

Inmobiliario S&P 500: *Yields* y Flexibilidad de la FED

- Históricamente, los REITs han ofrecido rendimientos atractivos con una menor volatilidad respecto al S&P 500, especialmente en periodos de bajas tasas de interés.
- Ante una mayor flexibilidad en tasas por parte de la FED en 2025-2026, podríamos esperar que el sector inmobiliario del S&P presente un atractivo futuro.
- Las expectativas del sector hacia 2026-2027 resultan favorables, además, la valuación actual es atractiva en comparación con su historia (visualizamos ciertos catalizadores).

El sector de inmobiliario (REITs) en EE. UU., menores tasas mayor vs altos dividendos

Pese a incorporar adecuaciones comerciales y de volatilidad, como en la mayoría de los sectores del S&P 500, ahora el sector inmobiliario, conocido como REITS (Real Estate Investment Trust) podría encontrar una etapa de valor ante una mayor flexibilidad en las tasas de interés de la FED 2025-2026 (hace que los yields sean más atractivos respecto al nivel de tasas), además de un entorno de mayor demanda de complejos industriales y de almacenamiento (destacan los Data Centers y Towers), entre otros aspectos. El sector estará bajo condiciones económicas desafiantes, pero con esa tradición histórica de generar oportunidades. Este análisis contempla el entorno sectorial, las expectativas de crecimiento, la valuación y las oportunidades en emisoras del SIC.

Sector Inmobiliario en el S&P, "Total Return" a futuro

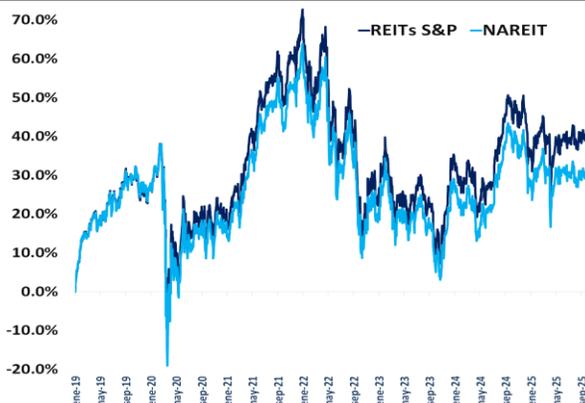
Previo a la pandemia (10 años antes del 2020), el sector presentó un crecimiento promedio en las utilidades de 6.0% (vs 10.8% en el S&P), el noveno lugar de los 11 sectores. En la pandemia, durante 2020-2023, el sector registró un incremento promedio en las utilidades de 8.0% (vs 9.8% del S&P). **El sector registró sus mayores crecimientos en 2021 y 2022**, sin embargo, es bueno recordar el cambio de visión sobre el sector ante el inicio del ciclo alcista en los tipos de interés, llevándolos a un máximo histórico. Hacia el futuro (2026-2027), se espera que el mercado inmobiliario presente un crecimiento promedio en las utilidades de 11.4%, inferior respecto al estimado en el S&P, de 12.9%. Dentro del S&P, este dato representa el sexto lugar en cuanto a mayor crecimiento. El aspecto clave a considerar es el ciclo de recortes de la tasa de interés por parte de la Reserva Federal. El S&P 500 mantiene una valuación elevada respecto a su historia, reflejando el apetito de los inversionistas por sectores como tecnología y comunicaciones. Este fenómeno ha desviado el interés hacia sectores con menor protagonismo, como el inmobiliario.

Yields atractivos, crecimiento en sectores nuevos

En 2026, los REITs recomendados que se destacan por su solidez y potencial de crecimiento son: Annaly Capital ofrece altos dividendos (7.0%–10.0%) con activos hipotecarios; W.P. Carey mantiene alta ocupación global y dividendos superiores al 5.0%; American Tower apuesta por infraestructura 5G, con bajo dividendo, pero alto crecimiento; Rexford Industrial sobresale en California con ocupación del 97.6% y dividendos cercanos al 4%; y Digital Realty se beneficia del auge del almacenamiento en la nube. De las emisoras de nuestra muestra del SIC, destacamos: Equinix (EQIX), Crown Castle International (CCI) y Prologis (PLD). Con mejor escenario para un *total return* (aumento del precio de la acción más dividendos) escogemos a Prologis.

