

I Foro de inversores Libertas 7

Valor por descubrir

16 octubre 2025 – 12:00

C/ Caballeros, 22. Valencia

Perspectivas macroeconómicas y
presentación de la compañía

Organizan:



I Foro de inversores Libertas 7

Valor por descubrir

- Renta 4 Banco.
- Empresas valencianas cotizadas.
- Los mercados de capitales. Una oportunidad para el crecimiento de las empresas.

I Foro de Inversores Libertas 7

Geopolítica, Economía y Mercados

José Manuel Amor

Socio, Director de Análisis Económico y de Mercados

jamor@afi.es



Repaso al mapa global geo-macro-mercados



EE. UU. como
**superpotencia
extractiva**
(comercio)

**Agenda
doméstica
Trump**
(Inmigración,
Fiscal, Fed, cripto)

**Reacción de Sur
Global + RIC.**
(alineamiento,
pactos y alianzas)

**Reacción de
Europa** (urgencia
vs complacencia,
auge extremos)

**Conflictividad
regional** (Ucrania,
O.Próximo ...)



Comercio y PIB
globales: impacto
moderado

Compensadores:
fiscal, defensa,
redibujo logística

**Fin de
desinflación** con
riesgo al alza EE.UU.



**Castigo al USD, no
a activos EE. UU.**
(Tesoro vs equity)

Diversificación,
sesgo doméstico y
cobertura FX

Moderación de
**incertidumbre y
volatilidad**

Buena evolución de
**activos de alta
beta y
diversificadores**

Temáticas:
defensa, IA,
*stablecoins, cripto
treasury companies*

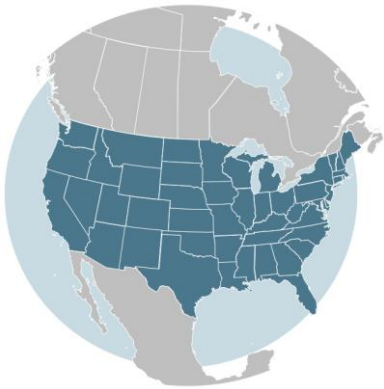
Previsiones Afi de crecimiento del PIB para 2025-26

	<i>% anual</i>	2024	AFI (jul-25)		CE (may-25)		OCDE (sep-25)		FMI (jul-25)	
			2025	2026	2025	2026	2025	2026	2025	2026
	Mundo	3,3	3,0	3,1	2,9	3,0	3,2	2,9	3,0	3,1
	Desarrolladas	1,8	1,4	1,5	1,5	1,7	-	-	1,5	1,6
→	EEUU	2,8	1,7	1,7	1,6	1,6	1,8	1,5	1,9	2,0
→	Área euro	0,8	1,3	1,3	0,9	1,4	1,0	1,2	1,0	1,2
	Alemania	-0,5	0,3	1,2	0,0	1,1	0,3	1,1	0,1	0,9
→	Francia	1,1	0,7	1,0	0,6	1,3	0,6	0,9	0,6	1,0
→	Italia	0,5	0,5	0,7	0,7	0,9	0,6	0,6	0,5	0,8
→	España	3,5	2,9	2,2	2,6	2,0	2,6	2,0	2,5	1,8
	Japón	0,1	0,7	0,6	0,7	0,6	1,1	0,4	0,7	0,5
→	Reino Unido	1,1	1,4	1,4	1,0	1,3	1,4	1,0	1,2	1,4
	Emergentes	4,3	4,1	4,1	3,9	4,0	-	-	4,1	4,0
→	Brasil	3,4	2,3	1,6	2,0	1,5	2,3	1,7	2,3	2,1
	México	1,4	0,6	1,5	-0,6	0,5	0,8	1,3	0,2	1,4
	Rusia	4,3	1,5	1,5	1,7	1,2	1,0	0,7	0,9	1,0
	India	9,2	6,5	6,5	6,4	6,4	6,7	6,2	6,4	6,4
→	China	5,0	5,0	4,5	4,1	4,0	4,9	4,4	4,8	4,2

Fuente: Afi, Macrobond, OCDE, CE, FMI

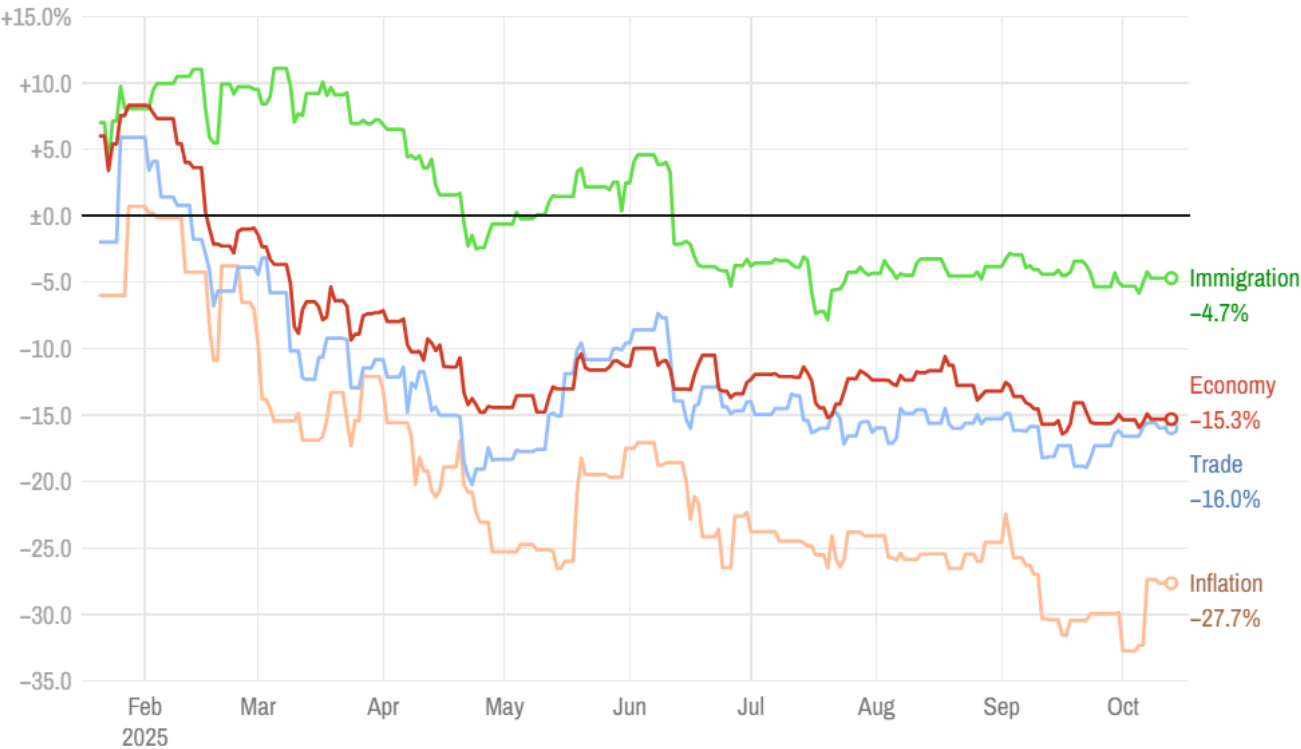


Trump: 9 meses de implementación de una agenda disruptiva



Trump's net approval rating on the issues

An updating polling average of Donald Trump's net approval rating on immigration, the economy, trade, and inflation, accounting for each poll's quality, recency, sample size, and partisan lean



Updated October 13, 2025 at 7:03 AM • [Get the data](#) • [Download image](#)

SILVER
BULLETIN

Crecimiento
elevado



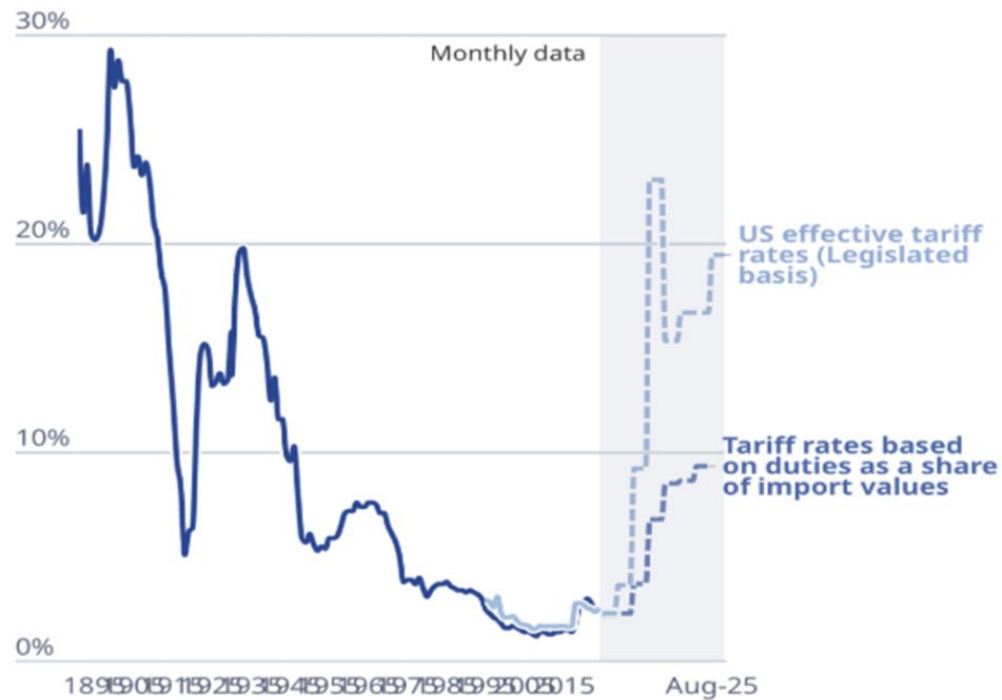
Reducción
de déficit
por cuenta
corriente

Reducción de
inflación



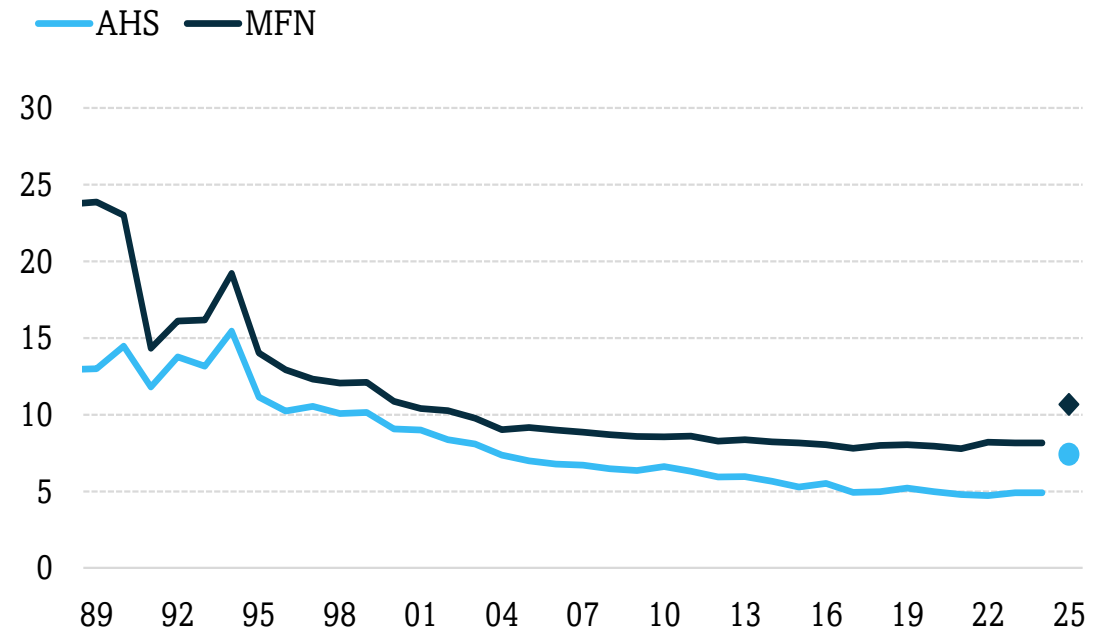
Ausencia de “guerra comercial” global limita (por ahora) el impacto

Tasa arancelaria efectiva aplicada por EE.UU. a bienes importados (%)



Fuente: Afi, US Census Bureau, OCDE calculations

Tarifa promedio ponderada global (porcentaje) (*)



Fuente; Afi, Banco Mundial, WITS, Macrobond

(*) AHS corresponde a la tarifa efectivamente aplicada y MFN a la de nación más favorecida

Re-organización del comercio global en base a afinidades geopolíticas

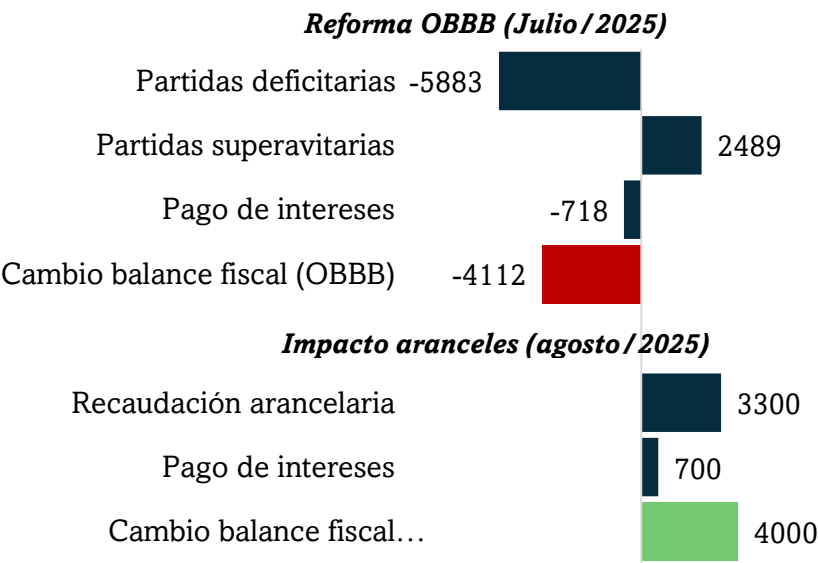
Relaciones bilaterales de comercio (*)

2019	EE. UU.	Desarrollados	Emergentes afines	Emergentes neutrales	China	Rusia
EE. UU.		87.9	74.1	81.5	73.2	67.7
Desarrollados	87.9		63.9	65.1	88.4	54.5
Emergentes afines	74.1	63.9		55.2	87.2	58.9
Emergentes neutrales	81.5	65.1	55.2		88.3	56.8
China	73.2	88.4	87.2	88.3		100.0
Rusia	67.7	54.5	58.9	56.8	100.0	
2025	EE. UU.	Desarrollados	Emergentes afines	Emergentes neutrales	China	Rusia
EE. UU.		79.8	81.6	88.3	54.0	13.3
Desarrollados	79.8		66.9	76.5	79.1	9.7
Emergentes afines	81.6	66.9		63.2	85.2	41.6
Emergentes neutrales	88.3	76.5	63.2		90.7	69.2
China	54.0	79.1	85.2	90.7		80.1
Rusia	13.3	9.7	41.6	69.2	80.1	

Fuente; Afi, IMF (*) Nota: Los valores corresponden al comercio total entre los países (exportaciones más importaciones) sobre el valor máximo histórico del comercio hasta la fecha de referencia. Desarrollados: Canadá, Japón, Reino Unido y la Unión Europea, Emergentes afines: Corea, México, Turquía, EAU, Arabia Saudí y Taiwán. Emergentes neutrales: Brasil, India e Indonesia. Las fechas corresponden a diciembre 2019 y mayo del 2025

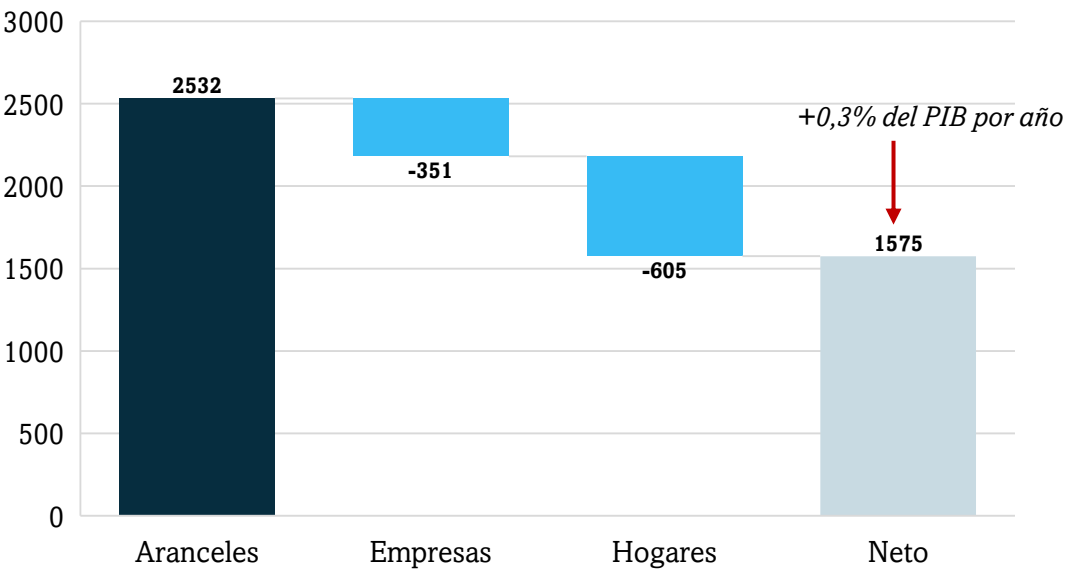
Los ingresos por aranceles, alivio muy parcial para el “desmadre” fiscal de EE. UU.

Impacto en el balance fiscal de EE. UU a 10 años por la reforma OBBB y aranceles (miles de millones de USD)



Fuente: Afi, US Department of the Treasury, CBO, CRFB

Cambio en recaudación frente a un incremento de 10pp en el arancel promedio de EE.UU. (2025-34, miles de millones de dólares, PIIE)

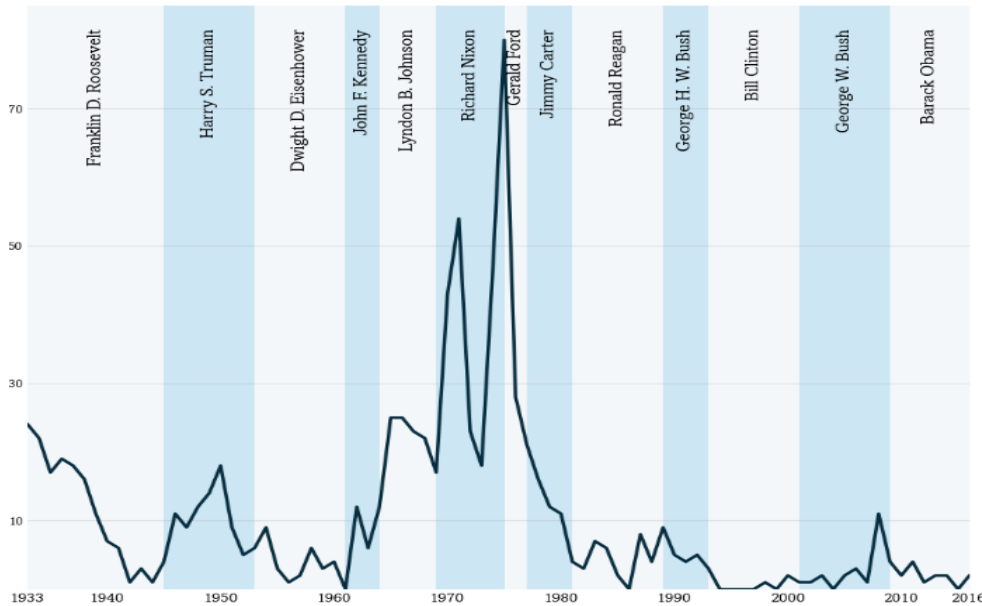


Fuente: Afi, BLS, BEA, PIIE, Macrobond



El riesgo de “captura” de la Fed = riesgo inflacionista

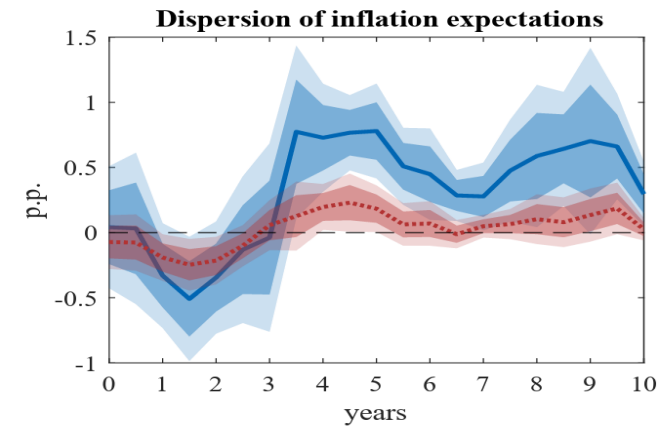
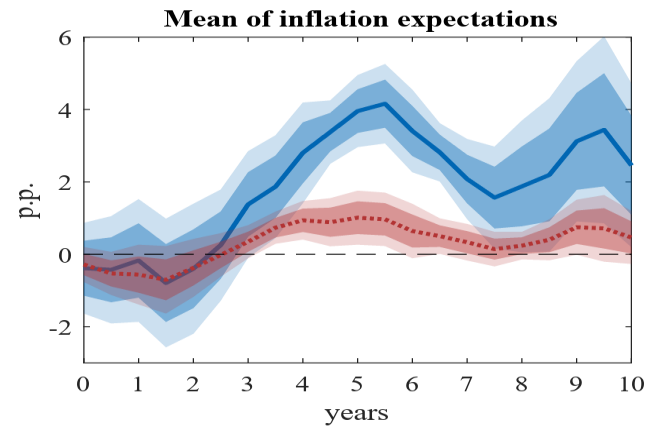
Índice de interacciones entre el presidente del gobierno y de la Reserva Federal (1933-2016)



Fuente: Afi, Dreschel (2025).

