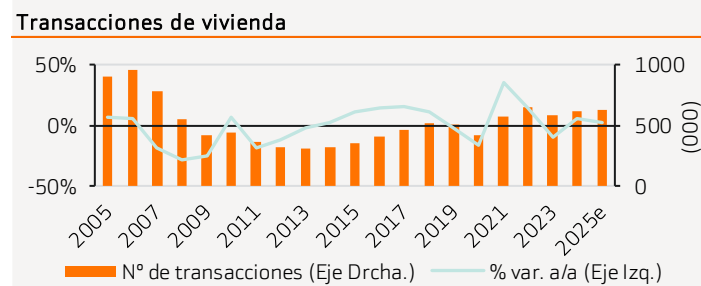
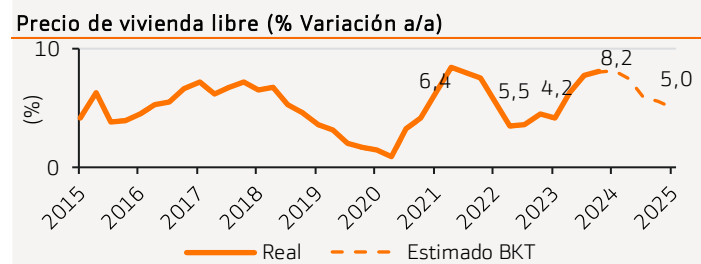


Sector Inmobiliario

Analista: Juan Moreno

La rebaja de tipos de interés da alas al inmobiliario.

Vivienda	↑	Logístico	→
Oficinas	↑	Hoteles	↑
C. Comerciales	↑	Cotizado	↑



SOCIMIS	Recom.	Cotización*	Precio objetivo	Potencial
Inm. Colonial	Comprar	5,48	7,3	33,2%
Lar España	Aceptar OPA	8,26	8,3	0,5%
Merlin Properties	Comprar	10,51	12,2	16,1%

Promotoras	Recom.	Cotización*	Precio objetivo	Potencial
Aedas Homes	Comprar	25,50	29,0	13,7%
Metrovacesa	Vender	8,75	9,0	2,9%
Neinor Homes	Vender	15,22	14,7	-3,2%

*Cotización a 06/12/2024; 17:35h

Los precios de vivienda seguirán subiendo por encima de la inflación.

Revisamos al alza nuestras estimaciones de precios de vivienda, hasta +8% en 2024e y +5% en 2025e (vs +6% y +4% anterior). Las rebajas de tipos de interés actuarán como un nuevo revulsivo, junto a un mercado laboral sólido, escasez de oferta y fuerte subida de precios de los alquileres (+11% en lo que va de año). Las zonas con mayor subida de precios serán grandes ciudades, costa mediterránea e islas, por concentración de población y demanda extranjera.

La vivienda presenta sólidos fundamentales. No hay burbuja.

Tras un largo ciclo de subidas de precios de vivienda, de 10 años consecutivos, en los que acumula una apreciación próxima al +56% desde mínimos de 2014, una de las principales dudas es si está volviendo a formarse una burbuja inmobiliaria. Pues bien, nuestra opinión es que no. El mercado de vivienda presenta sólidos fundamentales, con: (i) ratios de accesibilidad mejores que la media histórica, apoyados en fuertes incrementos de la renta disponible de los hogares, superiores incluso al 10% en los últimos años; y (ii) tasas de esfuerzo en niveles razonables y tendiendo a moderarse. Podría cerrar este año por debajo de la media histórica (35%).

Las rebajas de tipos de interés favorecen la inversión en inmobiliario.

En un entorno de rebaja de tipos de interés, también se modera la rentabilidad exigida a los activos inmobiliarios. Las valoraciones deberían mejorar, casi de forma casi generalizada. La principal novedad es que oficinas y centros comerciales podría comenzar a subir en 2025, tras haber caído -25% y -30% respectivamente, en los últimos años. Por el contrario, las de logístico podrían estabilizarse tras años de fuertes subidas, con demanda lastrada por las tensiones geopolíticas. Los activos que más inversión atraen seguirán siendo los hoteles, apoyados en el "boom" turístico.

El inmobiliario cotizado ofrece buenas oportunidades. Mantenemos recomendación de Comprar.

Buenas perspectivas de cara a 2025, en un entorno de: (i) Crecimiento económico moderado; (ii) Inflación todavía elevada, por encima del 2%; y (iii) Rebajas de tipos de interés. Mantenemos recomendación de Comprar. Nuestras preferencias son: Inmobiliaria Colonial, Merlin Properties y Vonovia. En promotoras, nos posicionamos a través de Aedas Homes.

⁽¹⁾ Fecha y hora de finalización de la elaboración de la recomendación y de su difusión

Vivienda: Revisamos al alza nuestras estimaciones de precios de vivienda

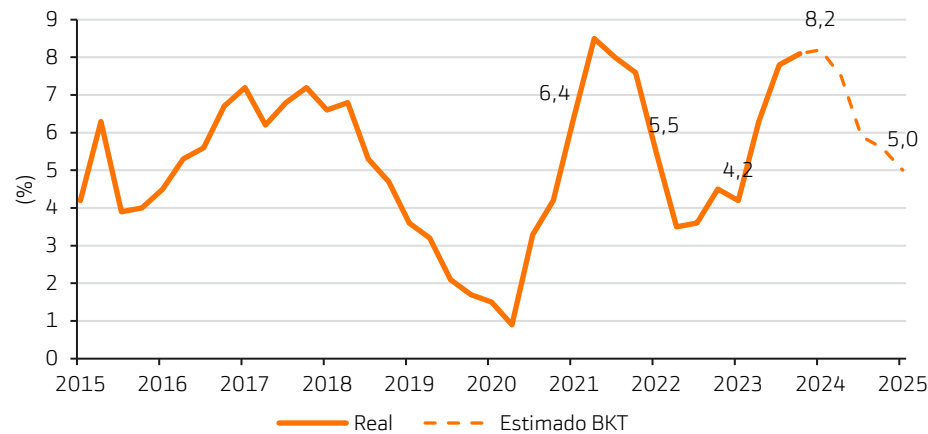
Seguirá subiendo por encima de la inflación en 2024 y 2025.