Desempeño S. Inmobiliario vs S&P 500

REITs S&P 500 e Índice NAREIT



	REITs S&P 500	NAREIT
2019	3.6%	3.6%
2020	4.1%	5.0%
2021	3.1%	3.7%
2022	3.0%	3.4%
2023	3.7%	3.2%
2024	2.9%	3.8%
2025	3.7%	4.9%

Fuente: Elaboración propia con información de Bloomberg (técnico, es el descuento respecto a la media de 200 días).

El sector de REITS es el décimo con mayor "peso" en el S&P 500.

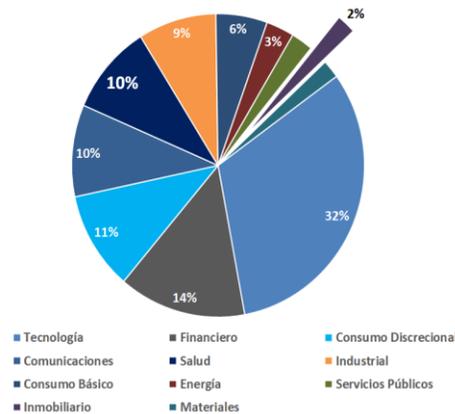
Sector Inmobiliario en EE. UU., un ciclo que no favorece en 2025

En los últimos cinco años, el sector inmobiliario del S&P ha mostrado alta sensibilidad a los ciclos económicos, pero al entorno de pandemia y postpandemia. El 2020 fue de alta volatilidad por la pandemia. Muchos REITS, especialmente los de oficinas y centros comerciales, sufrieron caídas significativas. Sin embargo, los REITS de logística, almacenamiento y centros de datos mostraron resiliencia. En 2021, una recuperación, de hecho, el índice FTSE Nareit All Equity REITS tuvo un rendimiento total de aproximadamente **+41.0%**, impulsado por la reapertura económica y la recuperación del consumo. En 2022 y 2023 observamos un entorno mixto, el primero fue negativo ante aumento agresivo de tasas por parte de la Reserva Federal afectó el valor de los activos inmobiliarios (el índice general de REITS cayó cerca de **-25.0%**), **pero el segundo año fue de una recuperación** parcial, aunque persistieron desafíos en oficinas y retail, los REITS industriales y residenciales se beneficiaron de la demanda estructural. El rendimiento fue positivo, aunque moderado. En 2024, todos los REITS mostraron ganancias, destacando los de oficinas, almacenamiento y torres celulares. En este año, se presentó un buen inicio, y ahora apuntan a beneficios ante una mayor flexibilidad de la FED. Será clave el comportamiento empresarial para el desarrollo de nuevos espacios, destacan los de IA.

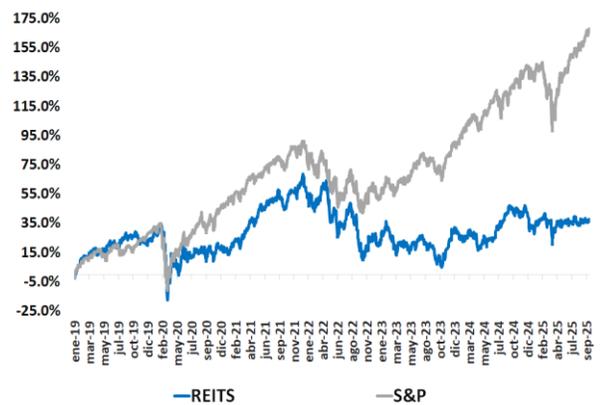
El sector (REITS) del S&P 500 están compuestos por empresas que poseen, operan o financian bienes raíces generadores de ingresos. Existen dos tipos principales: *Equity REITS*: poseen y operan propiedades inmobiliarias (ingresos por rentas); y *Mortgage REITS*: financian bienes raíces mediante hipotecas o valores respaldados por hipotecas (ingresos por intereses). En términos estructurales, los REITS deben distribuir al menos 90.0% de sus ingresos imponible como dividendos, lo que los hace atractivos para inversionistas que buscan ingresos. El rendimiento promedio por dividendos de los REITS del S&P 500 es de alrededor del 4.0%, superior al promedio del índice general. Algunos subsectores como *Net Lease REITS* ofrecen rendimientos más altos (5.3%), mientras que sectores como *Data Centers* y *Towers* ofrecen rendimientos más bajos (2.5%-2.8%).