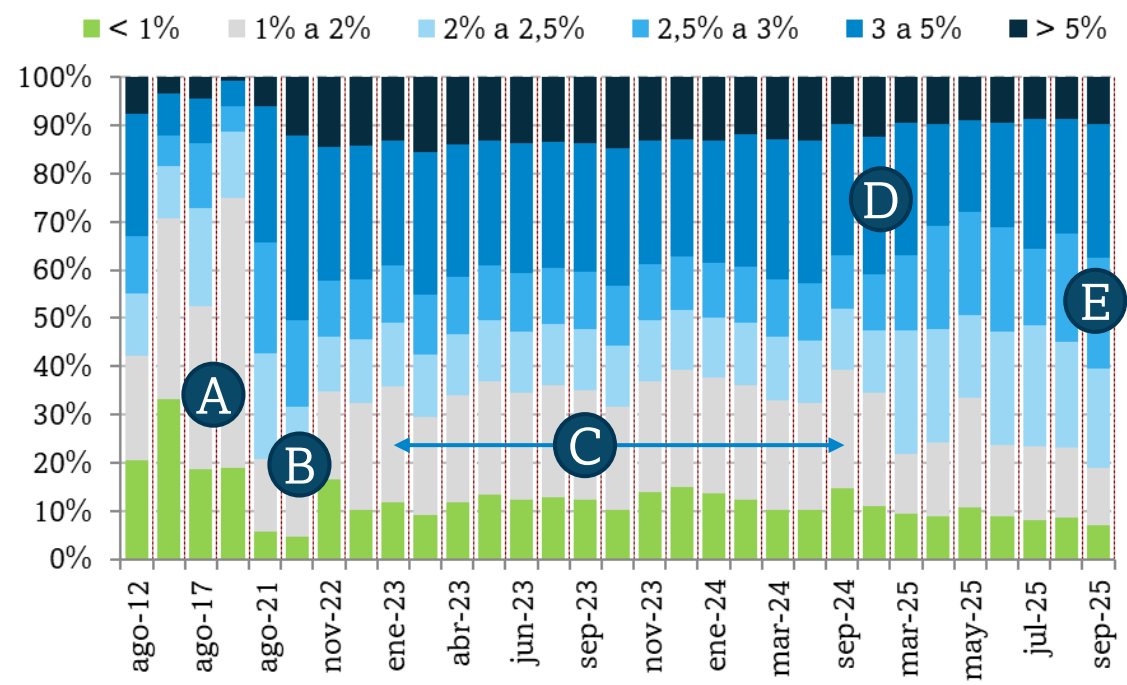
Nota: el shock de presión política (azul) aumenta las expectativas de inflación y su variabilidad con más fuerza que un shock de política monetaria (rojo).

Función impulso-respuesta de un shock de presión política versus uno de política monetaria sobre la media y la dispersión de las expectativas de inflación (pp)



El mercado vuelve a cubrirse de la “cola derecha” en inflación EE. UU.

Probabilidad cotizada para escenarios de inflación en EE. UU. a horizonte 5 años



Fuete: Afi, Bloomberg.

Expectativas de inflación para EE. UU. derivadas de swaps de inflación



Fuete: BIS QR, Septiembre 2005



Previsiones de tipos: Afi vs Mercado (USD)

Previsiones Afi

%	Treasury			
	Fed	2a	5a	10a
1-oct.	4,125	3,61	3,75	4,16
dic-25	3,625	3,65	3,80	4,25
mar-26	3,625	3,70	3,90	4,40
jun-26	3,625	3,70	3,90	4,50
sep-26	3,625	3,70	3,90	4,50
dic-26	3,625	3,70	3,90	4,50

Mercado

%	Treasury			
	Fed	2a	5a	10a
1-oct.	4,125	3,61	3,75	4,16
dic-25	3,725	3,57	3,77	4,21
mar-26	3,467	3,57	3,80	4,26
jun-26	3,266	3,58	3,85	4,31
sep-26	3,076	3,58	3,89	4,35
dic-26	3,047	3,64	3,94	4,40



Fuente: Afi, Eikon.

Socavamiento a las bases del “excepcionalismo” de los EE.UU. y el USD

El “**privilegio imperial**”, o la capacidad de EE.UU. de **atraer ahorro global y financiar déficits internos y externos sin verse forzado a realizar ajustes macroeconómicos inmediatos**

1. **Escala y profundidad** del sistema financiero y economía.
2. **Calidad institucional** = entorno seguro y predecible.
3. **El dominio global del dólar** (comercio, pagos, reservas).
4. **Deuda del Tesoro EE.UU. = activo sin riesgo** y colateral de referencia (prima de conveniencia).
5. **El liderazgo militar** estadounidense y su red de alianzas estratégicas.

- “Foreigners must pay”
- Aranceles, controles de capitales (remesas, sección 889...)
- Expulsión de talento cualificado
- Política fiscal pro-cíclica (sostenibilidad)

Agenda Trump

(doméstica + internacional)

Fragmentación global

(reducción estructural de demanda por activos EE.UU.)

- Repatriación de flujos – sesgo doméstico
- Allocation marginal de nuevos ahorros en USD
- Reconfiguración de destinos de la inversión
- Alteración en patrones de gestión de reservas

¿Depreciación acelerada del USD?

¿Intensificación de la rotación fuera de activos en USD?

¿Reducción de la “prima por conveniencia” en la deuda del Tesoro EE.UU.?

Fuente: Afi



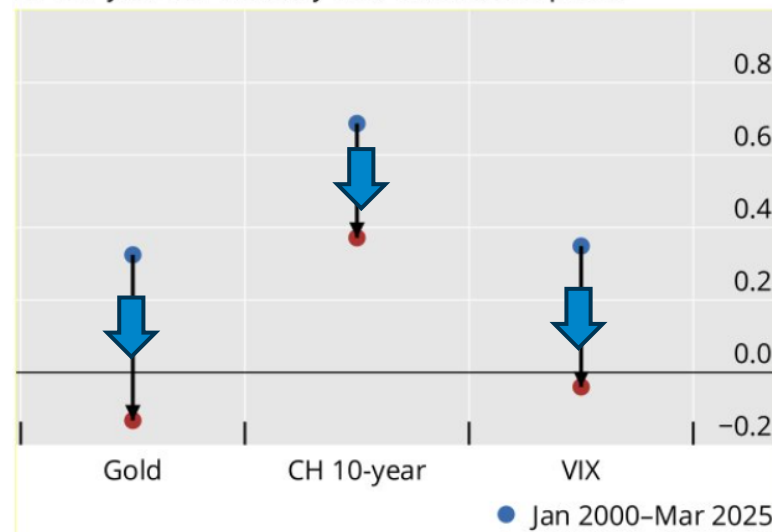
Cambios de correlación del USD con episodios de “*Risk On / Off*”

Shifts in asset price correlations¹

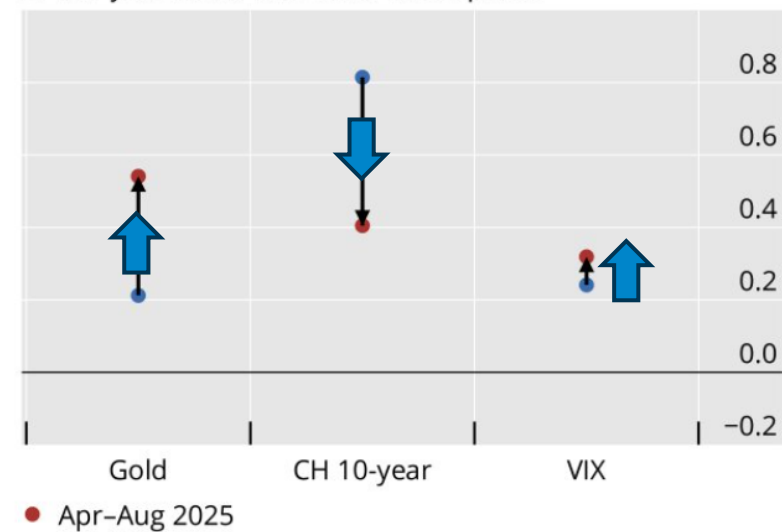
Correlation

Graph B1

A. Ten-year US Treasury and other asset prices



B. Ten-year bund and other asset prices



¹ Dots show the median of pairwise correlations of the changes in log prices over a two-month rolling window. Sovereign bond prices are based on the corresponding 10-year zero coupon yields. For Aug 2025, data until 21 Aug 2025.

Sources: Bloomberg; authors' calculations.

© Bank for International Settlements



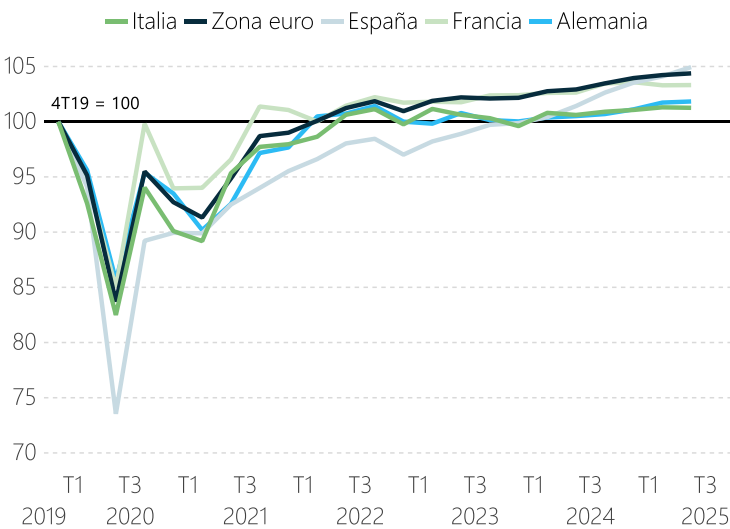
Zona euro: esperando al consumo y la inversión

Zona euro: cuadro macro

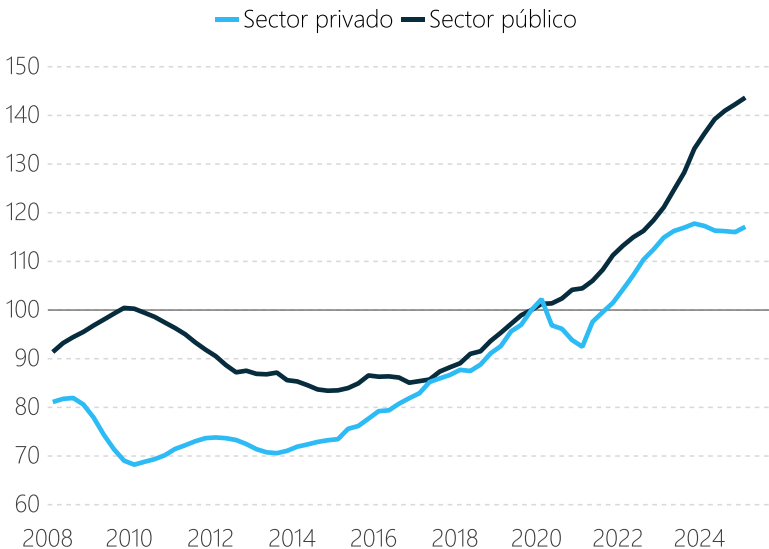
% anual	2023	2024	2025	2026	2027
PIB real	0,5	0,9	1,3	1,3	1,4
Consumo Final	1,3	1,5	1,6	1,6	1,7
Hogares	1,0	1,2	1,5	1,5	1,6
AA.PP.	2,0	2,3	1,9	1,8	1,7
FBCF	2,5	-2,1	2,6	2,4	1,9
Demanda nacional (*)	0,2	0,5	1,4	1,3	1,3
Exportaciones	-0,4	0,4	1,3	1,7	2,0
Importaciones	-1,1	-0,4	2,2	1,8	1,9
Demanda externa (*)	0,4	0,4	-0,4	0,0	0,1
IPC (media anual)	4,9	2,4	2,1	1,8	2,2
IPC subyacente (media anual)	5,0	2,8	2,4	2,2	2,1
Tasa de paro	6,6	6,4	6,4	6,3	6,2
Deuda Pública (% del PIB)(**)	88,4	88,7	89,7	90,4	91,1
Saldo público (% PIB)(**)	-3,5	-3,1	-3,2	-3,4	-3,5

(*) Aportaciones al PIB, (**) Previsiones FMI

Zona euro: consumo real en los principales países europeos (índice base 100 = 4T19)



Inversión en la zona euro pública y privada (índice base 100=4T19)

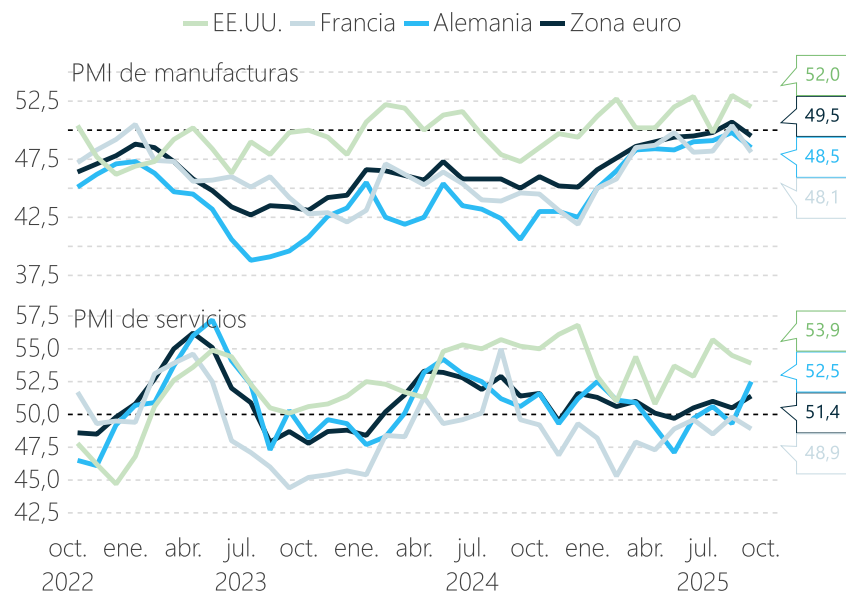


Fuente: Afi, Macrobond

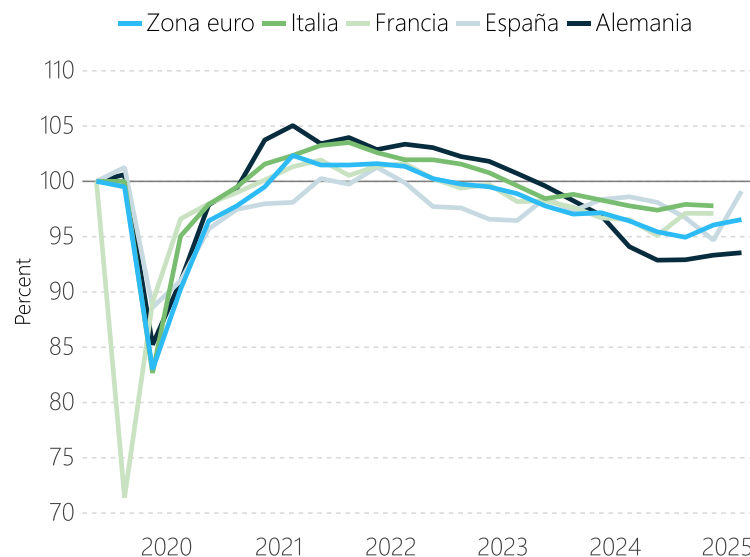


La consolidación de la recuperación industrial se aplaza a 2026

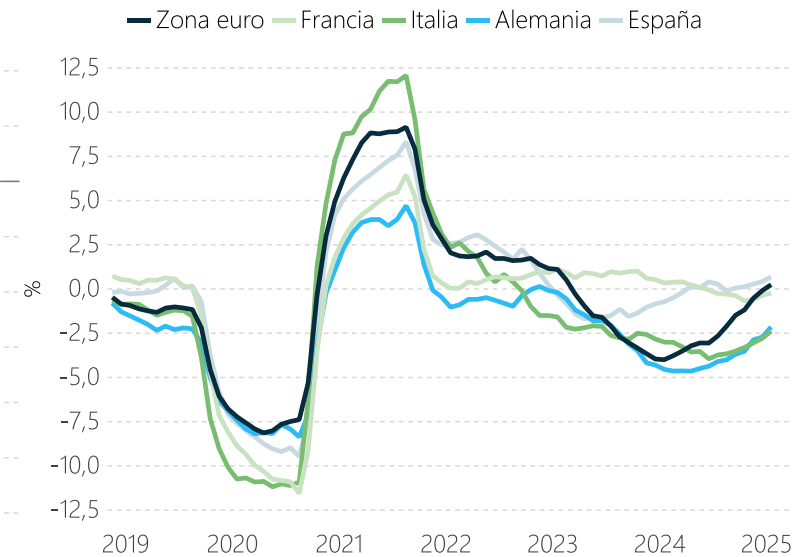
PMI



Utilización de la capacidad productiva de la industria (índice base 100=4T19)



Índice de producción industrial en principales países europeos (% interanual, media móvil 12 meses)



Fuente: Afi, Macrobond

Previsiones de tipos: Afi vs Mercado (EUR)

Previsiones Afi

%	MRO, FD y EURIBOR Alemania (TIR)			España (TIR)			Italia (TIR)			Francia (TIR)			España vs ALE			España vs FRA		
	BCE	FD	12 m	2a	5 a	10 a	2a	5a	10a	2a	5a	10a	2a	5a	10a	2a	5a	10a
1-oct.	2,15	2,00	2,19	2,03	2,33	2,74	2,10	2,52	3,28	2,25	2,78	3,56	2,26	2,85	3,56	7	19	55
dic-25	2,15	2,00	2,20	2,05	2,40	2,85	2,15	2,60	3,35	2,35	2,90	3,65	2,30	2,90	3,65	10	20	50
mar-26	2,15	2,00	2,20	2,05	2,55	3,00	2,15	2,75	3,55	2,35	3,10	3,90	2,25	3,00	3,80	10	20	55
jun-26	2,15	2,00	2,20	2,10	2,55	3,00	2,25	2,80	3,60	2,45	3,15	4,00	2,30	3,00	3,85	15	25	60
sep-26	2,15	2,00	2,20	2,15	2,55	3,00	2,30	2,85	3,65	2,50	3,20	4,10	2,35	3,05	3,85	15	30	65
dic-26	2,15	2,00	2,20	2,15	2,55	3,00	2,30	2,85	3,70	2,50	3,20	4,15	2,35	3,05	3,85	15	30	70

