad equivalente a más del 9%** de su valoración bursátil al cierre del pasado ejercicio.

Lar España

Destaca en este aspecto la socimi Lar España, controlada por Vukile (Castellana Properties). El grupo especializado en la gestión de centros comerciales despuntó en 2023 como **uno de los mejores valores de la bolsa española**, con **una revalorización cercana al 60%**. Una apreciación que no ha restado un ápice de atractivo a sus dividendos.

Lar distribuyó el pasado marzo 0,60 euros y los expertos que cubren el valor dan por sentado un aumento de esta cantidad en el recién estrenado 2024. Según los datos de Bloomberg, el consenso de analistas prevé que la compañía presidida por **José Luis del Valle** eleve su pago hasta los 0,71 euros, lo que supondría un reparto de **algo más del 11,5%** de su valor actual.

Lar distribuyó en marzo 0,60 euros y los expertos que cubren el valor dan por sentado un aumento de esta cantidad en el recién estrenado 2024

Un atractivo al que se suma un potencial de revalorización de su acción, según el precio medio del consenso, de hasta el 27,5%. "**Lar España** cuenta con **una tesis de inversión diferencial** dentro del inmobiliario cotizado español basada en dos pilares fundamentales: la especialización en *retail* y la rentabilidad por dividendo que ha ofrecido históricamente", observan los expertos de Renta 4, que estiman un pago de 0,73 euros este año sobre los resultados de 2023 que **se reduciría en los dos siguientes a 0,6 euros** (lo que aún supondría alrededor de un 10% de rentabilidad frente a su valor actual).

Aedas Homes

El sector inmobiliario ocupa también la segunda posición del *ranking* de rentabilidad por dividendo de la bolsa española. Se trata, en esta ocasión, de una promotora: **Aedas Homes**. El grupo dirigido por David Martínez distribuyó a lo largo de 2023 una remuneración, repartida en dos pagos, de **2,15 euros por acción**, una cifra que, según el consenso de Bloomberg, se reducirá en 2024 a los 2,08 euros, lo que **aún representaría un 11,41%** sobre el valor de los títulos al cierre del año pasado.

Al igual que Lar, Aedas exhibe este jugoso dividendo a pesar del buen tono de sus acciones en el año (+40%) y en combinación con un interesante potencial de revalorización, superior al 19%. Sin embargo, **la reciente rebaja de sus estimaciones** ha sembrado algo de dudas sobre la evolución de su negocio, pero firmas como Renta 4 siguen **confiando en la sostenibilidad de sus pagos**.

TE PUEDE INTERESAR

[Aedas vuelve a recurrir a la renta fija y lanza otra emisión de pagarés por 100 millones](#)

Cotizalia

"Conviene recordar que la política de dividendos de **Aedas contempla un pay-out del 50% del beneficio neto como base ordinaria**, al que se añadiría un pago complementario en tanto el endeudamiento de la compañía se mantenga por debajo del 20% LTV (14,2% al cierre del ejercicio 2022), lo cual consideramos será sostenible", indicaban en una nota reciente, en la que auguraban que el dividendo se mantendrá durante los próximos años **por encima de los dos euros**.

Enagás

Un clásico en estos *rankings* es **Enagás**. El grupo gestor del sistema gasista ha hecho de su política de dividendos uno de sus principales reclamos ante el mercado, favorecida por la

estabilidad de su negocio regulado. Así, tras abonar 1,72 euros por acción con cargo al ejercicio 2022, la compañía que dirige Arturo Gonzalo Aizpiri mantiene el compromiso de pagar 1,74 euros cada uno de los próximos años hasta 2026, lo que representa **una rentabilidad por dividendo del 11,39%**.

Pero estas cantidades implican el reparto entre sus accionistas de **mucho más de los beneficios que obtiene la compañía**, una situación que en el mercado **se considera insostenible** desde hace tiempo. Por eso, y aunque la dirección de Enagás sigue aferrada a su compromiso hasta 2026, son muchas las casas de análisis que prevén un ajuste a partir de entonces.