Los **precios de vivienda** no sólo continúan subiendo, sino que además van ganando velocidad. Hasta el punto de que en el tercer trimestre se apreciaron +8,1% (a/a), frente a +4,2% de 2023. **Estimamos que cierre 2024 con una revalorización superior al +8% (vs +6% estimado anteriormente).**

De cara a 2025, preveemos nuevas rebajas de tipos por parte del BCE, que deberían actuar como revulsivo para los precios de vivienda. De esta forma, estimamos subidas de precios de vivienda a ritmo superior a la inflación. Por ello, **incrementamos también nuestras estimaciones para 2025e hasta +5% vs +4% anterior.** Posteriormente, las subidas deberían moderarse progresivamente, situándose por encima del +3% en 2026e y tendido a converger con la inflación en niveles próximos al +2% en 2027e.

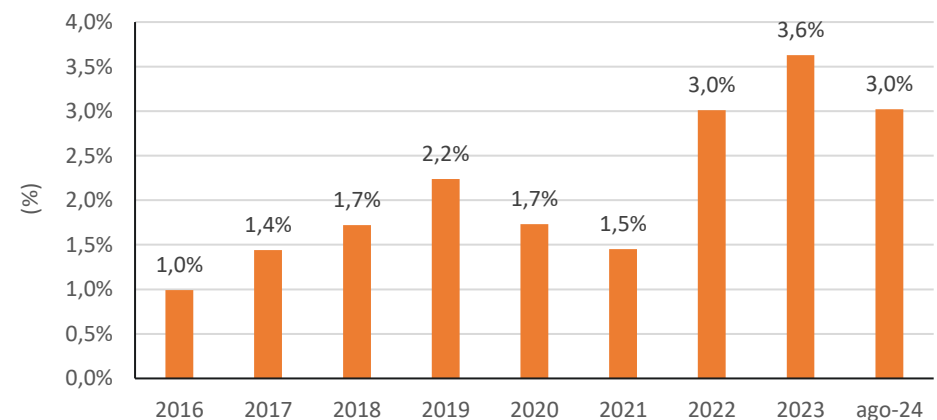
Las zonas donde estimamos mayor subida de precios son **grandes ciudades, costa mediterránea, Canarias y Baleares**, por concentración de la población y demanda extranjera. Según las [proyecciones de población del INE](#), esta podría crecer en términos relativos más del 13% entre 2022 y 2037 en Baleares, Murcia, Canarias, Madrid, Cataluña y Comunidad Valenciana. Por otra parte, los extranjeros ya superan el 20% del total de transacciones de viviendas y la capacidad de pago de los no residentes supera en cerca del 70% la del comprador nacional ([según BdE](#)).

Cuadro 1. Precio de la vivienda libre



Fuente: Análisis y Mercados Bankinter con datos históricos del INE

Cuadro 2. Subida salarial pactada en convenios colectivos. Var a/a (%)

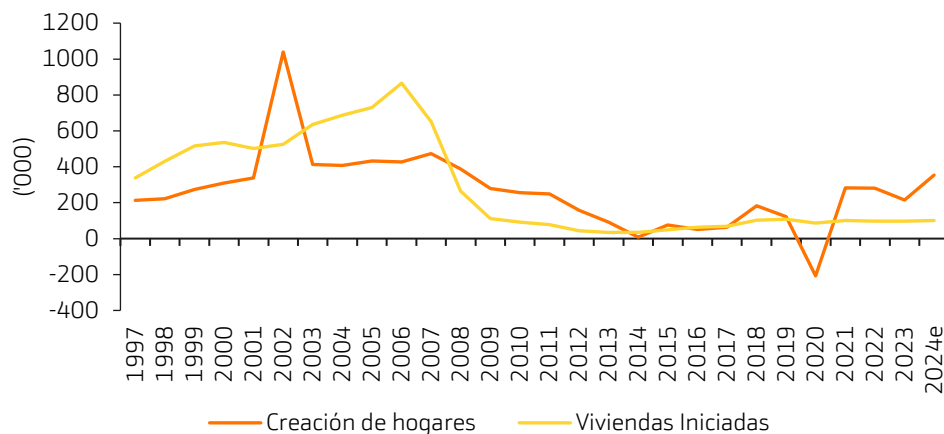


Fuente: Datos del Ministerio de Trabajo y Economía Social

El mercado de vivienda presenta sólidos fundamentales:

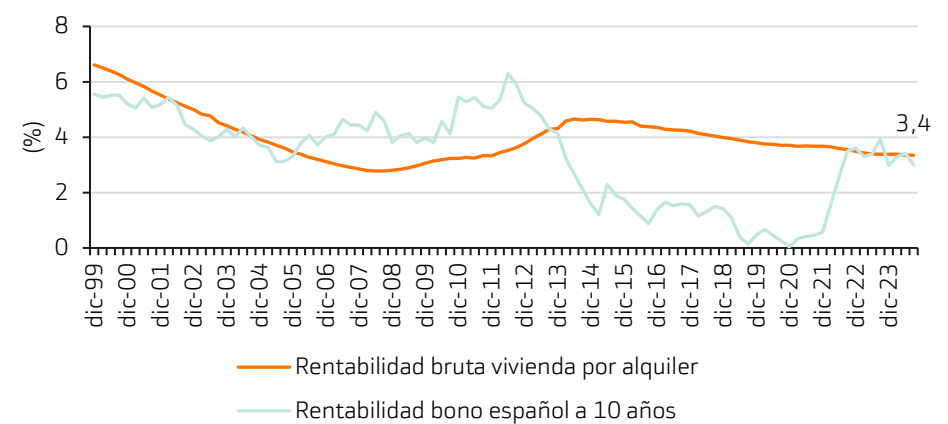
- **La fortaleza del mercado laboral impulsa la renta disponible de los hogares.** El crecimiento económico de los últimos años ha venido sobre todo del sector servicios, que es muy intensivo en mano de obra. Esto se traduce en una fuerte creación de empleo y subida de salarios, que de forma conjunta, han llevado a incrementos incluso de doble dígito de la Renta Bruta Disponible de los Hogares (+10% en 2023). Para 2024, preveemos incrementos más moderados, de dígito medio simple, por menor ritmo de creación de empleo y subidas salariales (convenios +3% hasta agosto).
- **Escasez de oferta.** Estimamos un déficit de oferta de más de 100.000 vivienda al año. En los próximos 2 años se entregarán menos de 100.000 viviendas al año, mientras que la demanda podría superar las 200.000 al año. La falta de oferta se concentra sobre todo en las principales ciudades (Madrid, Barcelona, Valencia o Bilbao), costa mediterránea, Canarias y Baleares.
- **Subida del precio de los alquileres.** La falta de oferta se agudiza en la vivienda en alquiler. Algunos estudios, como el de [Tecnocasa](#), apuntan a una caída del -57% en la oferta de viviendas en alquiler en España en los últimos 3 años. Es consecuencia del auge del alquiler turístico y la inseguridad jurídica, que lleva a subidas del +11% en el precio de los alquileres (**noviembre a/a, según Idealista**).
- **Rebajas tipos de interés.** El BCE ha bajado ya el tipo de crédito -110p.b. (hasta 3,40% actual) y podría recortar otros -100p.b. antes de diciembre 2025e, hasta dejarlos en 2,40%. De esta forma, estimamos que el Euribor 12M tienda a moderarse progresivamente hasta niveles próximos al 2% a diciembre 2025.