Mercado

%	MRO, FD y EURIBOR Alemania (TIR)			España (TIR)			Italia (TIR)			Francia (TIR)			España vs ALE			España vs FRA		
	BCE	FD	12 m	2a	5 a	10 a	2a	5a	10a	2a	5a	10a	2a	5a	10a	2a	5a	10a
1-oct.	2,15	2,00	2,19	2,03	2,33	2,74	2,10	2,52	3,28	2,25	2,78	3,56	2,26	2,85	3,56	7	19	55
dic-25	2,13	1,98	2,23	2,08	2,37	2,80	2,25	2,69	3,35	2,37	2,90	3,68	2,28	2,87	3,62	16	33	55
mar-26	2,09	1,94	2,25	2,12	2,39	2,84	2,30	2,77	3,41	2,44	2,96	3,75	2,35	2,95	3,68	18	38	57
jun-26	2,07	1,92	2,27	2,15	2,43	2,89	2,37	2,85	3,48	2,53	3,08	3,83	2,45	3,02	3,74	23	42	59
sep-26	2,06	1,91	2,30	2,18	2,46	2,94	2,45	2,93	3,55	2,63	3,20	3,91	2,56	3,10	3,81	28	46	62
dic-26	2,11	1,96	2,34	2,24	2,51	2,98	2,53	2,99	3,62	2,71	3,29	3,98	2,66	3,19	3,87	30	48	64

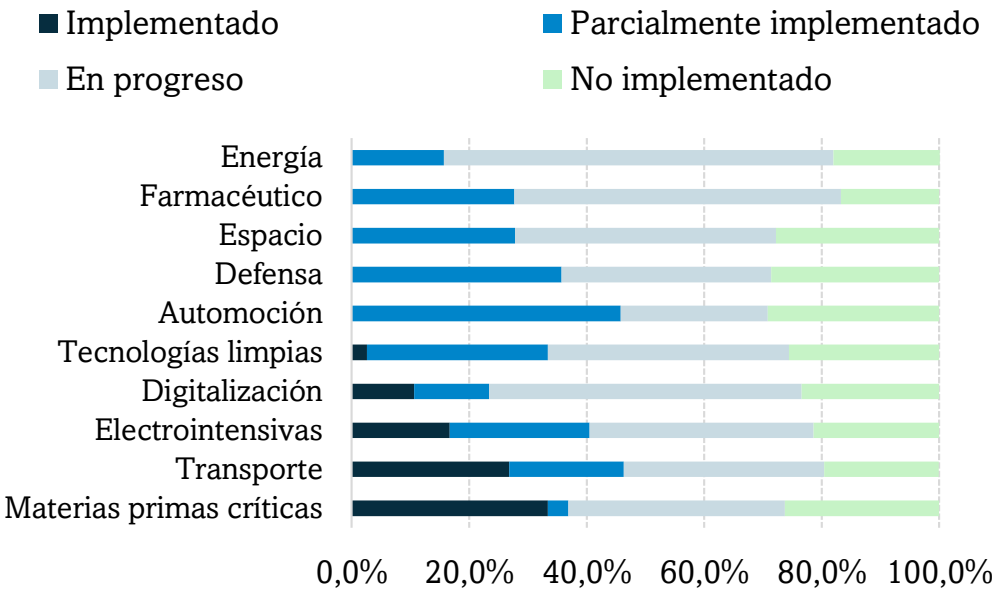
Fuente: Afi, Bloomberg



Democracias en crisis y ascenso de la extrema derecha

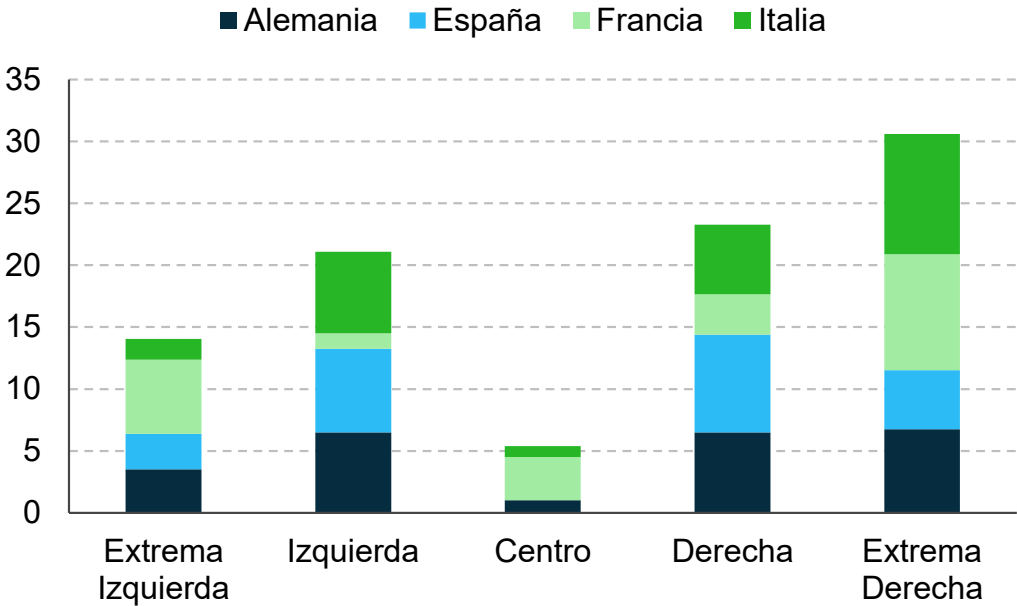
- El ascenso de los nacionalismos europeos (AfD-Alemania; RN-Francia; Fratelli-Italia) podría perjudicar aún más el esfuerzo de la UE por cambiar problemas estructurales.
- Los altos niveles de deuda y la necesidad de hacer frente al rearme ante la amenaza rusa, se vuelve incompatible con el control de esta.
- La disconformidad de la población ante la incapacidad de repuestas claras y la percepción de estado de bienestar en crisis, sumado a la potencial amenaza de la IA en mercado laboral, configuran un panorama complejo para la unión y sus partidos tradicionales.

**Implementación sectorial de Plan Draghi
(número de medidas)**



Fuente: Afi, European Policy Innovation Center

Intención de voto por país y asociación partidaria (sep.-25)



Fuente: Afi, Electomani



Francia: arrastrando los pies, con riesgo de deriva populista a medio plazo

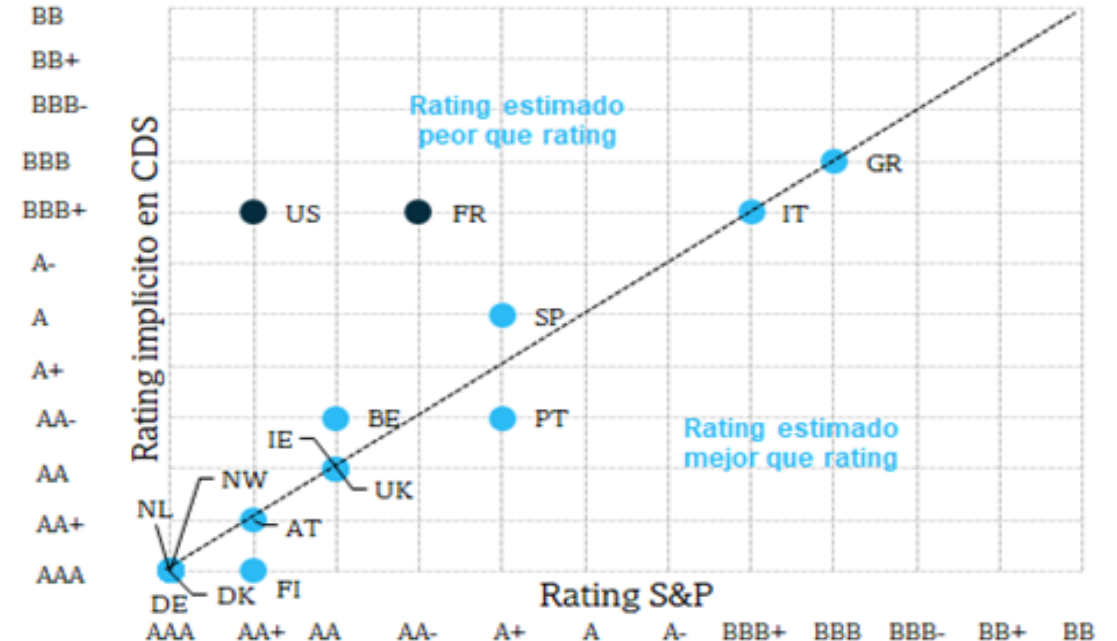
- 1) ~~Escenario actual: nuevo jefe de gobierno con objetivo sacar adelante presupuestos 2026. Status quo.~~
- 2) Escenario de riesgo #1: Disolución de la Asamblea Nacional. Baja probabilidad de generar nueva mayoría moderada. Riesgo medio-alto. ▲
- 3) Escenario de riesgo #2: Dimisión de Macron y elecciones presidenciales. Riesgo bajo-medio. ▲

Francia: spreads soberanos vs Bund 10 años y ISDA spread (pb)



Fuente: Afi, Bloomberg.

Rating por S&P y estimado según CDS



España: revisamos nuevamente nuestra previsión de crecimiento al alza para 2025 hasta el 2,9% anual. Mantenemos 2026-2027

Nuevo

CUADRO MACRO ESPAÑA (% variación anual)

% anual	2024	2025	2026	2027
PIB real	3.5	2.9	2.2	2.1
Consumo Final	3.0	2.7	2.5	2.0
Hogares	3.0	3.1	2.5	2.1
AA.PP.	2.9	1.7	2.4	1.6
FBCF	3.6	4.8	2.3	2.0
Bienes de equipo	1.9	7.9	1.6	1.9
Construcción	4.0	3.8	2.6	2.1
Demanda nacional (*)	3.3	3.1	2.3	1.9
Exportaciones	3.2	4.0	1.7	3.3
Importaciones	2.9	5.2	2.3	3.1
Demanda externa (*)	0.2	-0.2	-0.1	0.2

Anterior

CUADRO MACRO ESPAÑA (% variación anual)

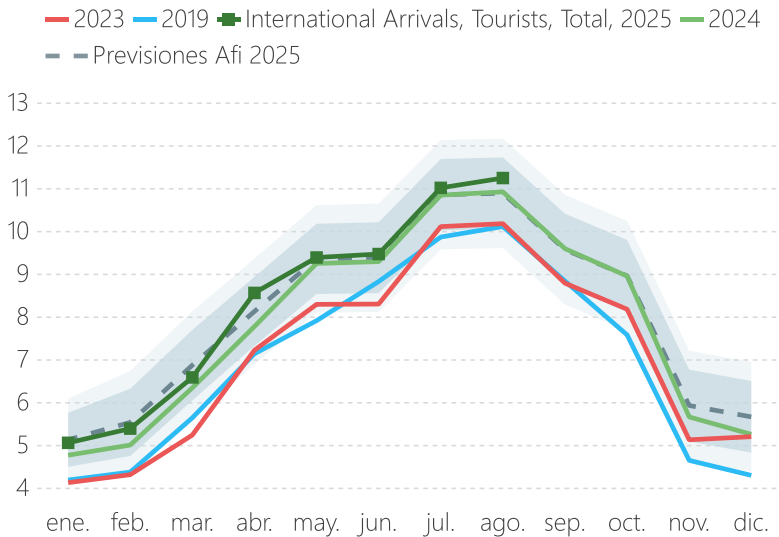
% anual	2024	2025	2026	2027
PIB real	3.2	2.7	2.2	2.1
Consumo Final	3.2	2.6	2.5	2.0
Hogares	2.8	3.1	2.5	2.1
AA.PP.	4.1	1.3	2.3	1.6
FBCF	3.0	5.3	2.2	2.0
Bienes de equipo	2.8	9.2	1.9	1.9
Construcción	3.5	4.8	2.9	2.1
Demanda nacional (*)	2.8	3.1	2.3	1.9
Exportaciones	3.1	3.0	1.7	3.3
Importaciones	2.4	4.7	2.3	3.1
Demanda externa (*)	0.3	-0.4	-0.1	0.2

Fuente: Afi, INE

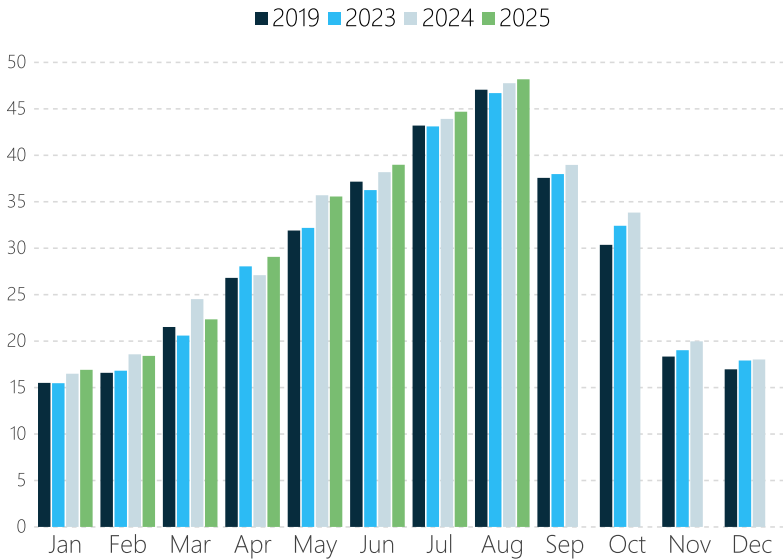
Turismo superando previsiones. Cierta moderación en los países de origen con menor pulso cíclico

- La Comunidad Valenciana es la CC.AA. con mejor comportamiento en 2025

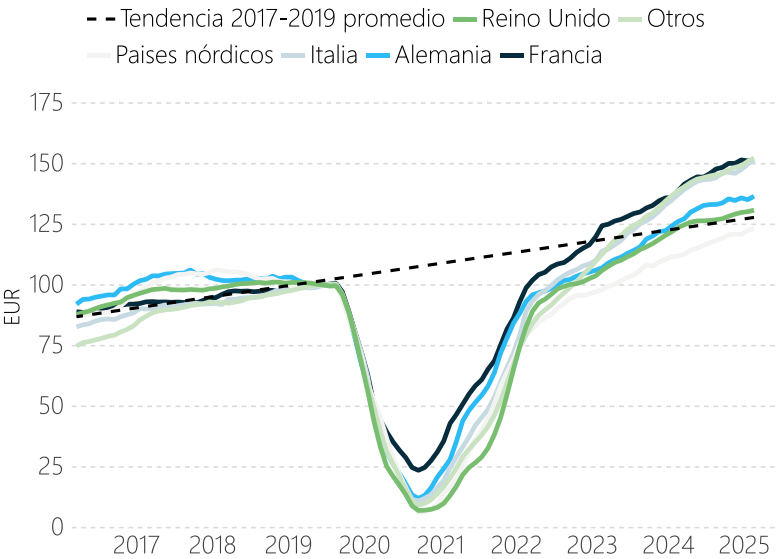
Llegadas de turistas y previsiones Afi (millones)



Pernotaciones hoteleras de turistas por mes (millones)



Gasto turístico por países de origen (índice base 100=2019)

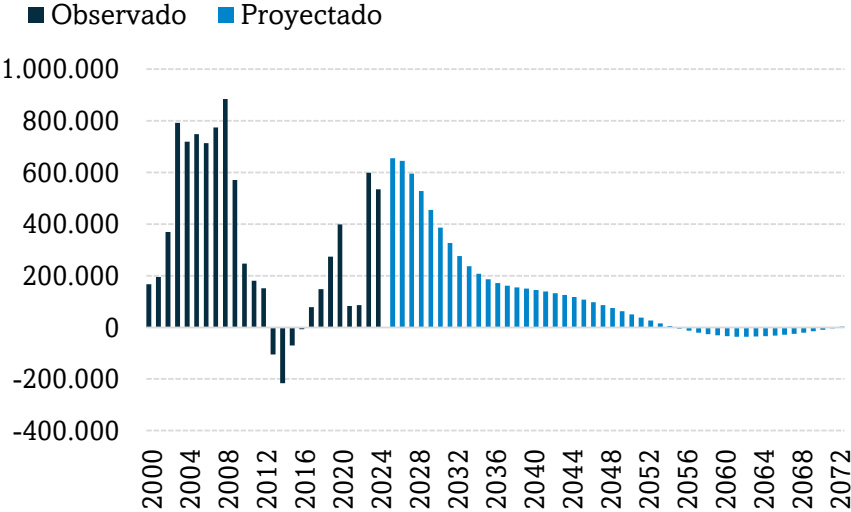


Fuente: Afi, Macrobond

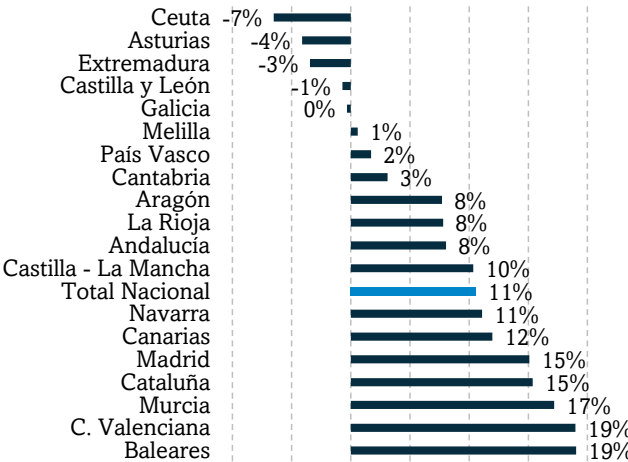


Vivienda: demografía y formación de hogares, favorables en 2026-27

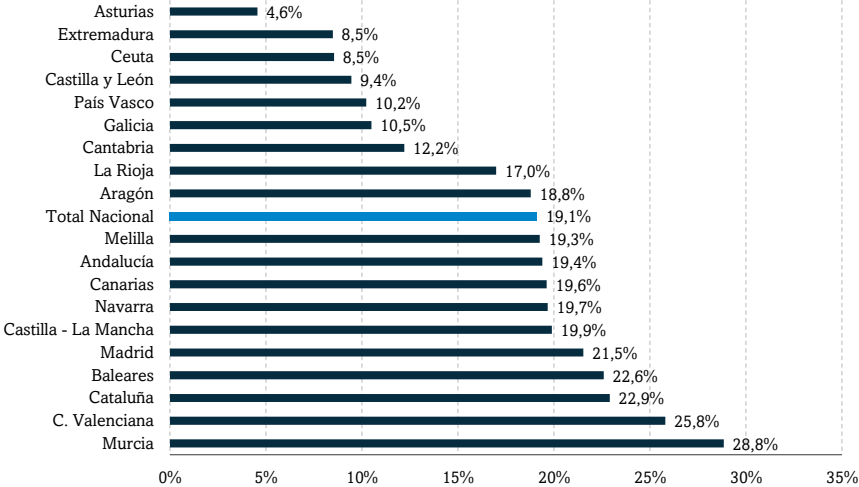
Crecimiento anual de la población en España 2004-2024 y proyección 2025-2070



Crecimiento de la población proyectado (% acumulado 2024-2039)



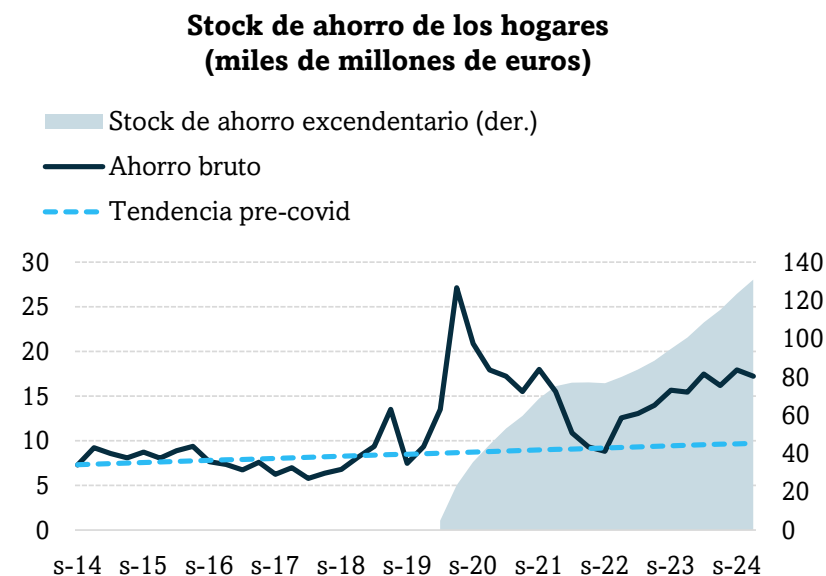
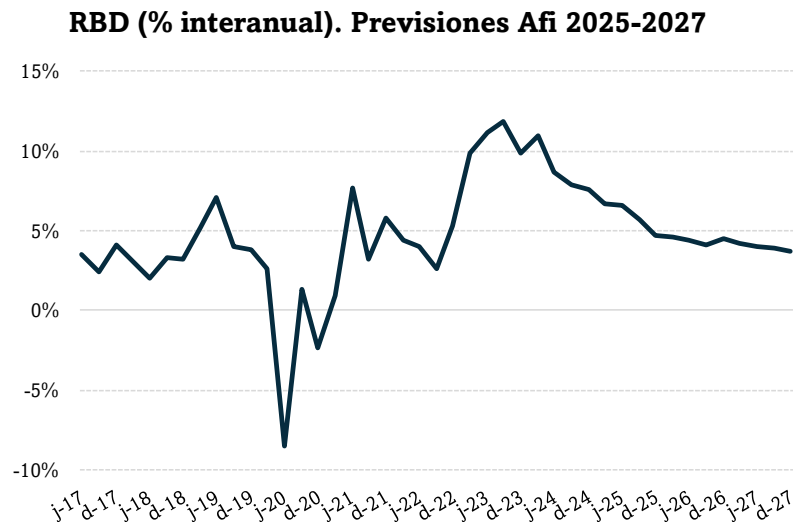
Crecimiento proyectado relativo del número de hogares por comunidad autónoma (% 2024-2039)



