



La inversión inmobiliaria, en vilo

Los dos decretos de vivienda que se someten hoy a votación en el Congreso –el primero de ellos con más posibilidades de salir adelante– han provocado un terremoto en el sector inmobiliario. Promotoras, inmobiliarias y fondos de inversión se muestran preocupados por la indefensión a la que estas medidas abocan a los propietarios, así como por la inseguridad jurídica que transmiten al capital estos constantes vaivenes normativos. La aprobación de ambos textos podría desembocar en una huida de los inversores del negocio residencial en alquiler, un mercado que ya ha sufrido una merma en sus rentabilidades debido a la subida de los tipos de interés y de los costes de construcción. Esto, sumado a la politización de la vivienda, ya estaba provocando que muchos fondos optaran por la privatización de sus carteras de residencial en renta, es decir, por la segregación de los pisos y su posterior venta unidad a unidad. Asimismo, la incertidumbre hace que los comités de inversión de muchos fondos descarten entrar en esta tipología de activos ante el riesgo reputacional que entraña, o bien que penalicen el cálculo de retornos al incluir el impacto de un mercado intervenido e incierto. Estas reticencias amenazan con poner en peligro las estrategias de rotación que están llevando a cabo varios de los grandes tenedores institucionales. Fondos y

gestoras como Greystar, Blackstone, Ares o Cerberus ya han puesto en marcha procesos de venta, o contemplan la rotación de sus activos, unas operaciones que la inestabilidad normativa actual dificulta notablemente. De hecho, durante el primer semestre del año, la inversión en vivienda en alquiler por parte de inversores institucionales alcanzó los 3.500 millones de euros, y muchas de estas operaciones afectan a porfolios que los nuevos compradores terminarán sacando del mercado del arrendamiento. Colliers calcula que cerca de 40.000 viviendas en alquiler se privatizarán en los próximos años, una tendencia que podría acelerarse con las nuevas normas.

El Corte Inglés toma la iniciativa

El Corte Inglés recomprará a Tool Factory el 25% de Viajes El Corte Inglés y recupera el 100% de una de sus filiales más rentables. La operación, pendiente de las autorizaciones de competencia, ya estaba prevista dado que el grupo había provisionado 220 millones de euros, importe del que además deberá descontarse un préstamo de 24 millones a Tool Factory. Viajes cerró su último año fiscal con una cifra de negocio de 2.117 millones (+3,1%) y

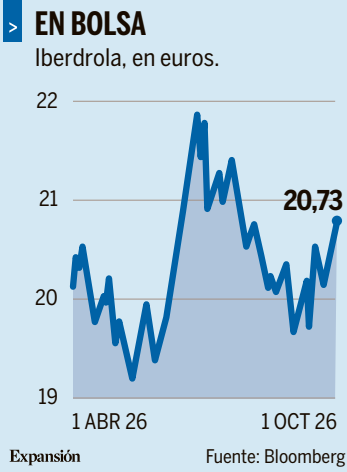
ebitda de 107 millones (+6,3%), apoyada en el dinamismo vacacional, la recuperación del viaje corporativo y la fortaleza de Tourmundial y Club de Vacaciones. La recompra puede leerse en clave de adecuada asignación de capital, dado que el grupo aumenta su exposición a un negocio rentable, generador de caja y con buenas perspectivas, después de culminar satisfactoriamente la integración tecnológica y comercial de Logitravel. Y puede hacerlo porque su situación financiera ha cambiado sustancialmente. En 2025 tuvo un ebitda de 1.266 millones (+4,7%), con margen del 8,4%, mientras la deuda neta bajó hasta 1.468 millones, con un apalancamiento de 1,3 veces. Cuatro ejercicios consecutivos mejorando rentabilidad y balance le permiten ahora combinar crecimiento con un dividendo récord 250 millones (+11%). El nuevo plan estratégico previsiblemente elevará la ambición inversora en logística, tecnología e IA, al tiempo que deberá abordar desafíos para competir con los grandes operadores digitales.

Paramount afronta el gran examen

La aprobación judicial del acuerdo alcanzado por Paramount Skydance con 12 estados de EEUU despeja el principal obstáculo que amenazaba la adquisición de Warner Bros Discovery, valorada en 110.000 millones de dólares incluida deuda. El pacto pone fin a la demanda antimonopolio mediante compromisos durante cinco años que incluyen elevar en 1.500 millones la inversión en producción audiovisual estadounidense, mantener una elevada producción cinematográfica y determinadas salvaguardas. El grupo puede así culminar una operación transformacional que reunirá Warner Bros, HBO y CNN con Paramount Pictures, CBS y Paramount+. La nueva Paramount nacerá con 80.000 millones de dólares de deuda neta, más de seis veces el ebitda conjunto antes de incorporar las sinergias, mientras prevé ahorros anuales superiores a 6.000 millones. El mercado de crédito está exigiendo una elevada prima de riesgo, reflejo de que el mantenimiento del grado de inversión dependerá de ejecutar esas sinergias, aumentar la rentabilidad y reducir deuda. La integración tendrá además un nuevo responsable: Ynon Kreiz, hasta ahora CEO de Mattel, que será co-CEO junto a David Ellison. Kreiz gestionará el día a día y la integración, mientras Ellison, la estrategia, creatividad, tecnología, relaciones con talento y asignación de capital. La fusión crea una extraordinaria cartera de propiedad intelectual con escala para competir con Netflix, Disney y Amazon.

Iberdrola saca brillo a su alianza con Singapur

Tres años después de firmarse, la alianza de Iberdrola con GIC, el fondo estatal de Singapur, ha tenido mucho más recorrido del que se preveía originalmente. Nacida con una ambición que apenas rondaba los 900 millones de euros, la alianza, concebida para infraestructuras de redes eléctricas en Brasil, ha ido sumando activos hasta superar ampliamente los 4.200 millones. Iberdrola saca rendimiento de la alianza por partida doble. Suma un socio inversor a un negocio muy intensivo en capital. En paralelo, pone en valor unos activos que, de otra manera, no podría lucir económicamente. La alianza permite ir incorporando activos de redes eléctricas a una plataforma a un determinado precio, lo que en la práctica supone poner en valor las infraestructuras de Iberdrola en Brasil. GIC es uno de los mejores ejemplos de cómo la estrategia de alianzas de Iberdrola ha dado frutos. El grupo ha ido forjando en los últimos cuatro años alianzas con grandes socios, normalmente financieros, para que le acompañen en los



grandes proyectos. Fruto de esa estrategia son los acuerdos con Masdar, el grupo estatal de Emiratos Árabes, y con Norges, el fondo de pensiones noruego. Iberdrola no sólo ha tenido el acuerdo de encontrar socios idóneos y con gran músculo financiero. También ha sabido forjar alianzas sin que choquen entre sí. El negocio de cada alianza está perfectamente definido y las alianzas son compatibles entre sí.