Cuadro 3. Viviendas Iniciadas (oferta) vs Creación de Hogares (demanda)



Fuente: Análisis y Mercados Bankinter con datos del INE

Cuadro 4. Rentabilidad de la vivienda por alquiler vs Rentabilidad del bono español a 10A



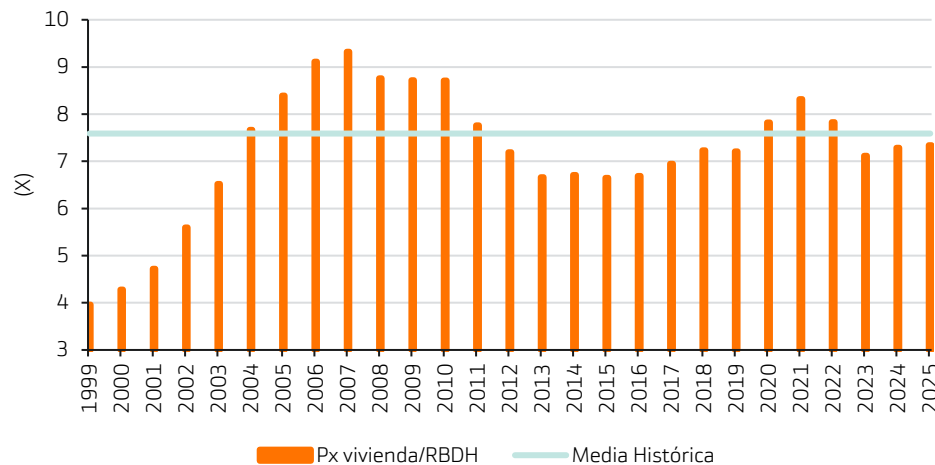
Fuente: Análisis y Mercados Bankinter con datos del BdE y Bloomberg

No apreciamos indicios de burbuja inmobiliaria.

Tras un largo ciclo de subidas de precios de vivienda, de 10 años consecutivos, en los que acumula una apreciación próxima al +56% desde mínimos de 2014, una de las principales dudas es si está volviendo a formarse una burbuja inmobiliaria. Pues bien, nuestra opinión es que no. El mercado de vivienda en España presenta **sólidos fundamentales**:

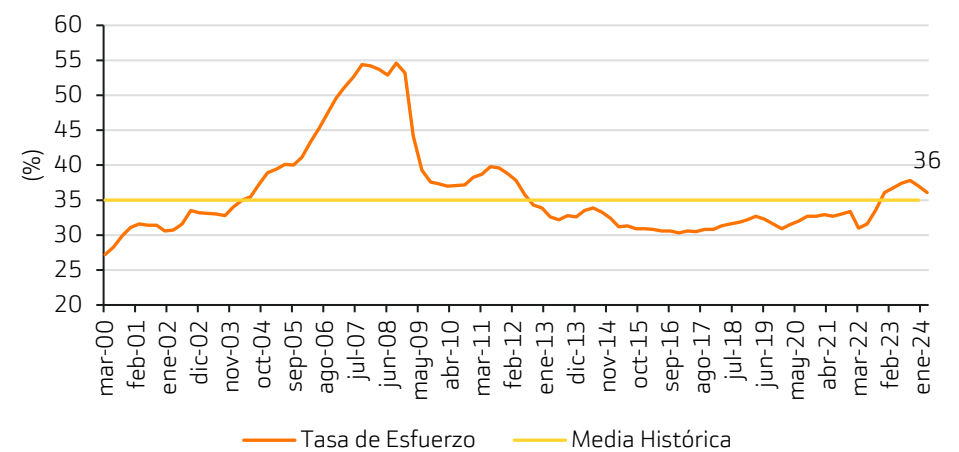
- **Accesibilidad a la vivienda mejor que la media histórica:** La relación entre precios de la vivienda e ingresos familiares medios finalizará 2024 en torno a 7,3x, por debajo de 7,5x (media histórica) y lejos de los máximos de 2007 (9,5x). Niveles que deberían mantenerse estables en 2025, a pesar de las subidas de precios de vivienda estimadas. Esto se explica por el crecimiento de la Renta Bruta Disponible de los Hogares, que estimamos se mantendrá en dígito medios simple, por combinación de creación de empleo y subida de salarios.
- **La tasa de Esfuerzo comienza a moderarse.** La proporción de los ingresos familiares que se destinan al pago de la hipoteca han comenzado a reducirse, reflejando la caída del Euribor. Se sitúa actualmente en el 36% y es altamente probable que en próximos meses se sitúe por debajo de la media histórica (35,0%).
- **Escasez de oferta.** El Banco de España apunta a un déficit actual superior a las 300.000 viviendas ([link al informe anual](#)), con un parque de viviendas de 19,3M (primera residencia), que compara con 19,6M de hogares. Además, prevemos que este déficit siga aumentando, en unas 100.000 unidades al año. Contrasta con el claro exceso de oferta de la última burbuja inmobiliaria.