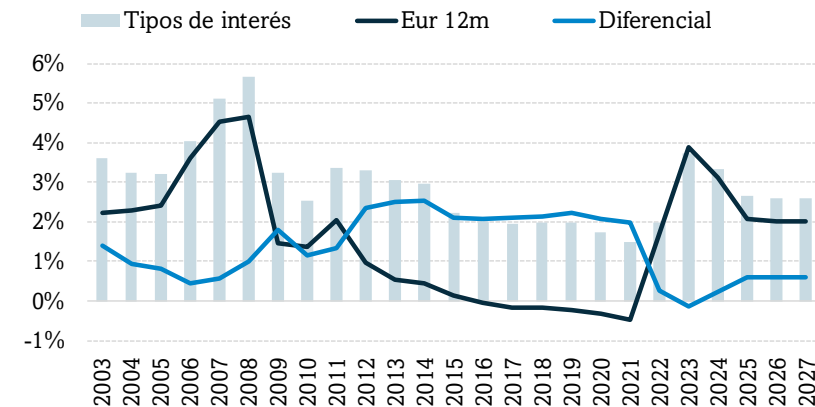
Fuente: Afi, INE



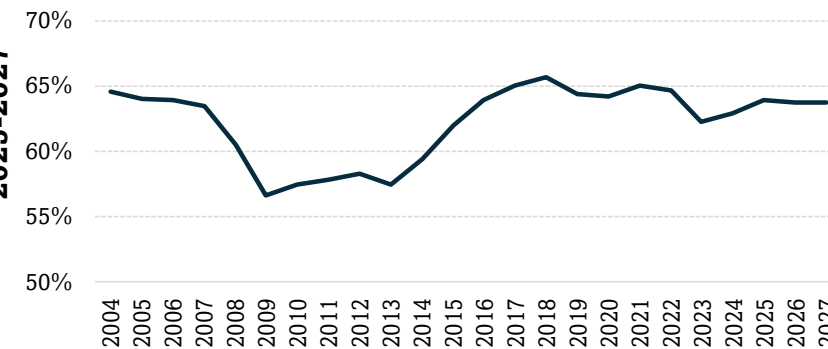
Renta, ahorro y condiciones financieras, soportes de la demanda



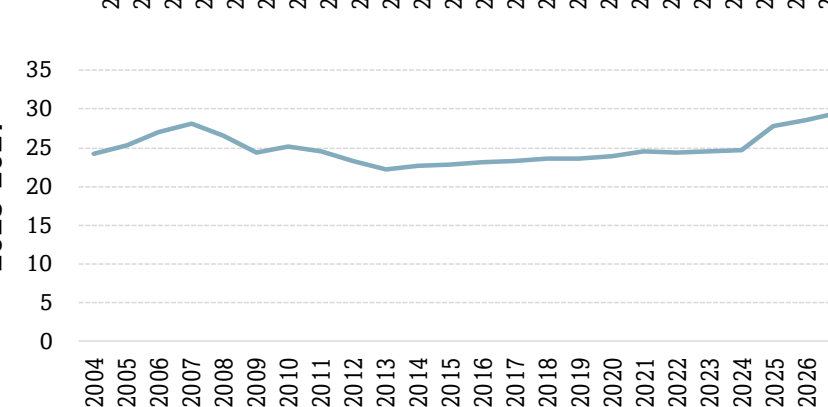
Tipos de interés. Previsiones Afi 2025-2027



LTV. Previsiones Afi 2025-2027



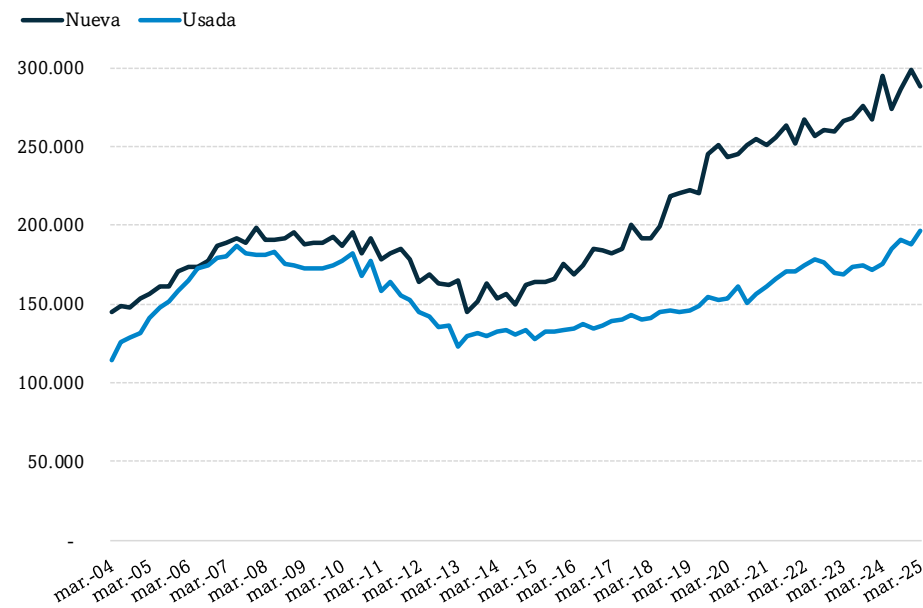
Plazo hasta vencimiento (años). Previsiones Afi 2025-2027



Fuente: Afi, INE, BCE

Perfil del comprador de vivienda nueva: mayor capacidad adquisitiva

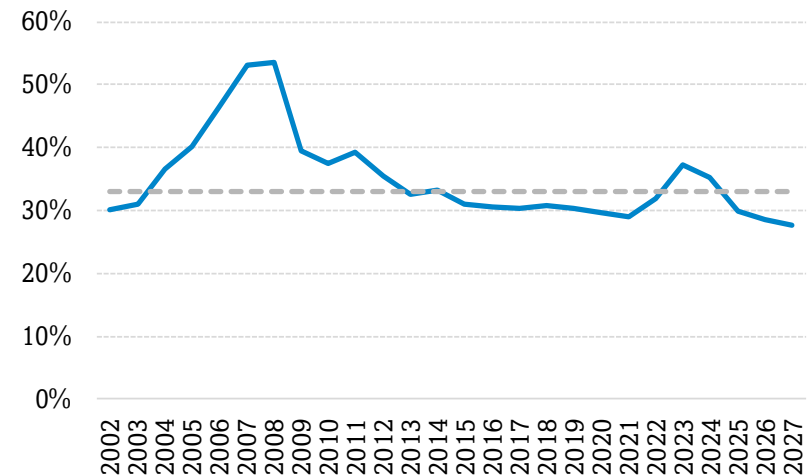
Precio de la vivienda nueva y usada (€)



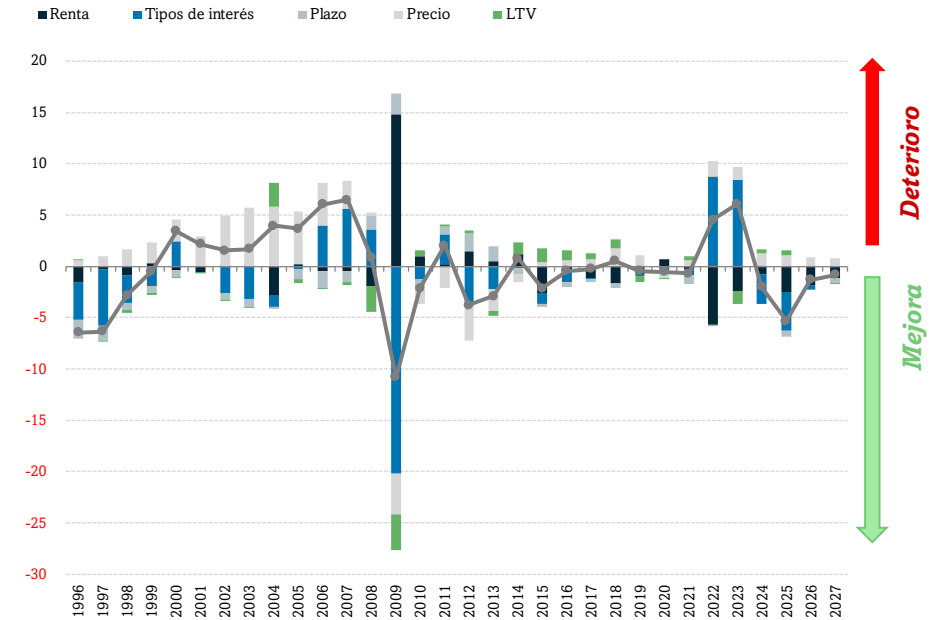
Fuente: Afi, MITMA, BdE

* La ratio de accesibilidad muestra la relación entre la cuota hipotecaria media y la renta media disponible de los hogares. Para estimar la cuota hipotecaria se utilizan todas las condiciones financieras (LTV, tipo de interés, plazo hasta el vencimiento, etc.).

Ratio de accesibilidad* (%)
RBD). Previsiones Afi 2025-2027

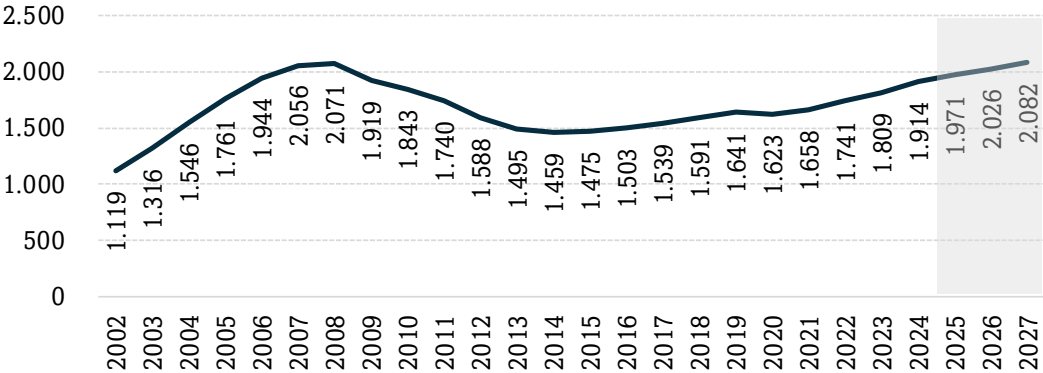


Ratio de accesibilidad (cambio en pp.).
Previsiones Afi 2025-2027



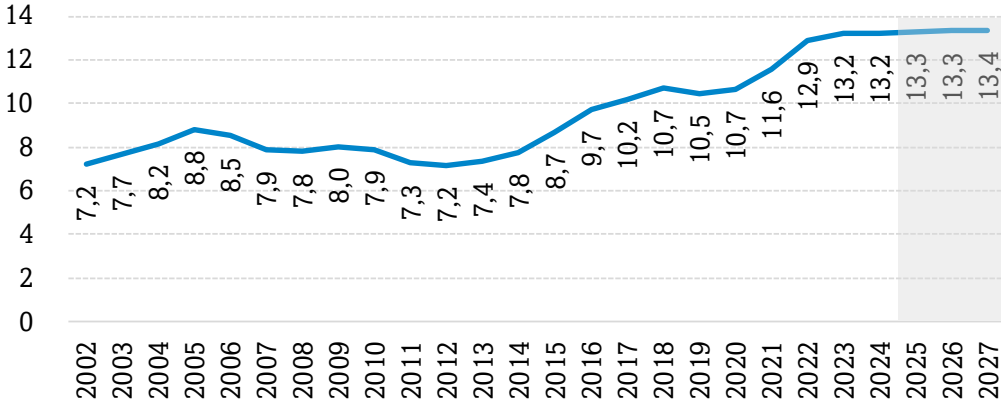
Sin un choque positivo de oferta, los activos seguirán revalorizándose

Precios de la vivienda: compra (Eur / m²). Previsiones Afi 2025-2027



Fuente: Afi. MITMA, Idealista

Precios de la vivienda: alquiler (Eur / m²). Previsiones Afi 2025-2027



Reflexiones de *asset allocation* en este entorno

1. Diversificar fuera del USD y de (algunos) activos EE.UU.

- Proceso lento, pero altamente probable. Avance en función de grado de sospecha y desarrollo de alternativas
- Apuesta por ventajas competitivas y flujo inversor (derivado de la fragmentación). Mix de sesgo doméstico y global.

2. Mente abierta sobre los activos “refugio”

- ¿Cédulas hipotecarias y deuda corporativa AAA-AA frente a Deuda soberana?

3. Adaptación a la alteración de la correlación entre retornos en carteras 60-40

- Ya no estamos en 2000-2020. La duración reduce su rol de cobertura –incluso añade riesgo–.

4. Aumentar peso de activos protectores ante la inflación (más volátil seguro; posiblemente más elevada)

- *Linkers* en tramos cortos/medios; infraestructuras (cotizadas o no) y otros activos reales; materias primas.
- Renta variable como cobertura ante inflación (si el crecimiento nominal es moderado/elevado).

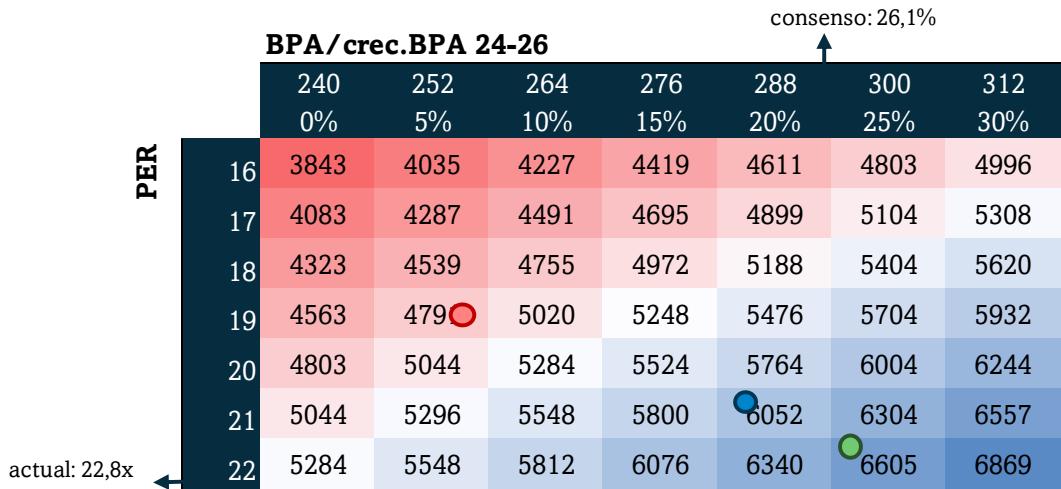
5. Reivindicación del rol del oro ... y los crypto activos

- Reemergencia del oro como activo de reserva estratégico. Refugio ante la incertidumbre. Diversificación.
- Cripto: ¿alternativa al dinero *fiat*? a los cauces tradicionales (remesas, sanciones) y al desarrollo tecnológico.

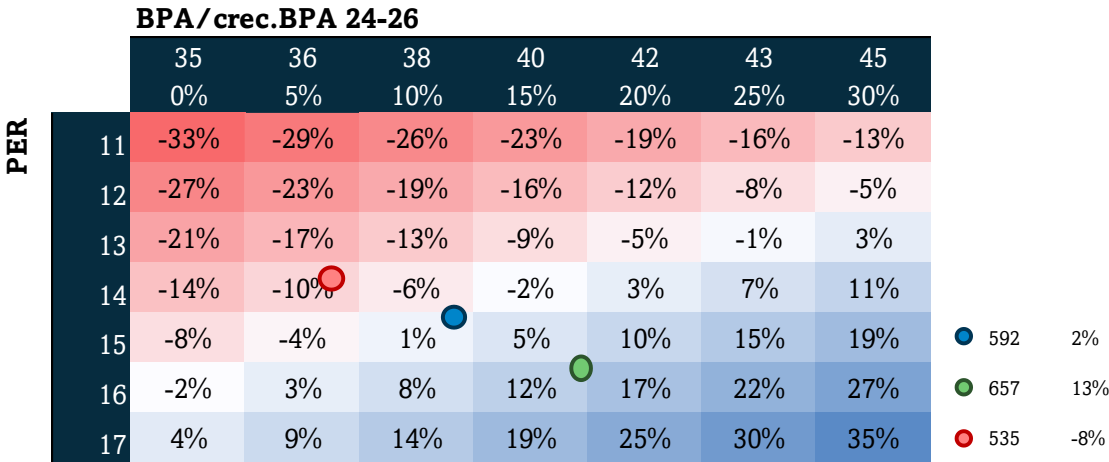
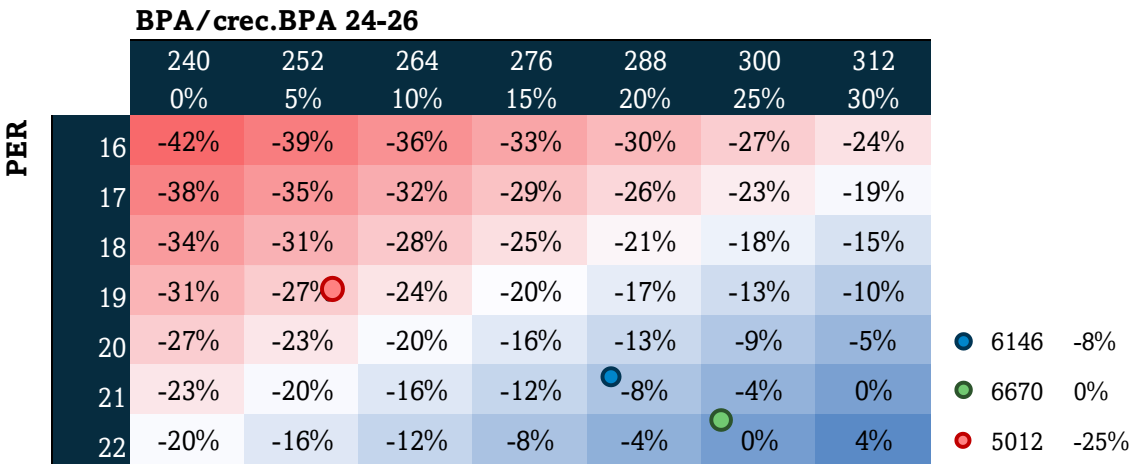
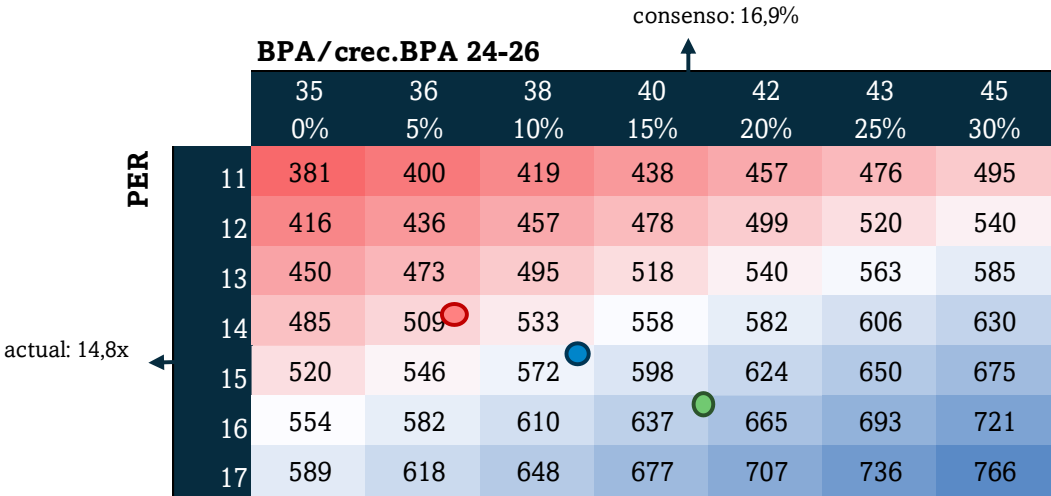