Las acciones de Enagás cerraron 2023 con un leve recorte del 1,67%, mientras que su potencial de revalorización asciende al 10,2%

"A partir de 2026 y con una política de dividendos más sostenible en el tiempo, el escenario más probable es **que se produzca un recorte significativo**. A los precios actuales y asumiendo un dividendo por acción de 0,80 euros, la rentabilidad estaría en el entorno de 5,0%", apuntaban en una nota reciente los analistas de Bankinter.

Las acciones de Enagás cerraron 2023 con un leve recorte del 1,67% (aunque rentan un 9% si se tienen en cuenta sus dividendos), mientras que su potencial de revalorización asciende al 10,2%.

Atresmedia

También superan el 11% los pagos de **Atresmedia**. Las acciones del grupo audiovisual cerraron 2023 con una revalorización del 12,6% (y unos retornos totales superiores al 25%) en lo que supuso enlazar **tres años consecutivos en positivo** por primera vez en sus dos décadas sobre el parqué. Esto le ha servido para alcanzar **sus niveles más altos desde 2018**, según registros ajustados por dividendos.

La visión del mercado en torno al grupo **ha estado muy afectada en los últimos años** por el estancamiento de la publicidad y la pérdida de cuota de la televisión frente a nuevas formas de entretenimiento. Pero **el liderazgo en audiencias de Antena 3**, sus políticas de control de gastos y el fomento de nuevas vías de ingresos han permitido a la compañía mantener una estabilidad en sus resultados que ha favorecido consolidar una generosa política de distribución de dividendos.

La visión del mercado en torno al grupo ha estado muy afectada por el estancamiento de la publicidad y la pérdida de cuota de la televisión

La pasada semana, el grupo abonó el primero de sus pagos correspondientes al ejercicio 2023, en el que se prevé que, al igual que el anterior, entregue a sus accionistas un total de 0,4 euros por título, **un 11,1% del valor actual de su acción**, a la que los expertos otorgan **un potencial de mejora superior al 25%**.

Pensamos que **Atresmedia** será capaz de generar, tanto en 2023 como en los próximos años, un ebitda en torno a los 170 millones de euros y que **mantendrá su atractiva política de dividendos** (*pay-out* del 80%, con una rentabilidad por dividendos superior al 11%), destacaban en Intermoney tras la publicación de las cuentas del tercer trimestre, el pasado octubre.

CaixaBank

Entre los dividendos más prometedores de la bolsa española en 2024 también hay lugar para la banca, que en los últimos años ha disfrutado de **un escenario de negocio favorable**, gracias a las alzas de los tipos de interés.

En este contexto, los expertos auguran que **CaixaBank** elevará este ejercicio sus dividendos hasta los 0,37 euros por acción. Esto supone **cerca de un 10% de su valoración actual**, un retorno que se ve complementado por **programas de recompra de acciones** como el que actualmente tiene en marcha y que se prevé que renueve en próximos ejercicios.

En un informe posterior a los resultados del tercer trimestre, los analistas de Barclays proyectaban que las distribuciones del grupo en 2025 serán, al menos, **un 25% superiores a las de 2023**.

TE PUEDE INTERESAR

[CaixaBank ficha a la directora jurídica de Redeia como número dos de su área legal](#)

Pedro del Rosal Juan Cruz Peña

"La sustancial generación de capital y la ausencia de vientos de cara regulatorios elevan nuestras expectativas en distribuciones. Vemos el CET1 FL de [CaixaBank](#) en 2025 al 13%, incluso cuando incluimos el crecimiento de los activos ponderados por riesgo (2% anual de media) y después de contabilizar distribuciones a accionistas de 11.000 millones de euros durante el periodo fiscal 2023-2025. La dirección también ha confirmado que planean devolver capital superior al 12% a los accionistas y que las fusiones y adquisiciones son muy poco probables. **Vemos una rentabilidad total del 14,5% en el año fiscal 24** y del 15,6% en el año fiscal 25 (14,7% si se extiende el impuesto bancario), incluidas recompras de acciones por valor de 1.000 millones de euros cada año", comentaban.