Cuadro 5. Precios de Vivienda vs Renta Bruta Disponible de los Hogares



Fuente: Análisis y Mercados Bankinter con datos del BdE

Cuadro 6. Tasa de esfuerzo hipotecario



Fuente: Análisis y Mercados Bankinter con datos del BdE

Las transacciones retoman la senda del crecimiento en 2024.

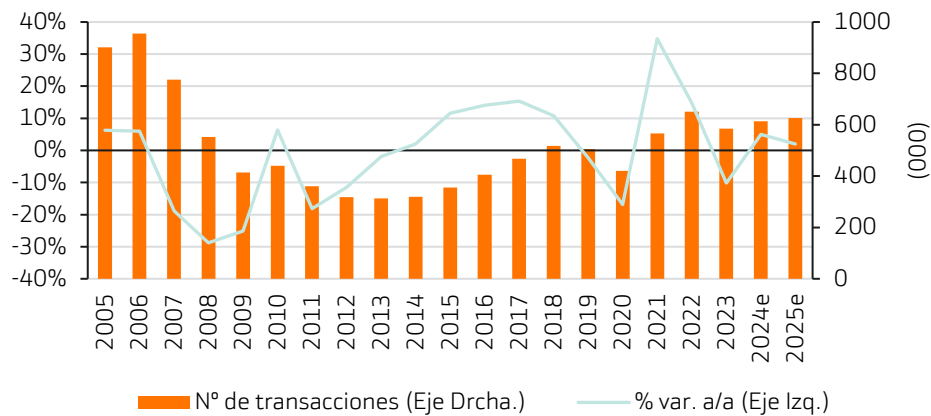
Las transacciones de vivienda se reactivan en un entorno de rebajas de tipos de interés. Tras volver a la senda del crecimiento en 2024 (+5%), deberían **estabilizarse a partir de 2025 en unas 600.000 transacciones al año**, muy por encima de la media histórica (500.000). La demanda se mantendrá elevada, la escasez de oferta de vivienda nueva lastrará el crecimiento. Estimamos que se reparta en 100.000 transacciones de vivienda nueva y 500.000 de segunda mano al año.

Se aprecia un claro incremento en la **demanda de comprador extranjero**, cuyas transacciones ya representan más del 20% del total, es decir cerca de 130.000 unidades al año. De estas, unas 50.000 corresponden a extranjeros no residentes.

Suelo: Precios al alza, aunque transacciones lastradas por la falta de suelo finalista.

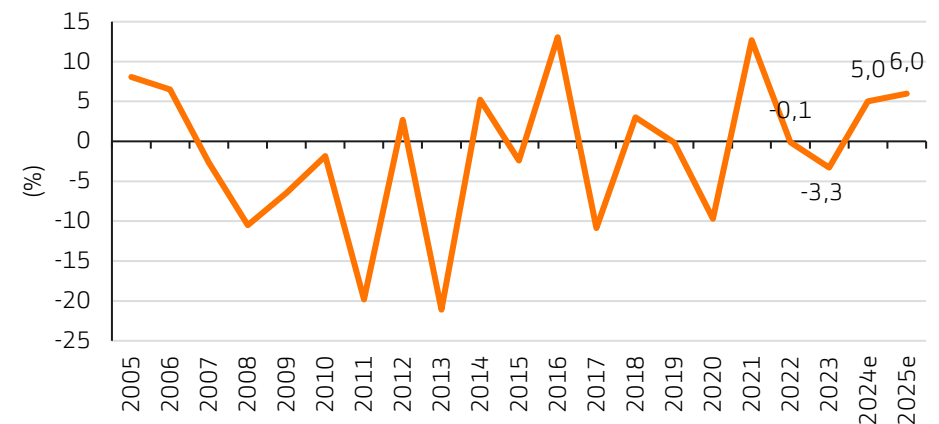
Vuelven a subir en 2024 (+5% BKTe), tras 2 años de estancamiento e incluso caída en los precios del suelo (-0,1% en 2022 y -3,3% en 2023), y podría continuar **acelerando en 2025 hasta +6%**. Previsiones favorables tanto de demanda como de precios de vivienda, unido a la rebaja de tipos interés y la consiguiente caída de los costes de financiación, debería llevar a un incremento de la inversión en construcción de vivienda. Esta se encuentra en niveles inferiores a los de otras fases expansivas: c. 6% del PIB actual vs 6,5% en la década de los 80 y 8,8% entre 1995 y 2007. Por el lado de la oferta, se aprecia una clara escasez de suelo finalista, lo que mantendrá niveles bajos de transacciones. **Es necesario que los Ayuntamientos liberen suelo**, para incrementar la inversión en inmobiliario, aumentar la oferta de vivienda y reducir las presiones sobre los precios de vivienda.

Cuadro 7. Transacciones de vivienda



Fuente: Análisis y Mercados Bankinter con datos del INE

Cuadro 8. Precios del suelo (% var a/a)



Fuente: Análisis y Mercados Bankinter con datos del INE y Ministerio de Fomento

Oficinas: Estimamos valoraciones al alza en 2025.

La demanda se estabiliza. El proceso de adaptación a las nuevas formas de trabajo llega a su fin, siendo el claro vencedor el sistema híbrido, que combina presencialidad y teletrabajo. Esto favorece la demanda de espacios flexibles y en ubicaciones céntricas. La tasa de ocupación se ha estabilizado en niveles próximos al 90% en Madrid y Barcelona, e incluso se recupera en zonas *prime* de Madrid, ya en niveles de plena ocupación (>95%).

Las rentas suben, sobre todo en zonas prime de Madrid, donde hay falta de oferta. Tras años de estancamiento en rentas, incluso caídas puntuales, desde 2023 suben, incluso por encima de la inflación. En zonas prime de Madrid, se incrementaron +8% en 2023 y +5,7% en lo que va de 2024, impulsados por la escasez de oferta de activos de calidad.