Fair Values DIC25: nulo potencial en EE.UU.; ligeramente alcista en Europa

Fair value Afi S&P 500 – 31dic25



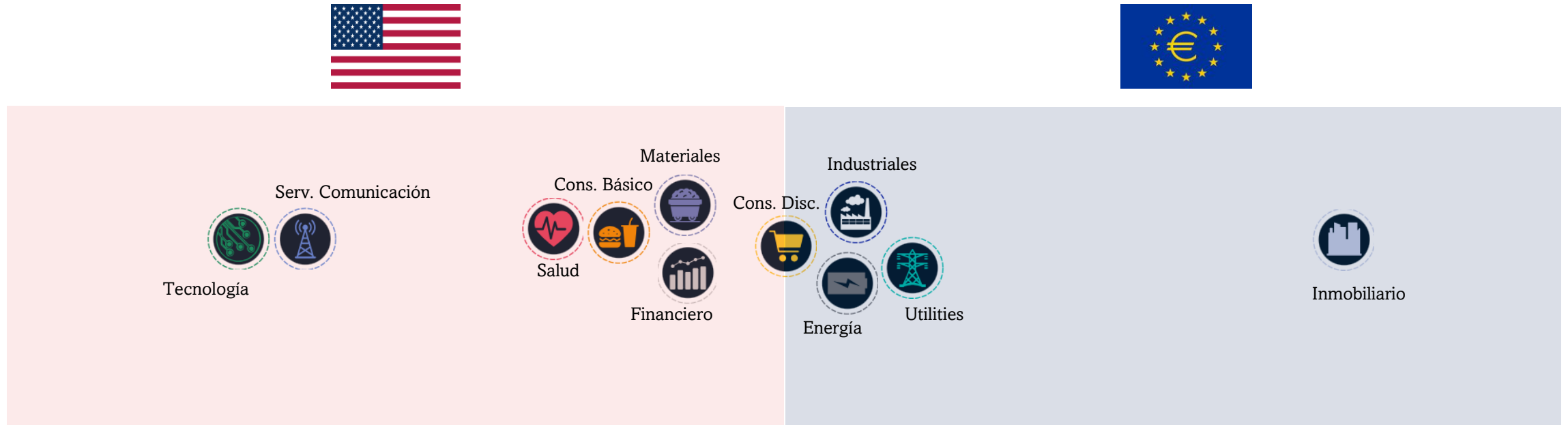
Fair value Afi EuroStoxx – 31dic25



Fuente: Afi, Bloomberg

Combinar generación de valor y valoración. Gestión activa más relevante.

Scoring Afi* – sectores S&P 500 vs EuroStoxx



(*) Nota. Scoring Afi: se normalizan los valores de ROIC-WACC y PER fwd 12 meses de los sectores.

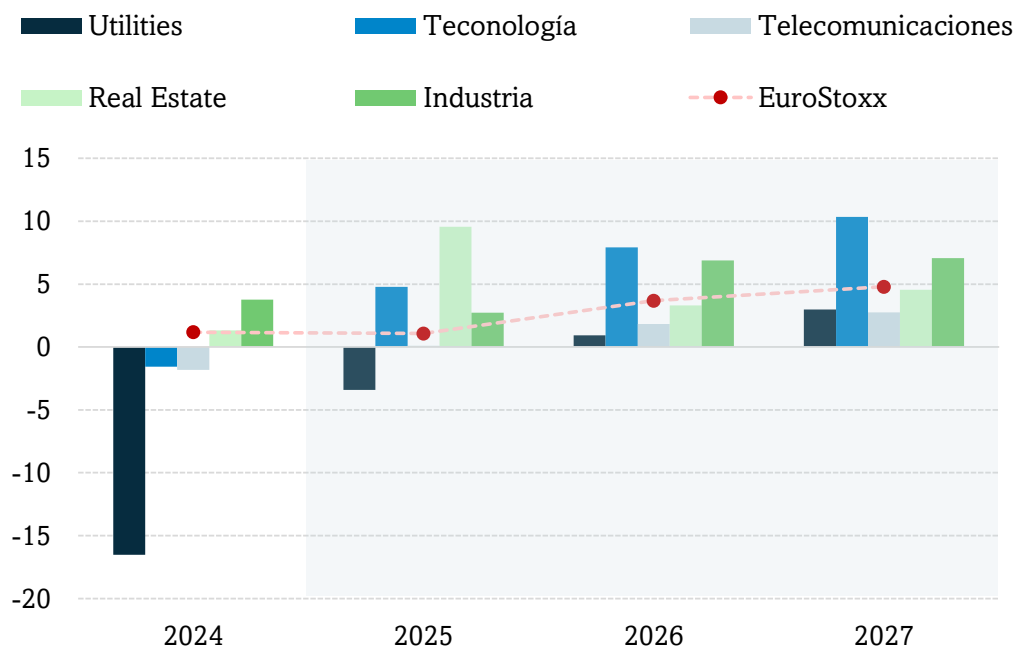
Se atribuye una ponderación de 60% a la métrica ROIC-WACC y de 40% a la valoración. Se resta el score del sector europeo al sector estadounidense correspondiente obteniendo un valor “neto”.

Se ordenan los sectores en función del score, siendo aquellos sectores más cerca de los extremos los de mayor convicción sobre la posición en una geografía frente a la alternativa.

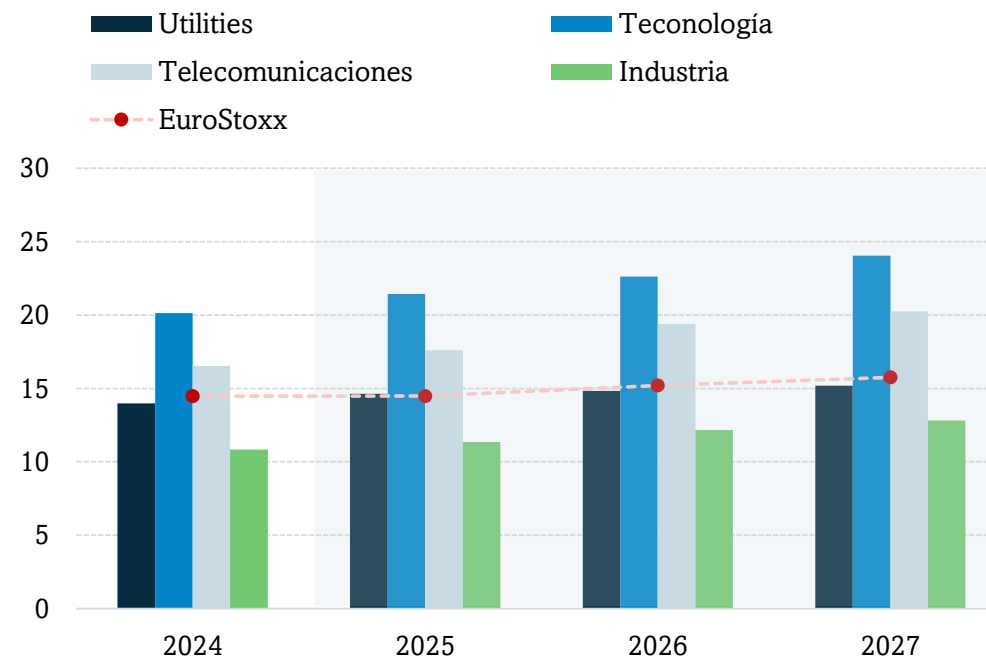
Fuente: Afi, Bloomberg

Europa: crecimiento de ingresos y márgenes en tecnología e industria. Utilities y financieros como apuesta de una recuperación

Estimaciones del consenso: crecimiento de ingresos anual (% , sectores del EuroStoxx)



Estimaciones del consenso: Margen EBIT (% , sectores del EuroStoxx)



Fuente: Afi, FactSet

La lectura de este documento implica la conformidad con este aviso y la aceptación de las siguientes condiciones:

El presente documento (en adelante, el “Informe”) y refleja la opinión profesional del equipo de Afi, siendo facilitado a efectos informativos.

En ningún caso los contenidos del Informe constituyen asesoramiento económico, financiero, de inversión, jurídico, ni de ningún otro campo de la actuación profesional de Afi o empresas relacionadas.

La información que incluye el Informe se ha obtenido de fuentes consideradas como fiables, pero si bien se ha tenido un cuidado razonable para que dicha información no sea ni incierta ni equívoca en el momento de su publicación, no se garantiza que sea exacta y completa y no debe confiarse en ella como si lo fuera. Todas las opiniones y las estimaciones pueden ser modificadas sin previo aviso. Cualquier decisión de compra, debe adoptarse teniendo en cuenta la información pública existente sobre ese valor, y, en su caso, atendiendo al contenido del folleto registrado en la CNMV, disponible tanto en la CNMV y Sociedad Rectora del Mercado correspondiente, como a través de las entidades emisoras

Las previsiones no representan un indicador fidedigno de resultados futuros y, asimismo, rentabilidades pasadas no implican, necesariamente, rentabilidades futuras. Asimismo, toda inversión en activos financieros está sujeta a riesgos de pérdida del principal invertido y de volatilidad en su precio o cotización. Para más información, le aconsejamos que contacte con Afi.

El Informe ha sido elaborado de acuerdo con las políticas de gestión de conflictos de interés del grupo Afi, con la finalidad de evitar que la información privilegiada circule entre las distintas áreas de negocio.

Cualquier sociedad del grupo Afi, empleados u otros profesionales pueden proporcionar a sus clientes comentarios de mercado o estrategias de negociación, bien sea de forma oral o escrita, que reflejen opiniones contrarias a las expresadas en el Informe. Asimismo, cualquiera de las entidades del grupo Afi puede adoptar decisiones de inversión que no sean coherentes con las recomendaciones expresadas en el Informe.

Afi se reserva todos los derechos de propiedad intelectual e industrial sobre el conjunto de documentos, diagramas, esquemas y demás elementos conforman el Informe. Asimismo, los conocimientos aplicados por Afi, en la medida en que se traten de conocimientos generales o bien sean el resultado de adaptar contenidos previos de Afi o de cualquiera de las entidades del grupo Afi, son propiedad absoluta de Afi y podrán ser utilizados por la misma en beneficio propio como de terceros. Queda prohibida la modificación del Informe sin autorización previa y por escrito de Afi.

Afi no será responsable frente a terceros en relación a cualquier derecho o reclamación que tuvieran frente a Afi derivada de los servicios, este informe u otra documentación, incluyendo lo referente a la exactitud e integridad de la misma.

Finalmente, Afi no se responsabiliza de las decisiones que se puedan adoptar en base a las conclusiones presentadas en el Informe.

© Analistas Financieros Internacionales, S.A. 2025. Reservados todos los derechos

Gracias

Afi 



Crecimiento
rentable,
diversificación
y valor por
descubrir

**I Foro de
inversores
Libertas 7**

Equity Story

16 octubre 2025





■ ÍNDICE

1. Perfil de compañía
2. Presente y futuro de nuestras tres líneas de negocio
3. Visión 2025-2028: creciendo en tamaño y rentabilidad
4. Creación de valor para el accionista
5. Nuestra propuesta de inversión

1

Perfil de compañía



Perfil de compañía

Tres negocios que combinan de manera equilibrada diversificación en sectores cíclicos y anticíclicos.



Área Inmobiliaria



Área Turística



Área de Inversiones

- Plan de crecimiento acelerado a medio plazo que aporta **mayor dimensión, diversificación, estabilidad financiera** y sólida posición de **liquidez**.
- Una oportunidad de capturar **valor oculto** con una política de **dividendos creciente**.

2

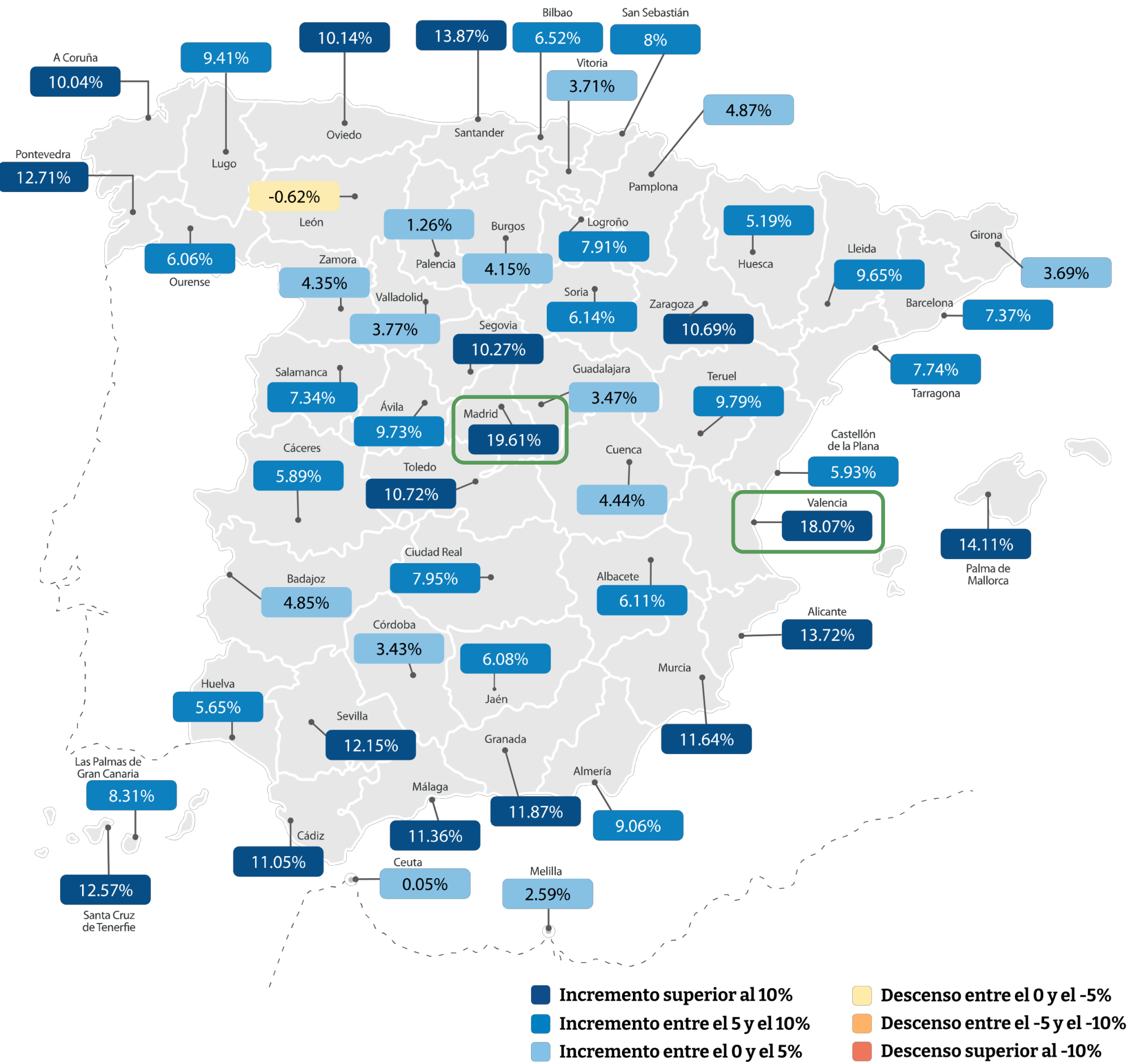
Presente y futuro de nuestras tres líneas de negocio

2.1 Área Inmobiliaria



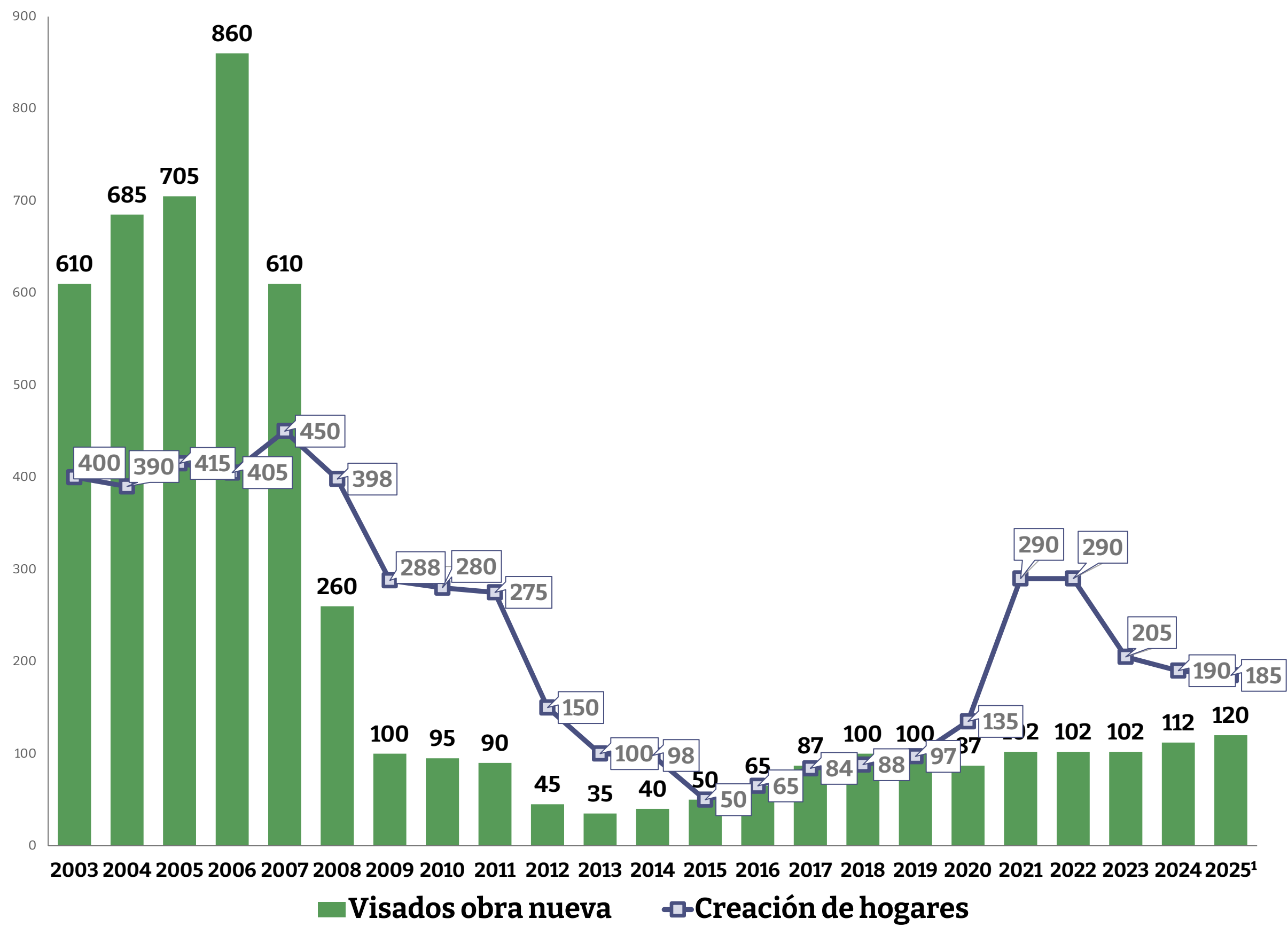
La demanda de vivienda recobra dinamismo

Variación interanual de precio de vivienda nueva por capitales de provincia en 3T 2025



Fuente: Tinsa.

Variación anual de visados de obra nueva vs. creación de hogares 2003 – 1T 2025 (miles)



Fuente: Caixabank Research.
1. Dato acumulado de 12 meses hasta 1T 2025.