CaixaBank cerró 2023 con una ligera alza del 1,47% que deja su potencial de revalorización próximo al 40%, según el consenso de *Bloomberg*.

Metrovacesa

En el grupo de dividendos esperados con rentabilidades por encima del 9% se hace hueco una tercera inmobiliaria: [Metrovacesa](#). La promotora controlada por Santander, BBVA y Carlos Slim ha ejecutado recientemente un pago de 0,33 euros por título y las firmas de inversión que cubren el valor estiman que podría entregar con cargo a 2023 un total de 0,79 euros, una cantidad **equivalente al 9,78% de su valor en bolsa**.

Desde Renta 4 señalan que la compañía dirigida por Jorge Pérez de Leza cuenta con una ventaja reseñable frente a otras firmas del sector como es [su banco de suelo](#), que "le permite limitar sus inversiones a corto y medio plazo en reposición de suelo". En opinión de Javier Díaz, analista de la firma, esta menor inversión **beneficia la generación de caja** (estimamos un flujo de caja libre operativo de 146,0 millones de euros en el periodo 2023-2026; con una tasa de flujo de caja libre aproximado del 12%) y el mantenimiento de un elevado dividendo (85% *pay-out* del flujo de caja libre; rentabilidad estimada promedio 2023-2026 del 10% a precios actuales).

Las acciones de Metrovacesa cerraron 2023 con una revalorización superior al 37% en lo que ha supuesto **su mejor resultado desde el regreso al parque** en 2018. Tras esta escalada, su cotización se ubica un 4,3% por encima del precio objetivo que le otorga el consenso de analistas.

La bolsa española ha vuelto a hacer gala en 2023 de uno de sus atributos más destacados: [sus generosos dividendos](#). Según datos de BME, las cotizadas españolas repartieron hasta el cierre de noviembre 27.593 millones, una cifra que probablemente **se habrá aproximado a los 30.000 millones** al término del ejercicio, tras los pagos ejecutados a lo largo de diciembre por compañías como Telefónica, Enagás, Bankinter o Sabadell, entre otras.



Paneles de cotización en la Bolsa de Madrid. (EFE/Vega Alonso)

Distribuido para LAR * Este artículo no puede distribuirse sin el consentimiento expreso del dueño de los derechos de autor.

Tres acciones españolas que triplican con sus dividendos la inflación esperada en 2024

José Jiménez José Jiménez Celia Amayuelas Díaz José Jiménez Xavier Rubio-Campillo Josep Codina Enrique Onieva Caracuel Borja Sanz

Urquijo María Gómez Silva Josep Codina Josep Codina • original

La inflación es el gran enemigo de las carteras, al provocar una pérdida directa de valor en la rentabilidad de los inversores. Hay distintas estrategias para mitigar el impacto de los precios y una de las más sensatas consiste en apostar por dividendos que compensen la inflación.

De acuerdo con [las proyecciones del Banco Central Europeo](#), la inflación descenderá en 2024 hasta el 2,7 por ciento. Todavía queda camino por recorrer. En España, [la inflación cerró 2023 en el 3,1 por ciento](#) y la tasa subyacente se movió por debajo del 4 por ciento.

Aunque las cifras de la inflación son descendentes, todavía suponen un desafío para los inversores. No obstante, la bolsa española ofrece alternativas que triplican con sus dividendos el 2,7 por ciento de inflación esperado para 2024.

La mejor alternativa para las carteras que busquen dividendo en 2024 es Enagás, que descuenta una rentabilidad del 11,3 por ciento.