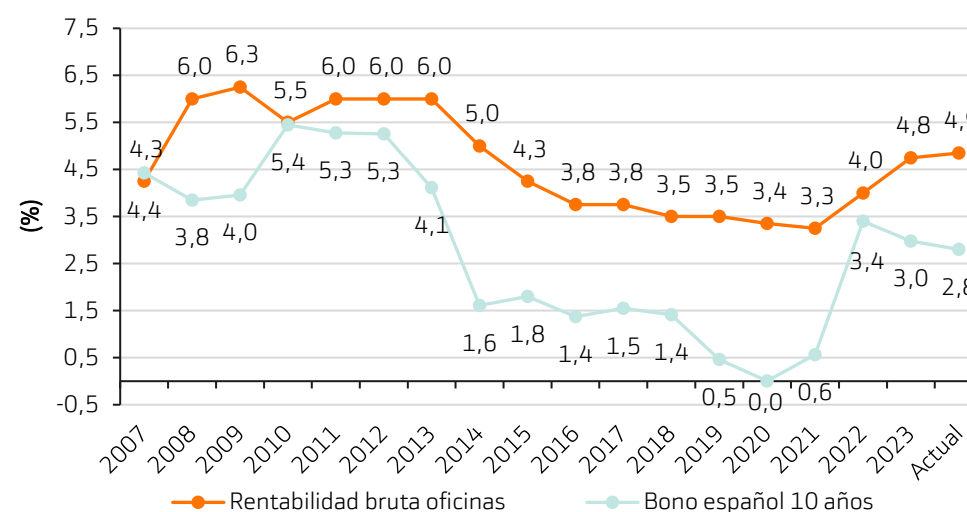
Las rebajas de tipos de interés deberían dar un respiro a las valoraciones. La rentabilidad exigida a los activos de oficinas se ha incrementado de forma significativa en los últimos años, hasta el 4,9% actual (+160p.b. desde el 3,3% de 2021), llevando a una caída acumulada próxima al -25% en el valor de los activos de oficinas. Actualmente, el diferencial de rentabilidad entre oficinas y el bono español a 10 años se sitúa en 210p.b, ligeramente por encima de la media de los últimos 15 años (190p.b.). Por tanto, nuevas rebajas de tipos de interés, unido a la subida de rentas, deberían favorecer una **apreciación moderada de los activos de oficinas en 2025.**

Cuadro 9. Rentas (€/m²/mes) y ocupaciones prime en Madrid y Barcelona

	Madrid CBD				Barcelona CBD			
	Rentas	Var (%)	Ocupación	Var (p.b.)	Rentas	Var (%)	Ocupación	Var (p.b.)
2010	27	-10,0%	91,7	-270	19	-9,5%	91,7	-270
2011	26	-3,7%	91	-70	19	0,0%	91	-70
2012	24,25	-6,7%	90,9	-10	18	-5,3%	90,6	-40
2013	24,25	0,0%	90,9	0	17,5	-2,8%	89,7	-90
2014	25,5	5,2%	91,1	20	17,8	1,7%	92,2	250
2015	27,3	7,1%	93	190	20	12,4%	92,7	50
2016	29	6,2%	92,2	-80	21,5	7,5%	94	130
2017	31,3	7,9%	93	80	23,3	8,4%	96,5	250
2018	34,5	10,2%	93,3	30	25,3	8,6%	97,9	140
2019	36,5	5,8%	93,5	20	27,5	8,7%	98,3	40
2020	36,0	-1,4%	94,7	120	27,0	-1,8%	94,9	-340
2021	36,5	1,4%	92,6	-210	27,5	1,9%	93,9	-100
2022	37,0	1,4%	94,5	190	28,0	1,8%	94,6	70
2023	40,0	8,1%	95,3	80	28,5	1,8%	95,0	40
sep-24	42,3	5,7%	96,3	100	30,0	5,3%	93,8	-120

Fuente: Análisis y Mercados Bankinter con datos de JLL

Cuadro 10. Rentabilidad bruta de oficinas y TIR del bono español a 10 años



Fuente: Análisis y Mercados Bankinter con datos de JLL y Bloomberg

Centros comerciales: Valoraciones haciendo suelo. Empieza a entrar capital

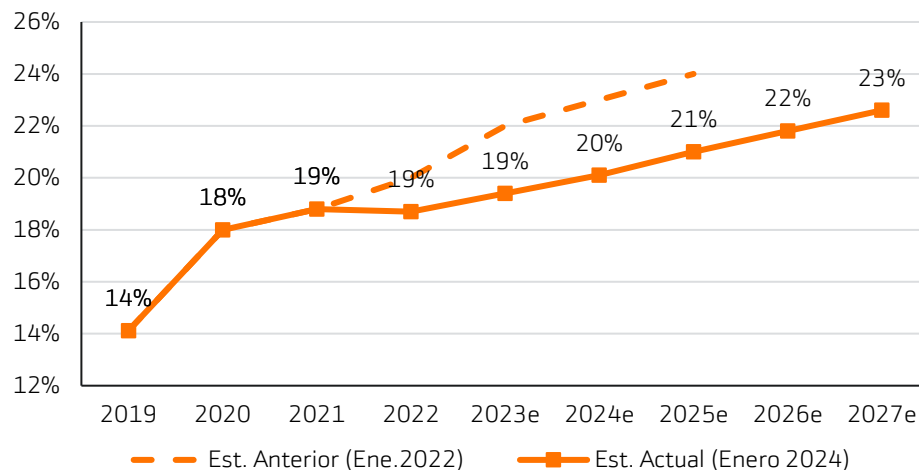
Los centros comerciales son los activos inmobiliarios cuyas valoraciones más han sufrido en los últimos años, con caídas superiores incluso al 30% desde 2018. Primero fue el "boom" del comercio electrónico, cuya tasa de penetración se aceleró con el Covid y después la subida de tipos de interés. Esto ha llevado a niveles de rentabilidad exigida del 6,25% para activos *prime*, +200p.b. vs 2018 (4,25%).

En 2024 se está produciendo un punto de inflexión. Las rentabilidades exigidas tienden a estabilizarse y empieza a entrar capital. Según JLL, en los primeros 9 meses del año se alcanzaron niveles de inversión de 1.460M€, +155% vs 2023 y +16% la inversión media en ese mismo periodo, entre 2019 y 2023. Además de las perspectivas de rebajas de tipos de interés, los activos muestran mayor capacidad de subidas de rentas de la esperada (+6% 3T 2024 a/a), favorecidos por:

- **Mejora de la Confianza del Consumidor.** La moderación de la inflación, unido a las rebajas de tipos de interés y las subidas salariales, están llevando a una fuerte recuperación en la confianza de los consumidores.
- **El comercio electrónico crece a menor ritmo del inicialmente estimado.** Tras el "boom" del comercio electrónico a raíz de la pandemia, su cuota de mercado crece a menor ritmo del inicialmente estimado. Podría alcanzar el 20% en 2024 (vs 23% anterior).