Ficsa: una marca de referencia en el sector inmobiliario de la Comunidad Valenciana



Datos a 30/09/2025

Viviendas entregadas

7.383

1946-30/09/2025

Unidades activas

67,9

Millones de euros

Var. 31/12/24: +7,1%

Stock pendiente de venta

32,0

Millones de euros

Var. 31/12/24: +2,4%

Cartera de ventas

35,8

Millones de euros

Var. 31/12/24: +11,7%

PROMOCIÓN

Datos a 30/09/2025

Promociones:

8

Promociones

417

Viviendas

Solares en cartera sin desarrollar:

2

Promociones

78

Viviendas

Promociones comercializadas de terceros:

2

Promociones

23

Viviendas

NAV
Arrendamientos

12,65

Millones de euros

NAV
Inmobiliaria y obras en curso

11,17

Millones de euros

NAV Agregado Inmobiliaria
(Arrendamientos y obras en curso)

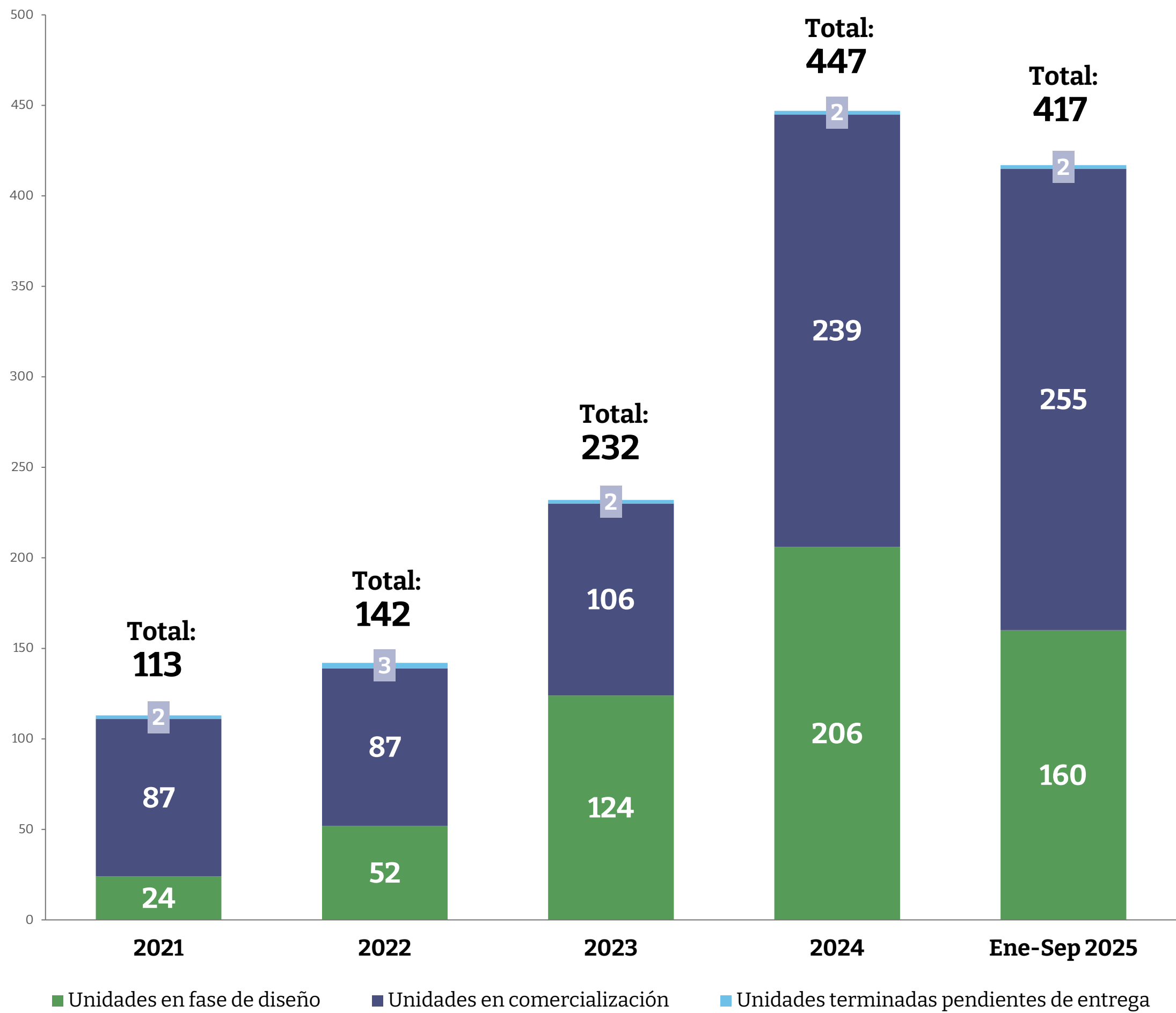
23,82

Millones de euros

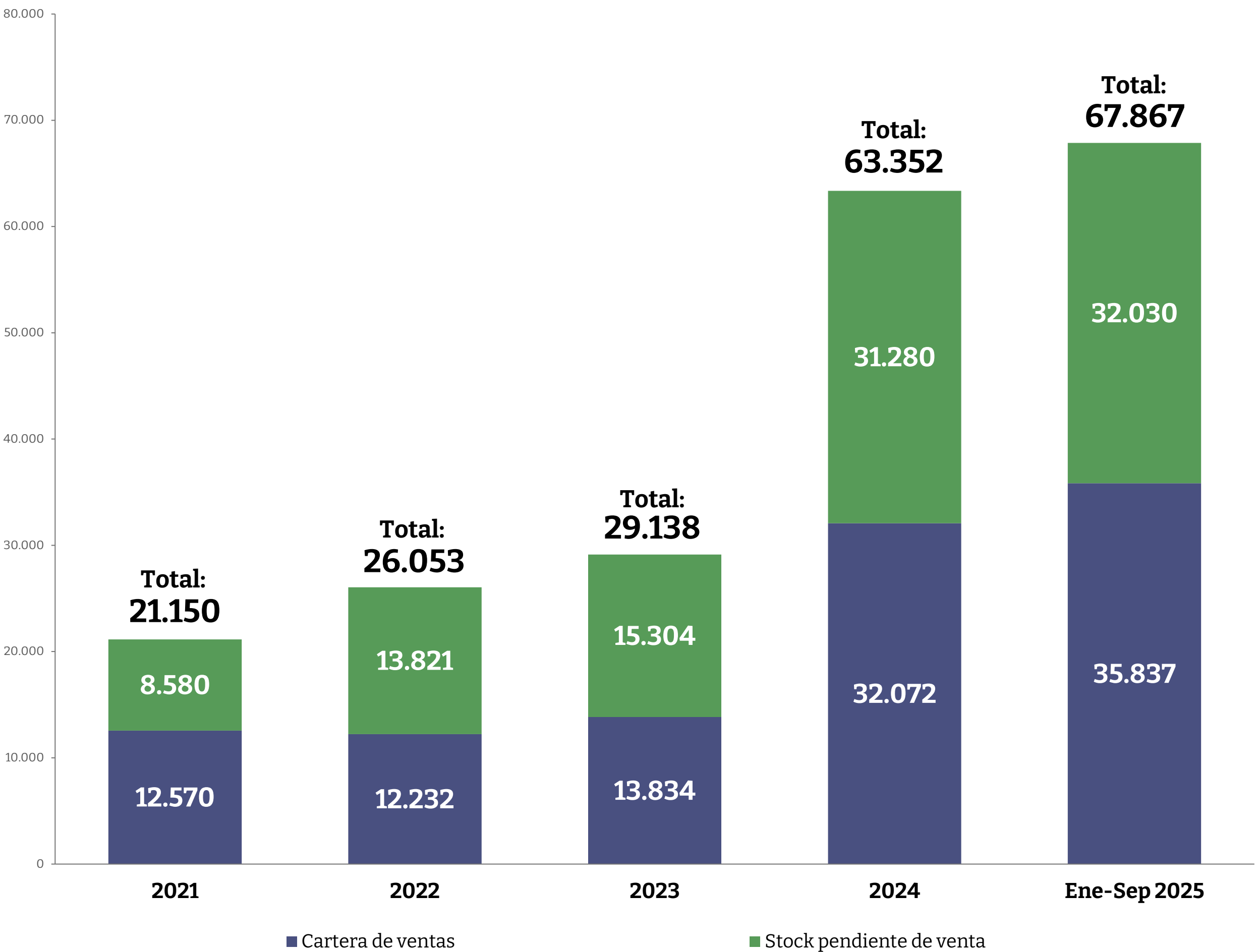
Datos a 31/12/2024

Alza en el volumen de stock de unidades activas

■ Evolución
Unidades activas, 2021-sept 2025



■ Evolución
Cartera de ventas y reservas, stock pendiente de venta y total, 2021-sept 2025
(miles de euros)



Objetivo:

Asegurar recurrencia del negocio y seguir ganando volumen

Promociones entregadas	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Alberola	1						
Cresol	3			1			
Drassanes	24						
Crisálida		33					
Paseo al Mar				30			
Zaïda				24			
Gaia	Comprado				18		
Vesta	Comprado				Activación		
Idalia Nature	Comprado				34		
Pomelos			Activación			30	30
Terrazas del Puig		Comprado				73	
Horta Residencial			Comprado				46
Reviure I			Comprado				50
Reviure II			Comprado				
Capri IV					Activación		
Total viviendas entregadas	2022 28	2023 33	2024 0	2025 55	2026 52	2027 103	2028 126



Palancas de crecimiento

- Una marca de reputación líder y especialista en la Comunidad Valenciana.
- Una demanda local en máximos y una oferta en mínimos.
- Incremento de precios: 3.227€/m², lo que supone +19,2% interanual (sept. 24-sept. 25) en la ciudad de Valencia (fuente: Idealista).
- Nueva línea de negocio: comercialización para terceros.
- Expansión a nuevas zonas: área metropolitana y resto Comunidad Valenciana.
- Último solar adquirido con un socio local para el desarrollo de una nueva promoción.
- Enfoque en sostenibilidad y eficiencia energética en el diseño y construcción de edificios.



2

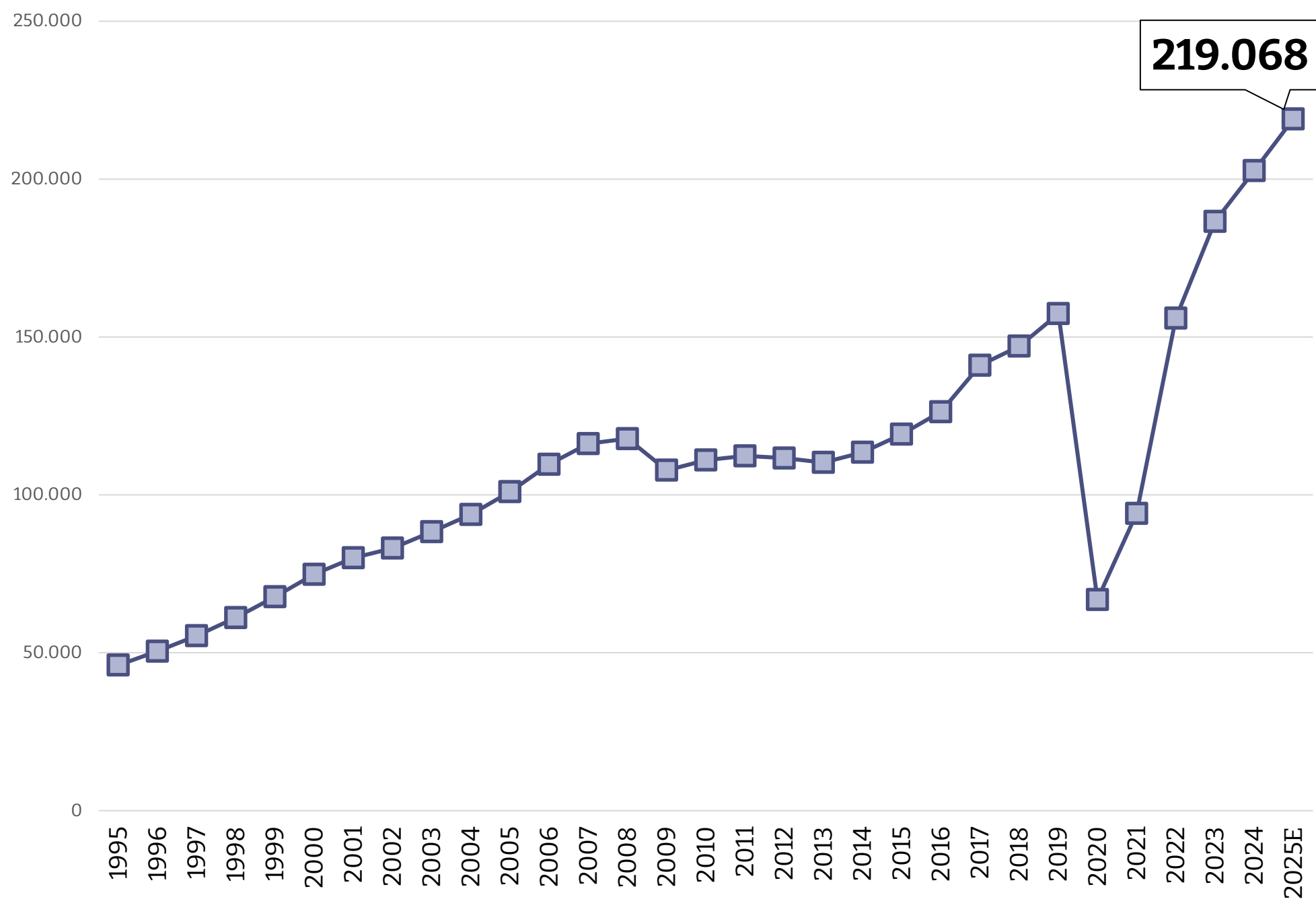
Presente y futuro de nuestras tres líneas de negocio

2.2 Área Turística



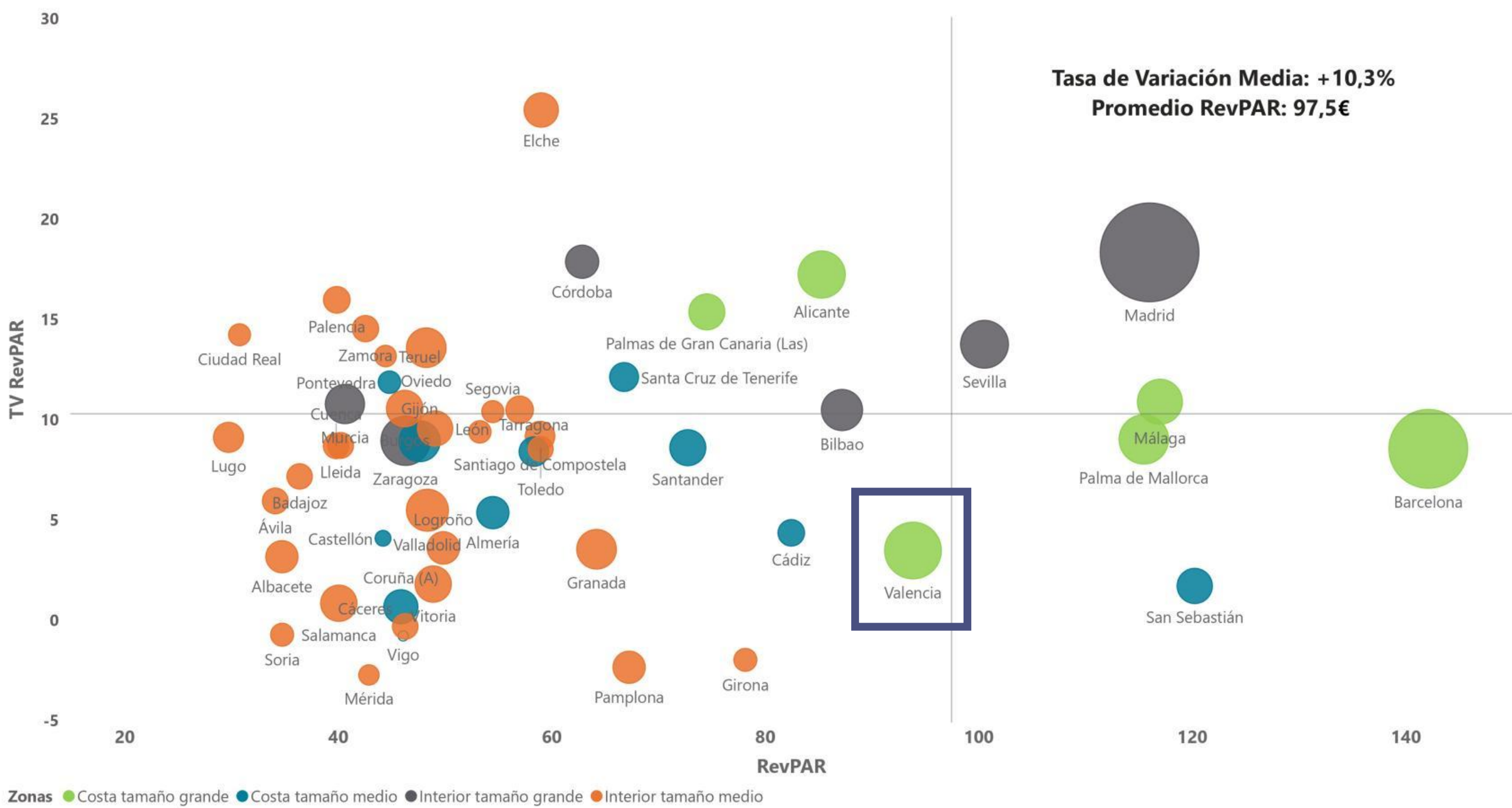
Valencia lidera las perspectivas de crecimiento de ingresos turísticos en un mercado nacional en auge

PIB Turístico
anual a precios corrientes
(millones de euros)



Fuente: Exceltur, informe perspectivas – Balance 3T 2025 y previsiones 4T 2025.

Tasa
de variación RevPar interanual de los destinos urbanos 2024



Fuente: Exceltur, Barómetro de la rentabilidad de los destinos españoles turísticos, Balance 2024.