El dividendo de la compañía depende de los ingresos regulados, que se están moviendo a la baja, y de la venta de activos en el exterior, también menguante. Prácticamente ya solo queda por colocar la estadounidense Tallgrass, comprada antes de la pandemia.

Por eso, el mercado tiene dudas sobre la sostenibilidad del dividendo a medio plazo, aunque los analistas consultados por finanzas.com descartan que el grupo vaya a dar un tajo al dividendo en el corto plazo.

En todo caso, el futuro del dividendo dependerá de las inversiones que Enagás tenga que acometer para impulsar el hidrógeno verde, la gran apuesta de futuro de la compañía. El mercado espera una actualización estratégica en el primer semestre de 2024, donde podría haber orientaciones sobre las inversiones y el dividendo esperado.

Entre los catalizadores positivos que pueden impulsar al valor, Enagás está pendiente de la resolución de un laudo arbitral en Perú, por el que podría ingresar hasta un máximo de 500 millones de euros. No obstante, el consenso de analistas baraja una cifra de 250 millones.

En la parte negativa, [Enagás es uno de los valores del IBEX 35 más asediados por los inversores bajistas](#). Fondos como Blackrock, Millenium International o Point72 Europe mantiene cortos por 158 millones de euros, el 3,89 por ciento del capital de la compañía.

Por ahora, la empresa planea mantener hasta 2026 el actual dividendo de 1,74 euros por acción. Los analistas lo ven posible, a no ser que las inversiones en hidrógeno verde se aceleren.

En el mercado continuo, la alternativa es **Lar** España, una socimi que descuenta una rentabilidad por dividendo para 2024 en torno al 10 por ciento.

Este es uno de los catalizadores que proporcionan al grupo una tesis de inversión diferencial dentro del inmobiliario cotizado español, dijo Javier Díaz, analista de Renta 4 Banco.

Este es la rentabilidad por dividendo más elevada entre todas las socimis que cubre Díaz, fruto de una política de distribución de ganancias al 100 por 100.

La otra clave de la socimi es su especialización en alquileres a grandes líderes del sector minorista, como Mercadona, H&M o Inditex, lo que permite tener unas tasas de ocupación superiores al 90 por ciento, con pleno cobro de las rentas.

Finalmente, Atresmedia emerge de nuevo como una apuesta sólida en las carteras por dividendos, con una rentabilidad estimada para 2024 del 11 por ciento.

La cadena del grupo Planeta históricamente siempre ha cuidado muy bien a sus accionistas, con un pay out mínimo del 80 por ciento, y reparto de dividendos extraordinarios cuando las circunstancias lo han permitido.

La compañía se consolidó en 2023 como [líder del mercado, con una cuota de pantalla del 13,3 por ciento](#), lo que supuso encadenar 26 meses consecutivos al frente de las audiencias. La publicidad en televisión supone el 70 por ciento de los ingresos del grupo.

La cadena prácticamente no tiene deuda (los analistas estiman una ratio de apalancamiento en 2024 del 0 por ciento), lo que ha permitido cumplir sin problemas con sus accionistas.

Si esta noticia ha sido útil para ti, [apúntate a nuestros boletines](#) ¡No te decepcionaremos! También puedes añadir las alertas de **finanzas.com** a tus redes y apps: [Twitter](#) | [Facebook](#) | [LinkedIn](#) | [Flipboard](#). Y sigue los mejores videos financieros de [Youtube](#).

José Jiménez es licenciado en ciencias económicas por la Universidad Complutense de Madrid y licenciado en periodismo por la Universidad Carlos III. También está titulado como experto en información económica por la Universidad de Zaragoza y como especialista en relaciones con inversores por Bolsas y Mercados Españoles (BME). Antes de incorporarse al staff de finanzas.com (en 2008) escribió en la sección de economía de la agencia EFE. También publica en la revista Inversión.