En definitiva, las valoraciones de centros comerciales están haciendo suelo y podrían comenzar a subir ligeramente en 2025.

Cuadro 11. Global: Cuota de mercado comercio electrónico sobre ventas minoristas total



Fuente: eMarketer

Cuadro 12. España: Conf. del Consumidor (índice)



Fuente: Análisis y Mercados Bankinter con datos de Eurostat

Logístico: La subida de rentas se modera

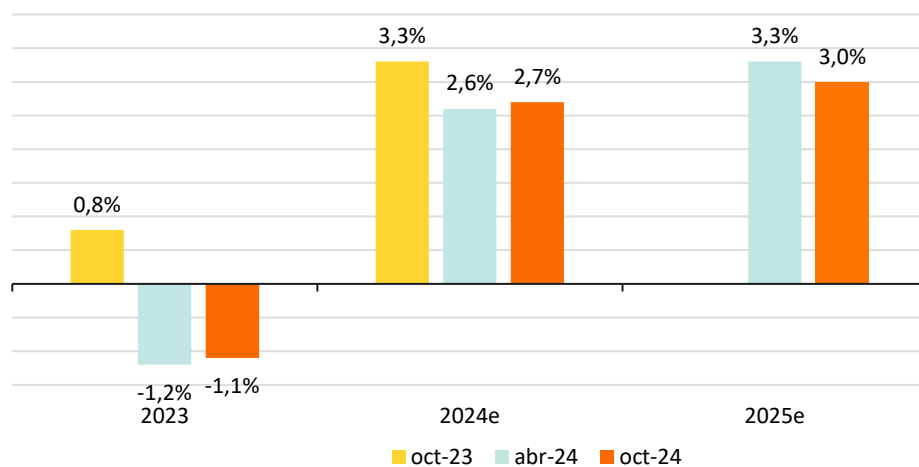
La **demand**a de activos logísticos debería continuar creciendo, aunque de forma más moderada, lastrado sobre todo por:

- **Ralentización económica global**, sobre todo en Europa y China.
- El **comercio electrónico** crece a menor ritmo del esperado (Cuadro 11).
- El **comercio internacional de mercancías** se deteriora por las tensiones geopolíticas, que podrían verse agravadas tras la elección de Trump como presidente de EE.UU. La Organización Mundial del Comercio estima un crecimiento del +2,7% para 2024 (vs +3,3% estimado hace un año) y ha rebajado las previsiones para 2025 hasta +3,0% (vs +3,3% anterior).

Por otra parte, la **oferta** continúa incrementándose de forma significativa. En los principales *hubs* logísticos de España, el stock de superficie logística podría crecer entre +5% (en Barcelona) y +10% (en Madrid y Valencia) en los próximos 2 años.

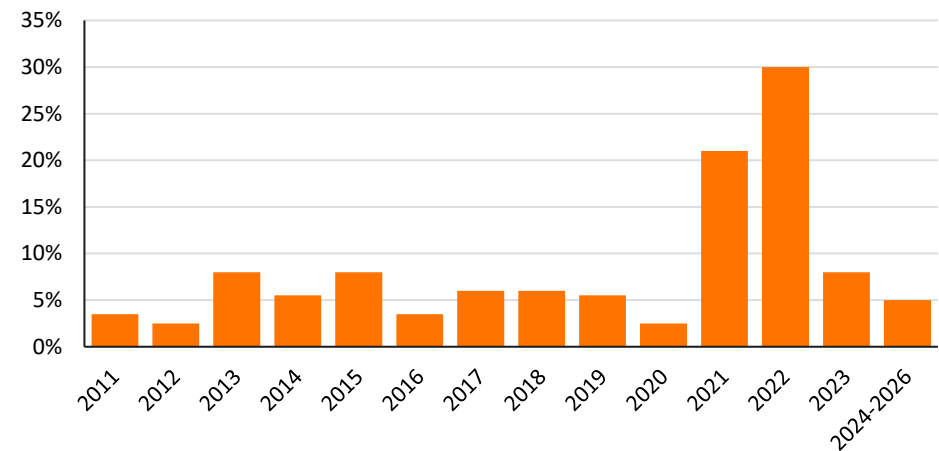
En definitiva, los activos logísticos presentan **menor capacidad de subida de rentas** en próximos años. Como referencia, el principal propietario de activos logísticos a nivel global (Prologis) prevé incrementos del +4/6% entre 2024 y 2026, vs +8% en 2023, +30% en 2022 y +21% en 2021. Preveamos **valoraciones de activos tendiendo a estabilizarse en 2025**.

Cuadro 13. Global: Revisión estimaciones comercio internacional de mercancías



Fuente: OMC

Cuadro 14. EE.UU: Rentas activos logísticos (% var. a/a)



Fuente: Prologis

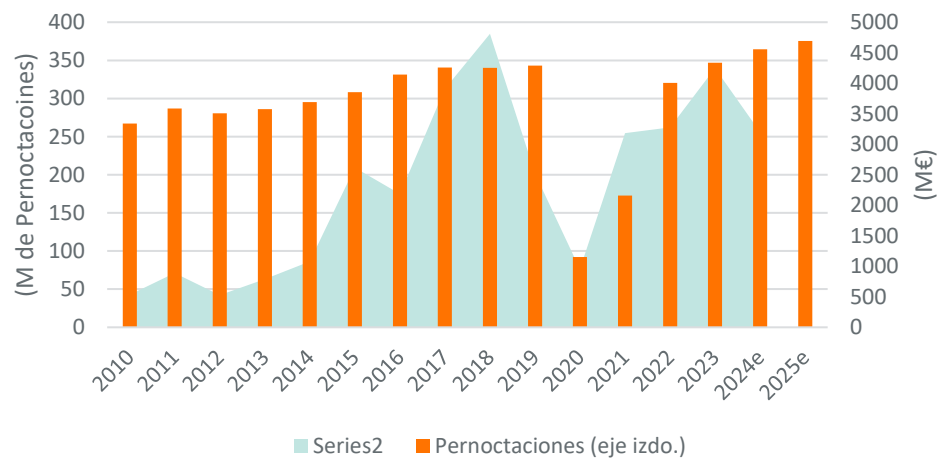
Hoteles: El "boom" turístico da alas a la inversión.