Perfil del negocio turístico Ene-Sept 2025



EN PROPIEDAD

SEA YOU APARTAMENTOS
PORT SAPLAYA

- Ubicación: Primera línea (Marina Port Saplaya)
- Ventas 2024: 1,9 M€ (64% Área Turística)

Booking.com **8,7**



GESTIÓN

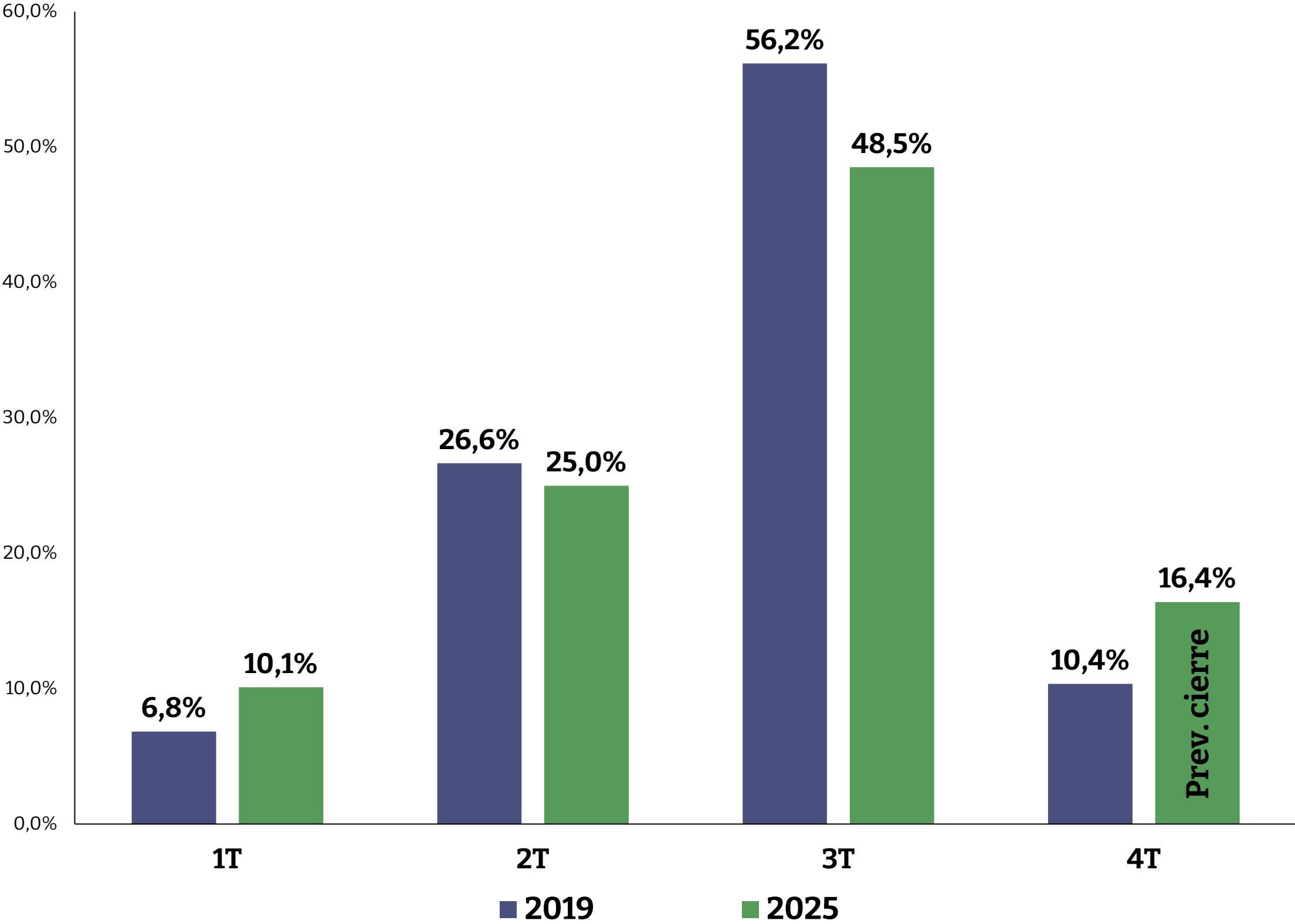
SEA YOU HOTEL
PORT VALENCIA

- Ubicación: La Marina de Valencia
- Ventas 2024: 1,1 M€ (36% Área Turística)

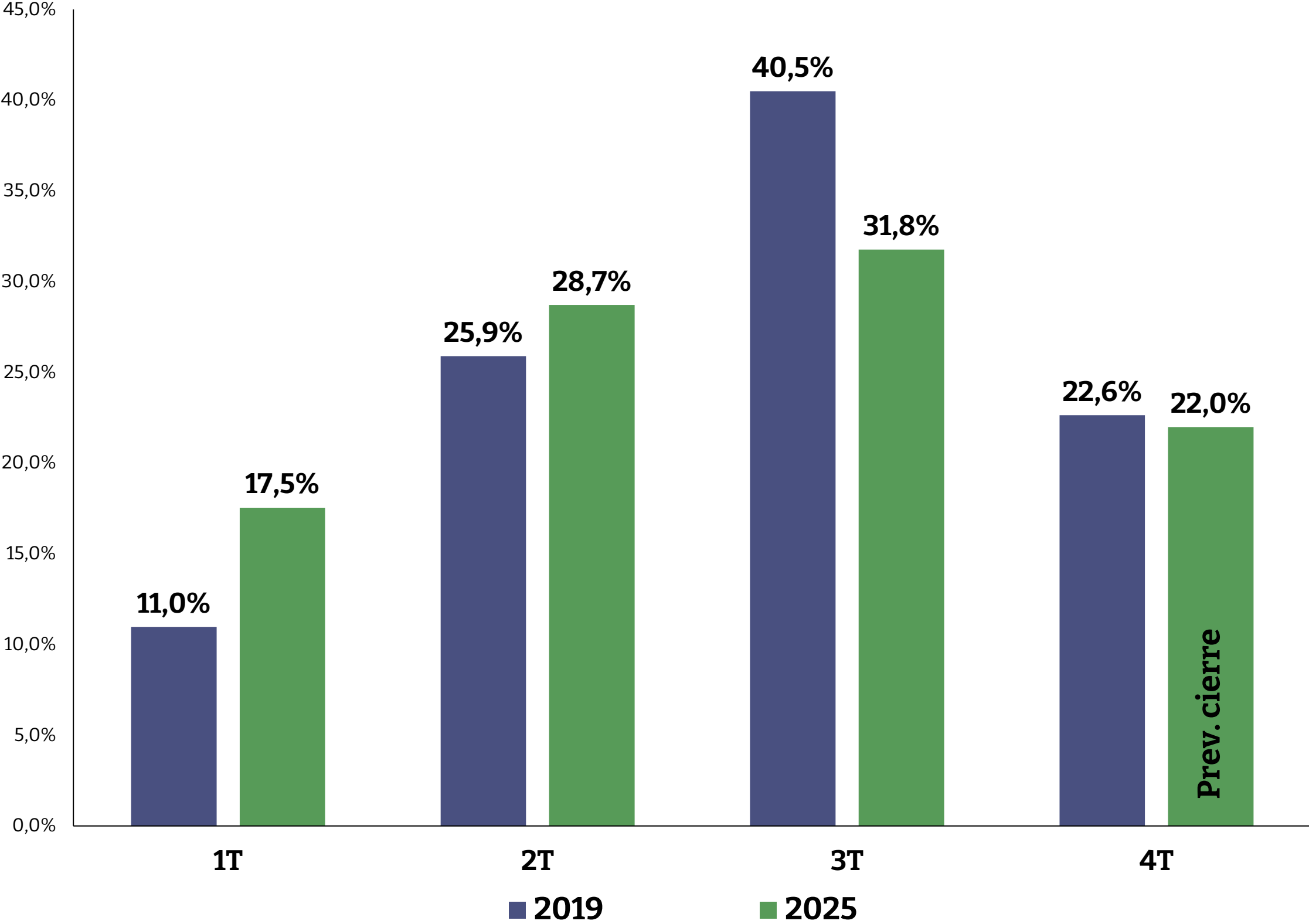
Booking.com **7,5**

Un objetivo clave es la desestacionalización de nuestra actividad turística en la Comunidad Valenciana

% Distribución
Ingresos Port Saplaya



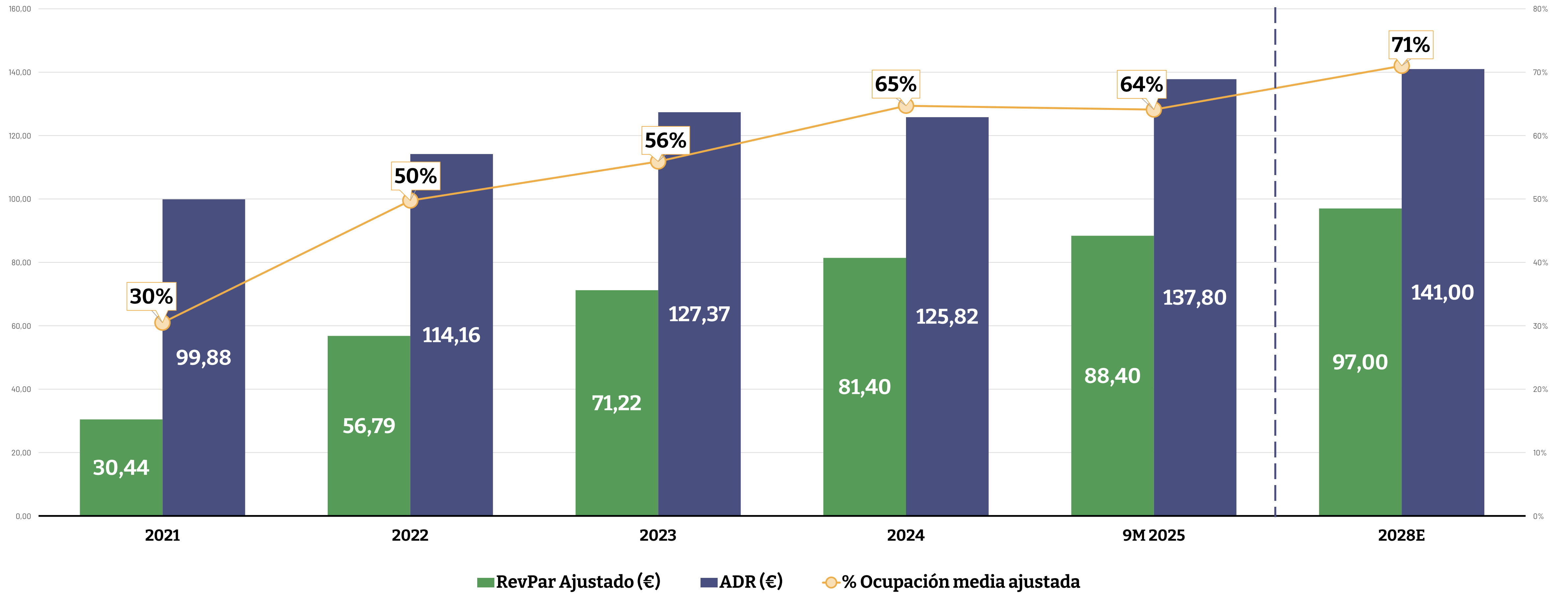
% Distribución
Ingresos Sea You Hotel Port Valencia



Ingresos correspondientes sólo a alojamiento.

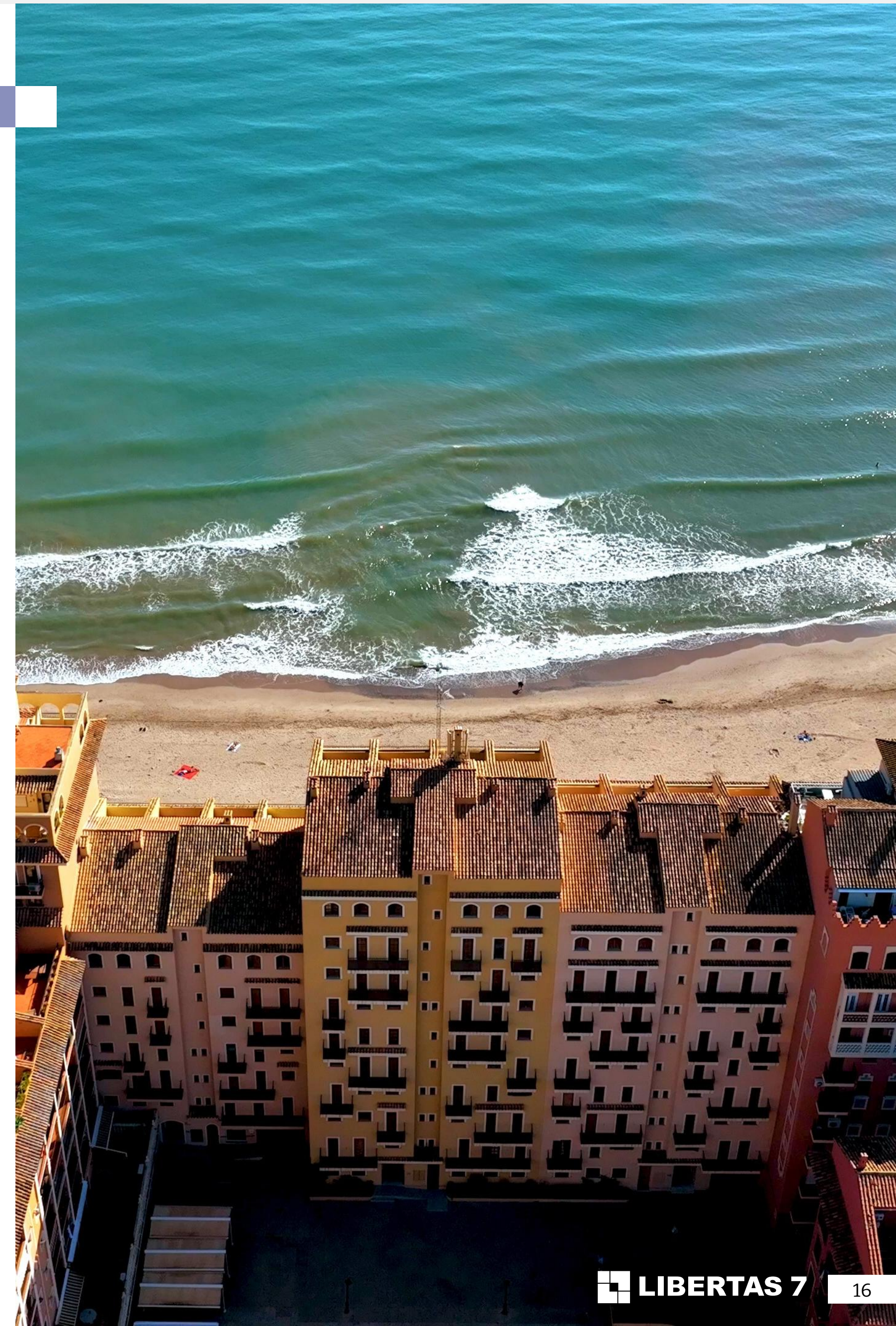
Segundo objetivo clave: alcanzar los indicadores de ocupación y precios medios de la ciudad de Valencia

Evolución anual indicadores Área Turística



Palancas de crecimiento

- ◆ Alta especialización y ubicaciones Prime (primera línea de playa Port Saplaya y frente a La Marina de Valencia) no replicables.
- ◆ Margen de mejora en ocupación y en precio por desestacionalización y por alcanzar el benchmark.
- ◆ Inversión en la mejora de la eficiencia energética de los apartamentos Port Saplaya, con el objetivo de aumentar el ahorro energético y optimizar el confort.
- ◆ Margen de mejora en la gestión: optimización de los procesos, desintermediación en las reservas y digitalización.
- ◆ Expansión y diversificación del modelo de gestión: incorporación de nuevos establecimientos bajo gestión como coliving, flexliving, seniorliving, etc.



2

Presente y futuro de nuestras tres líneas de negocio

2.3 Área de Inversiones



Perfil del negocio de Inversiones

Estilo de inversión

Inversión Value, gestión activa
Diversificación internacional (Europa y Norteamérica)
Orientación a largo plazo

Valor de Mercado
Cartera Total

65,3 M€

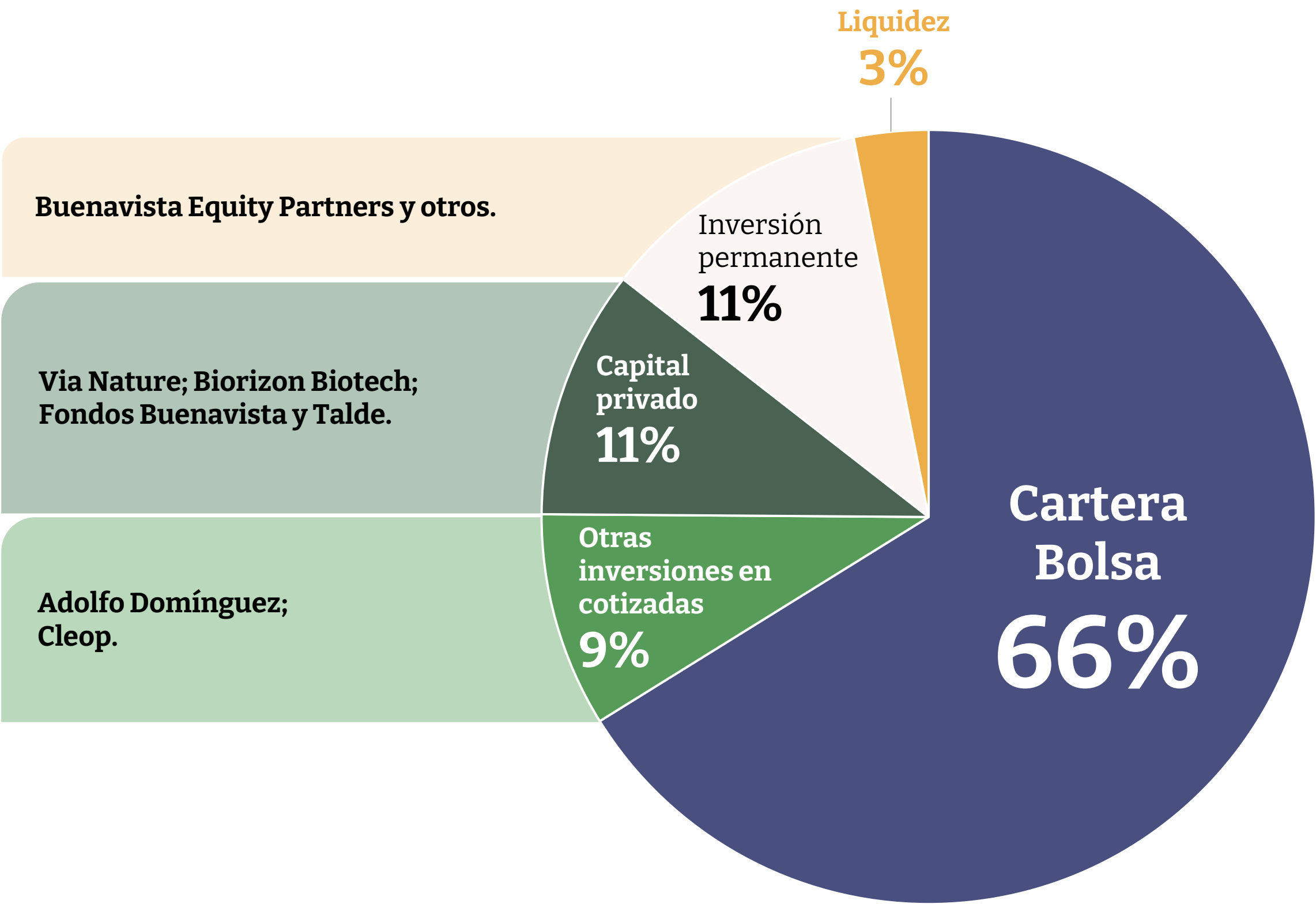
Var. 31/12/24: +2,3%

Rentabilidad del
Total Cartera

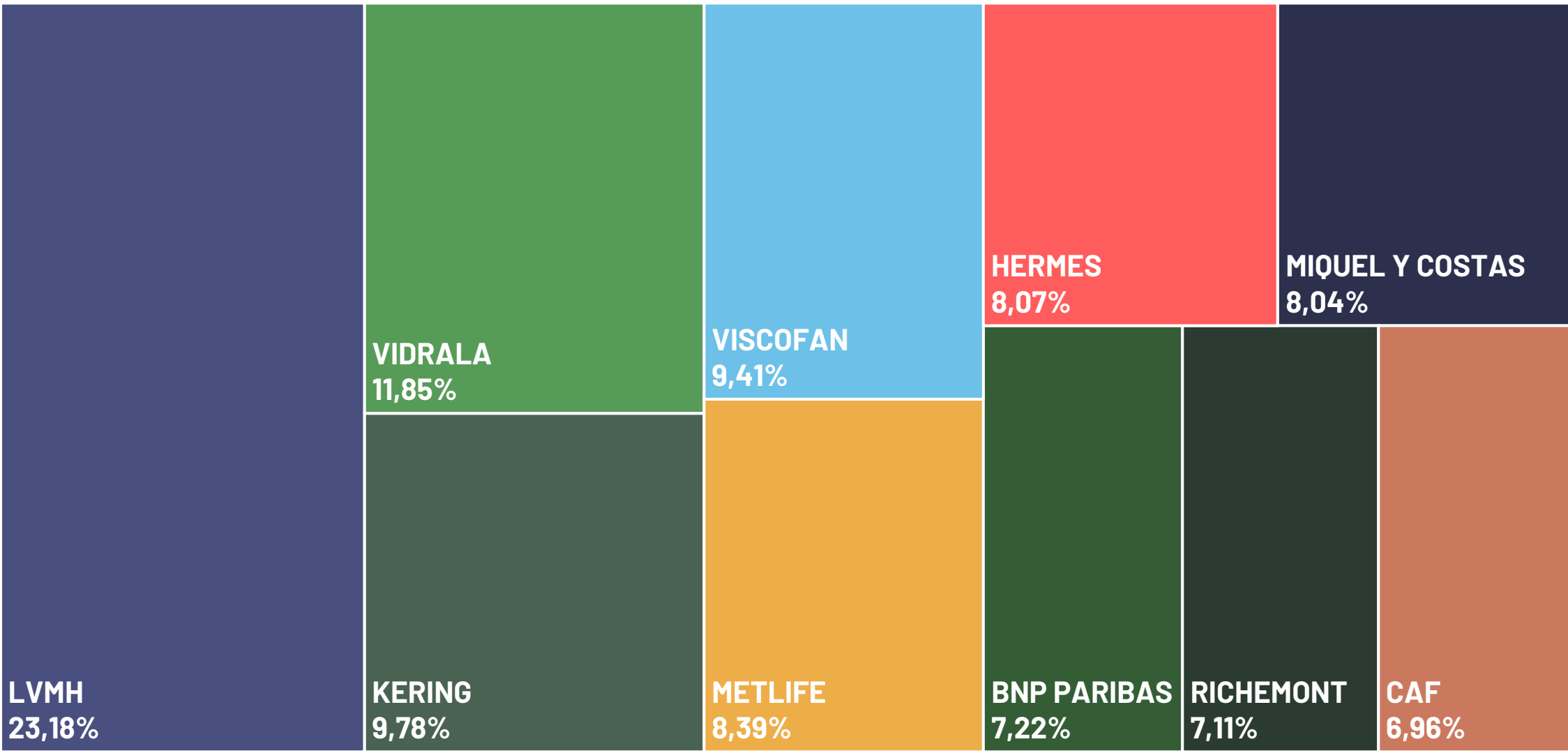
9,2%

Rentabilidad
Cartera Bolsa

10,7%



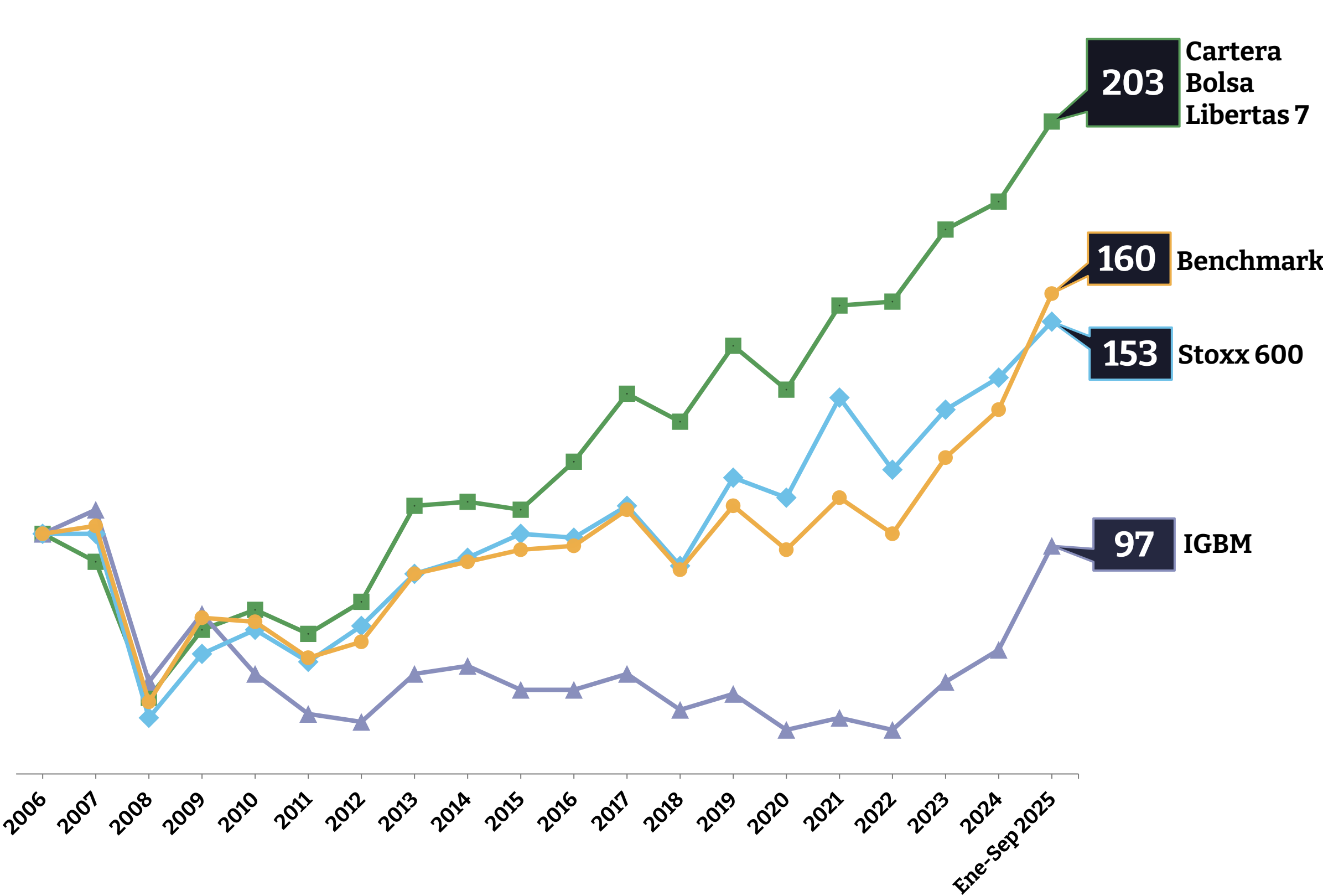
Porcentajes relativos a la suma de los 10 principales valores



Datos a cierre de septiembre 2025

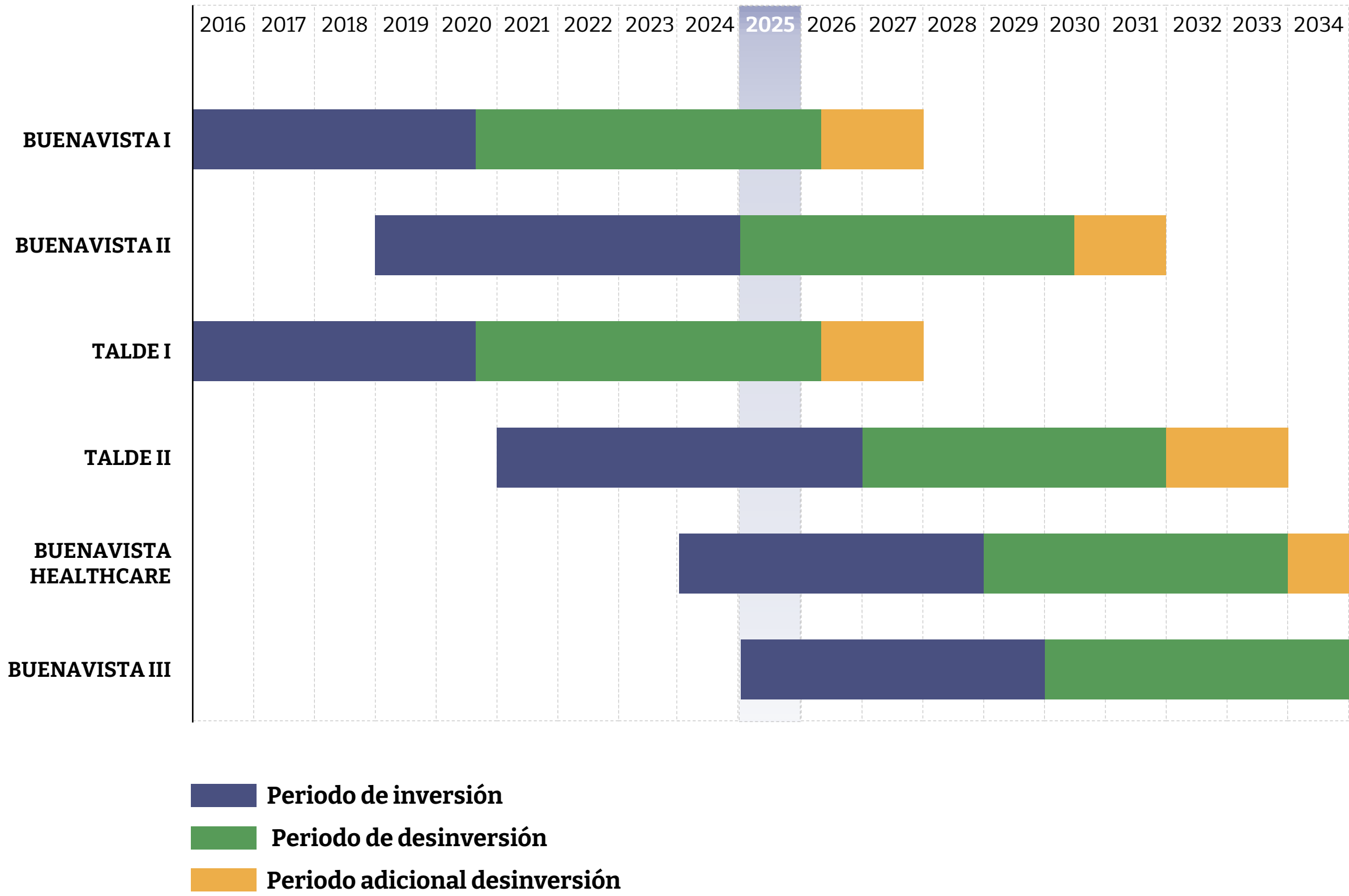
Continuar con saldo inversor positivo y entrega de retornos crecientes al Grupo

Rentabilidad comparada
Libertas 7 vs Índices
(2006 base 100)



La rentabilidad de la cartera no incluye la capitalización de los dividendos cobrados en la cartera.

Próximos a la maduración de las inversiones
Capital Privado



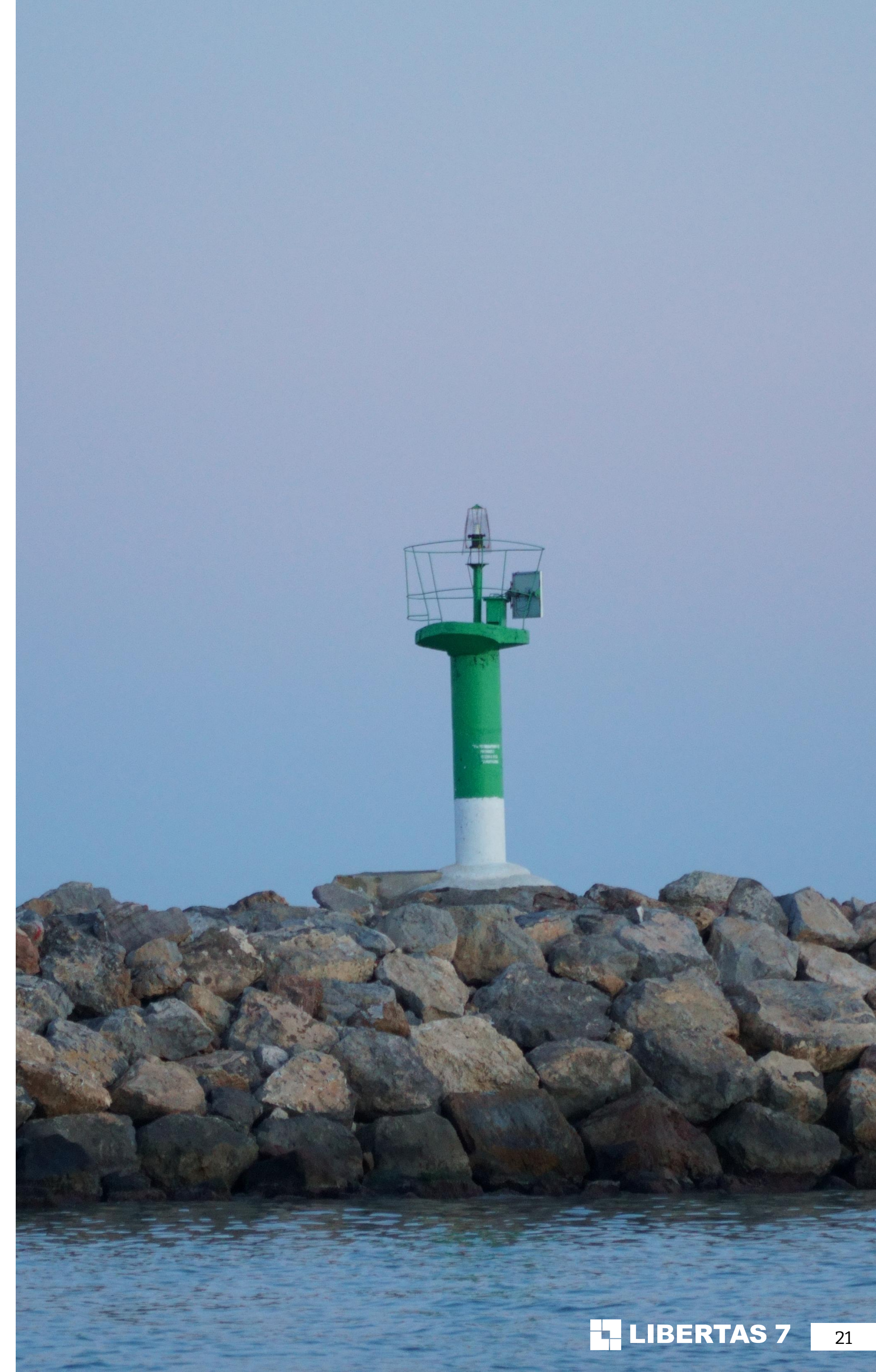
Palancas de crecimiento

- ◆ Track record de gestión de inversiones muy favorable comparado con principales índices y gestoras best in class.
- ◆ Filosofía de inversión Value y foco en el largo plazo.
- ◆ Cartera diversificada: cotizadas y no cotizadas, sectores, geografías, monedas, etc.
- ◆ Equipo de analistas y de gestión propios, ágiles y con dilatada experiencia (131 años de experiencia acumulada conjunta).
- ◆ Volumen de la cartera que genera flujo de dividendos recurrentes y crecientes.
- ◆ Gestión activa. Alta rotación de la cartera.
- ◆ Cercanos alcanzar la curva J en las inversiones en capital privado. Resultados recurrentes en los próximos años.
- ◆ Potencial de crecimiento adicional de coinversiones con Buenavista.



3

Visión 2025-2028: creciendo en tamaño y rentabilidad



Principales Magnitudes Ene-Jun 2025

Cifra de negocio

9,2

Millones de euros

Var. 1S 2024: **+241,4%**



EBITDA Ajustado

4,0

Millones de euros

Var. 1S 2024: **+208,4%**



Resultado Neto

1,3

Millones de euros

Var. 1S 2024: **+384,6%**



DFN

37,7

Millones de euros

Var. 31/12/24: **(3,8)%**



DFN / Activo

22,9%

Var. 31/12/24: **(3,5) p.p.**



DFN / Valor Cartera
Bolsa

88%

Var. 31/12/24: **(4) p.p.**

Patrimonio
Neto

98,8

Millones de euros

Var. 31/12/24: **+2,0%**

Capitalización
bursátil
(a 30/09/2025)

66,6

Millones de euros

Var. 31/12/24: **+66,1%**

Previsiones 2025-2028 (*)

	2024	2025E		2028E	CAGR 2025-2028
Ingresos	7,8 M€	20-23 M€	x2	40-46 M€	26%
EBITDA Ajustado	4,7 M€	5,5-7,5 M€	x2	11-13 M€	26%
DFN/Activos	24,2%	<30%		<25%	

(*) Previsiones del Plan Estratégico aprobado por el Consejo de Administración en marzo de 2025.

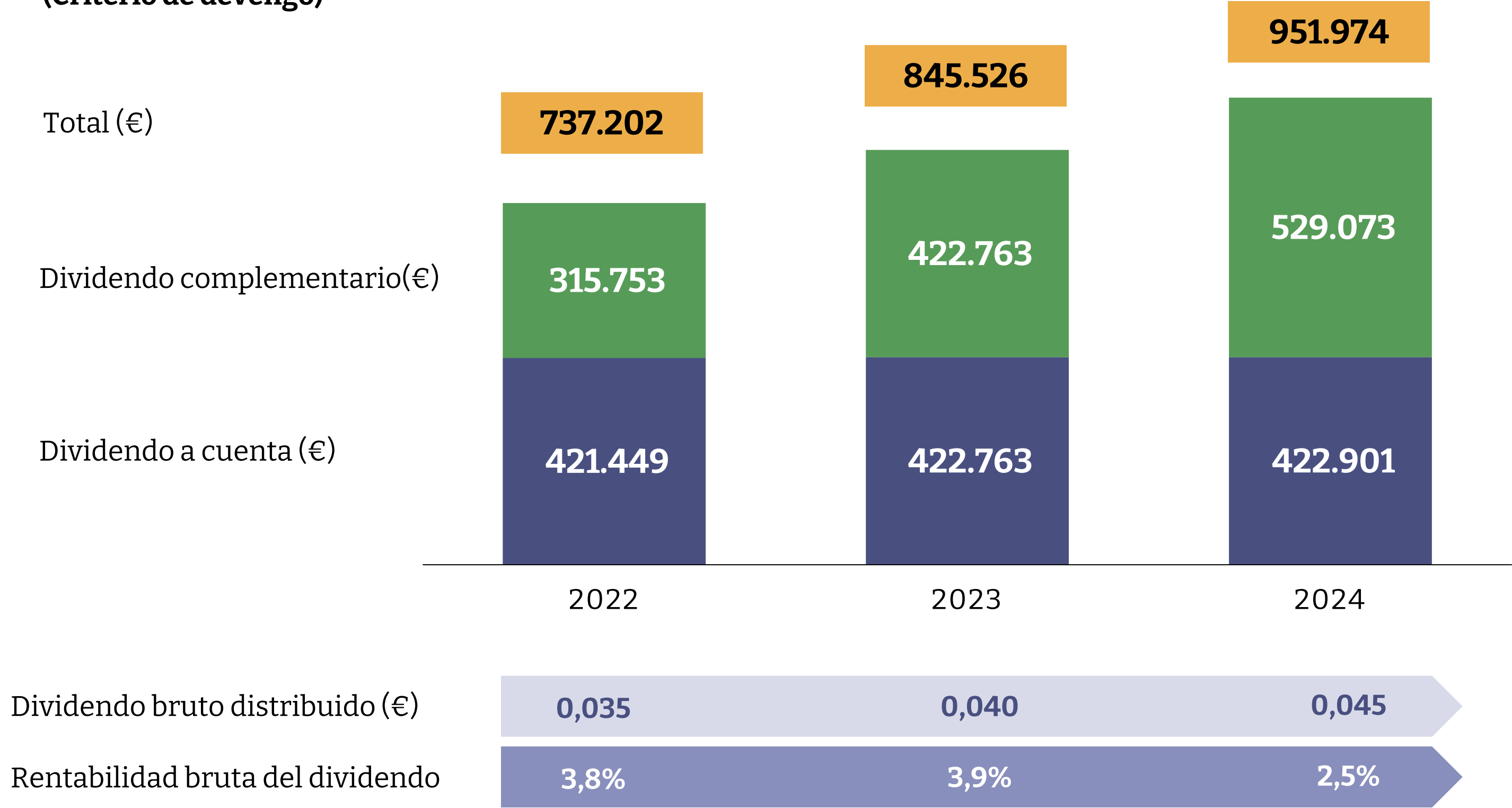
4

Creación de valor para el accionista



La retribución con cargo al ejercicio 2024 mejoró un 14,5% la repartida en el ejercicio 2023 y un 33,8% la distribuida en 2022 y se ofrece un nuevo dividendo flexible a nuestros accionistas.

■ Evolución
Retribución al accionista 2022-2024
(Criterio de devengo)



■ Futura Política de dividendos

- Dividendo creciente.
- Opción dividendo flexible.
- Rentabilidad bruta de dividendo competitiva.

La acción está en una dinámica muy positiva

(Evolución de Libertas 7 en Bolsa 2024-septiembre 2025)

- Buen comportamiento de cotización y liquidez.
- Obtención de contratación continua, acceso a mayor universo de inversores.
- Total alineamiento entre accionista de referencia (grupo familiar), equipo directivo y accionistas minoristas.
- Nueva política avanzada de Relaciones con Inversores.
- Contratación media diaria en efectivo de más de 76.000 euros y más de 23.000 títulos durante los primeros 9 meses de 2025.



5

Nuestra propuesta de inversión



Nuestra propuesta de inversión



Inicio de un nuevo ciclo de elevado crecimiento rentable y de materialización de retornos.



Tres líneas de actividad en un solo valor que aporta diversificación en sectores cíclicos y anticíclicos.



Estabilidad financiera y sólida posición de liquidez.



Dividendo creciente.



Área Inmobiliaria: doblamos tamaño y afianzamos recurrencia.



Área Turística: impulso por desestacionalización, rentabilidad y expansión.



Área Inversiones: crecimiento en volumen, rotación activa y reinversión estratégica con foco en rentabilidad futura.

Gracias