El mayor apetito por el turismo tras el paso del virus se ha convertido en algo más estructural de lo inicialmente estimado. **La demanda hotelera se mantiene sólida**, a pesar de las tensiones geopolíticas. Tras alcanzar niveles máximos históricos de pernoctaciones hoteleras en 2023 (346M), continúan creciendo en 2024, aunque a ritmos más moderados (+5% hasta 364M BKTe). Lo más probable es que vuelva a batirlo en 2025 (+3% estimado). Además, el sector sigue mostrando gran capacidad de **incremento de precios**, con ADR (tarifa media diaria) +7% en lo que va de año (según el INE). En consecuencia, **estimamos que los ingresos hoteleros continúen creciendo cerca de +10% en 2024e y +6% en 2025e**.

Aunque las buenas perspectivas sobre los hoteles deberían mantener **un elevado interés inversor**, la oferta de activos a la venta podría moderarse, ya que el entorno de rebajas de tipos, reduce la urgencia de los operadores hoteleros para desapalancarse. Éstos han sido los principales vendedores en los últimos años, a través de operaciones de *sale&lease* o *sale&management*. De esta forma, el volumen de transacciones debería estabilizarse en niveles ligeramente por encima de 3.000M€ a partir de 2024 (vs 4.250M€ en 2023).

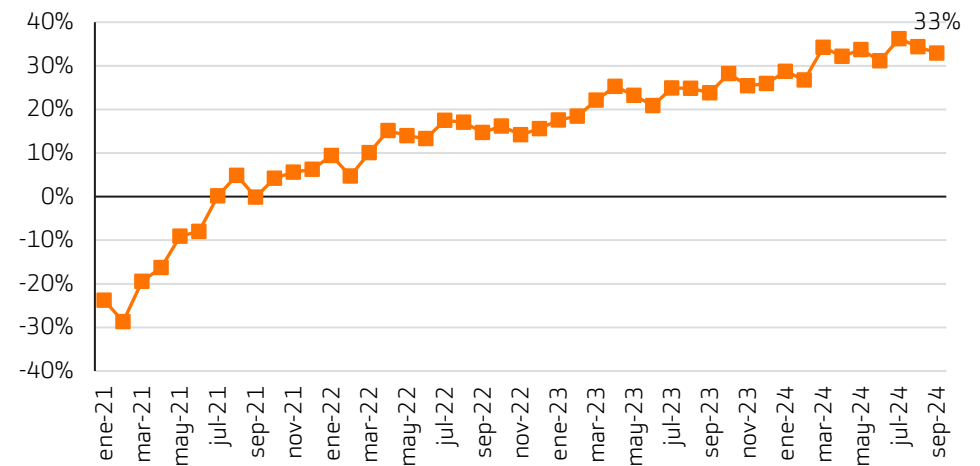
Las valoraciones de activos hoteleros seguirán subiendo, aunque a ritmo más moderado. Los precios por habitación de las últimas transacciones (c.180.000€) implican incrementos de +40% con respecto a 2019, superior al acumulado en *RevPar* (+33%).

Cuadro 15. Pernoctaciones hoteleras y volumen de inversión en España (Mn)



Fuente: Análisis y Mercados Bankinter con datos del INE y Colliers

Cuadro 16. Ingreso por habitación ocupada (ADR) (% var vs 2019)



Fuente: Análisis y Mercados Bankinter con datos del INE

Inmobiliario cotizado: Vientos de cola para el sector inmobiliario.

Tras el susto ante la posible eliminación del régimen fiscal de SOCIMIs en España, este queda finalmente intacto, por lo que mantenemos nuestra tesis de inversión. **Recomendamos Comprar, ante un 2025 que prevemos favorable para el sector**, por: i) Crecimiento económico moderado, aunque positivo; ii) Inflación todavía elevada, en niveles superiores al 2%; y iii) rebajas de tipos de interés.

Centramos nuestra estrategia en activos inmobiliarios tradicionales, como oficinas, centros comerciales y residencial, en los que la demanda debería verse soportada por crecimiento económico y cuyas cotizaciones han sido más penalizadas en los últimos años. Entre ellos, destacan SOCIMIs o REITs europeas, como: **Vonovia, Inm. Colonial o Merlin Properties**. Cotizan con rentabilidad por dividendo atractiva y descuentos superiores al 30% sobre NAV, asumiendo ya caídas excesivas de valoraciones de los activos. Con respecto a **Lar España**, nuestra recomendación es Aceptar la OPA⁽²⁾. La oferta (8,30€/acción en efectivo) supera nuestro precio objetivo, previo a la operación (7,90€/acción) y el riesgo es quedarse en un valor ilíquido del que luego podría ser difícil salir. No esperamos ofertas competidoras, ni posterior OPA de exclusión. Para posicionarnos en promotoras, lo haríamos a través de **Aedas Homes**, que cotiza a múltiplos atractivos (1,1x valor en libros), en un entorno de demanda casi garantizada y precios de vivienda al alza, y ofrece además elevada rentabilidad por dividendo (9,4%).

Sin olvidarnos de activos de crecimiento estructural, como logísticos, centros de datos y otros vinculados a la salud (residencias de tercera edad y hospitales). Para tener exposición a ellos, recomendamos compañías como: (i) **Welltower**, relacionada con salud, sobre todo residencias de ancianos; (ii) **Prologis**, líder mundial de activos logísticos; o (iii) **Digital Realty Trust**, especializada en centros de datos.

Cuadro 17. Principales SOCIMIs españolas

	Recomendación	Cotización (€/acción)*	P. Objetivo (€/acción)	Potencial	NAV (€/acción)	Prima/desc. Vs. NAV	Tipología de activos	Div. Yield 2025e
Inm. Colonial	Comprar	5,48	7,3	33,2%	9,66	-43,3%	Oficinas Prime	5,0%
Lar España	Acudir a la OPA ⁽²⁾	8,26	8,3	0,5%	10,22	-19,2%	Comercial	7,2%
Merlin Properties	Comprar	10,51	12,2	16,1%	14,35	-26,8%	Oficinas, comercial y logístico	4,2%

Fuente: Análisis y Mercados Bankinter

*Precio 06/12/2024; 17:35h

(2) Helios Real Estate ofrece 8,3€/acción en efectivo. El plazo de aceptación finaliza el 16 de diciembre.

Cuadro 18. Promotores inmobiliarios cotizados en España

	Recomendación	Cotización (€/acción)*	P. Objetivo (€/acción)	Potencial	NAV (€/acción)	Prima/desc. Vs. NAV	Tipología de activos	Div. Yield 2025e	P/Valor Contable 2025e
Aedas Homes	Comprar	25,50	29,0	13,7%	32,63	-21,9%	Suelo residencial	9,1%	1,1
Metrovacesa	Vender	8,75	9,0	2,9%	13,33	-34,4%	Suelo residencial y terciario	9,1%	0,8
Neinor Homes	Vender	15,22	14,7	-3,2%	15,79	-3,6%	Suelo residencial	7,9%	1,4

Fuente: Análisis y Mercados Bankinter

*Precio 06/12/2024; 17:35h

Por otra parte, para poder implementar esta estrategia a través de **fondos de inversión**, recomendamos 2 fondos de **Janus Henderson** Uno con enfoque global, el **Global Property Equity Fund** (LU0264738294), y otro centrado en Europa, el **Pan European Property Equity Fund** (LU0088927925). Ambos fondos comparten equipo gestor y filosofía de inversión, basada en **inmobiliario cotizado**.

Cuadro 19. Fondos de inversión recomendados

Fondo	Categoría	Área Geográfica	Divisa	YTD(1)	Media Rent. 2020/23	2023	2022	2021	2020	Vol. 3A%	Patrim. M€	ISIN
J. HENDERSON GLOBAL PROPERTY EQUITY	Renta Variable	Global	EUR	9,7%	1,7%	3,4%	-22,5%	34,8%	-8,7%	15,5	1.274	LU0264738294
J. HENDERSON EUROPEAN PROPERTY EQUITY	Renta Variable	Europa	EUR	0,6%	1,4%	19,4%	-37,4%	27,4%	-3,9%	22,9	636	LU0088927925

Fuente: Análisis y Mercados Bankinter

(*) Último cierre: 06/12/2024

Anexo 1. Recomendaciones emitidas en los últimos 12 meses

Inm. Colonial			Merlin Properties			Metrovacesa		
Fecha	Recomendación	Precio objetivo	Fecha	Recomendación	Precio objetivo	Fecha	Recomendación	Precio objetivo
20/10/2023	Comprar	6,7 €	20/10/2023	Comprar	9,2 €	20/10/2023	Neutral	7,9 €
12/01/2024	Comprar	7,2 €	25/01/2024	Comprar	10,3 €	04/06/2024	Vender	9,0 €
04/06/2024	Comprar	7,2 €	17/05/2024	Vender	10,3 €	09/12/2024	Vender	9,0 €
06/08/2024	Comprar	7,3 €	04/06/2024	Vender	10,9 €			
12/11/2024	Vender	7,3 €	24/07/2024	Comprar	12,2 €			
22/11/2024	Comprar	7,3 €	12/11/2024	Vender	12,2 €			
09/12/2024	Comprar	7,3 €	22/11/2024	Comprar	12,2 €			
			09/12/2024	Comprar	12,2 €			

Lar España			Aedas Homes			Neinor Homes		
Fecha	Recomendación	Precio objetivo	Fecha	Recomendación	Precio objetivo	Fecha	Recomendación	Precio objetivo
20/10/2023	Comprar	6,3 €	20/10/2023	Comprar	20,9 €	20/10/2023	Neutral	10,6 €
04/06/2024	Comprar	7,9 €	04/06/2024	Comprar	25,4 €	04/06/2024	Comprar	12,4 €
12/07/2024	Aceptar la OPA	8,1 €	09/12/2024	Comprar	29,0 €	09/12/2024	Vender	14,7 €
03/10/2024	Aceptar la OPA	8,3 €						
09/12/2024	Aceptar la OPA	8,3 €						

INFORMACIÓN IMPORTANTE. -

- Todos nuestros informes se encuentran disponibles en nuestro website:
<https://www.bankinter.com/broker/analisis/informes>
- Las metodologías de valoración más frecuentemente aplicadas en nuestro análisis de compañías son las siguientes (lista no exhaustiva): VAN FCF, Descuento de Dividendos, Neto Patrimonial, ratios comparables, Valor Neto Liquidativo, Warranted Equity Value, PER teórico.
- La identificación de las fuentes de información empleadas más relevantes se ofrece en:
https://docs.bankinter.com/file_source/broker/estaticos/documentos/fuentes-de-informacion.pdf
- Por favor, consulte importantes advertencias legales en:
https://docs.bankinter.com/file_source/broker/estaticos/documentos/responsabilidad-legal.pdf

NOTAS DE COMPAÑÍAS RECIENTEMENTE PUBLICADAS.-

Todas nuestras notas de compañías se encuentran disponibles en: [Link a informes de compañías.](#)

EQUIPO DE ANÁLISIS

Ramón Forcada – Director	Rafael Alonso – Bancos	Pedro Echeguren – Farma & Salud
Eduardo Cabero – Seguros & Medios de Pago	Aránzazu Bueno – Eléctricas	Pilar Aranda – Petróleo & Aerolíneas
Aránzazu Cortina – Industriales	Esther Gutiérrez de la Torre – Autos	Juan Moreno– Inmobiliarias, Infraestructuras & Hoteles
Juan Tuesta – Construcción, Defensa & Tecnología	Elena Fernández–Trapiella – Consumo/Lujo & Telecoms.	Jorge Pradilla – Logística & Ciberseguridad
Pedro Ribeiro – Químicas & Papel	Carlos Pellicer – Alimentación & Distribución	Guilherme Pavão - Analista

Tel.: 912759421

Temáticas y activos de responsabilidad compartida por todo el equipo:

- Macroeconomía
- Estrategia de Inversión
- Bonos
- Divisas
- Fondos de Inversión y Planes de Pensiones
- ETFs
- Carteras Modelo de Fondos de Inversión y de Renta Variable
- Capital Advisor y Bankinter Roboadvisor