En periodos de 25 y 50 años, los REITS han ofrecido mejores rendimientos que el S&P 500.

Participación Inmobiliaria REITS en el S&P



Desempeño S. Inmobiliario vs S&P



Fuente: Elaboración propia con información de Bloomberg.

Mercado inmobiliario, adaptabilidad en tiempos adversos

Actualmente, el índice S&P 500 incluye 25 empresas clasificadas como REITS, las cuales están distribuidas en diversas subindustrias del sector inmobiliario. Entre ellas se encuentran los REITS residenciales, como AvalonBay Communities y Camden Property Trust; los REITS de oficinas, como Boston Properties y Alexandria Real Estate Equities; los REITS industriales y especializados, como Prologis, Equinix y American Tower; los REITS de almacenamiento, como Public Storage; y los REITS de centros comerciales, como Simon Property Group. Todas estas compañías forman parte del sector Real Estate según la clasificación GICS y representan una porción relevante del rendimiento y la diversificación del S&P 500, aportando estabilidad y exposición al mercado inmobiliario dentro del índice.

En nuestra muestra del SIC, solo encontramos 7 REITS: SBA Communications, Equity Residential, Equinix, Crown Castle, American Tower, Prologis y Public Storage.

Sectores como centros de datos y bodegas de autoalmacenamiento han sido especialmente rentables en años recientes.

Para calificar como REIT, una empresa debe distribuir al menos el 90% de sus ingresos imponibles a los accionistas.

Medidas comerciales de Trump y sus implicaciones

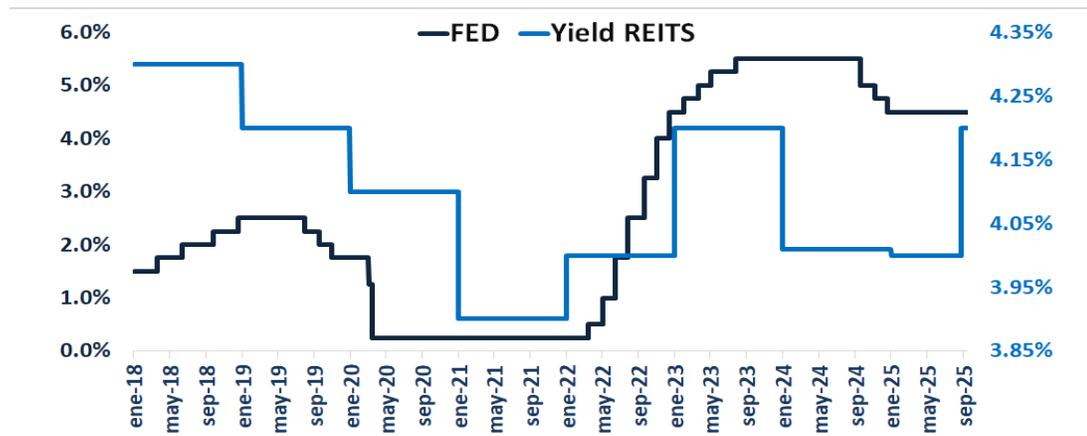
El sector inmobiliario no quedó exento del efecto de volatilidad ante la llegada de Trump, pero ante la implementación de su política comercial. Los principales cuestionamientos del sector sobre este contexto abarcan los siguientes aspectos: 1) **restricciones migratorias, ya que** a reactivación del programa “Quédate en México” y otras políticas migratorias más estrictas han reducido la disponibilidad de mano de obra, especialmente en construcción y mantenimiento. Esto ha generado **mayores costos laborales**, afectando los márgenes de rentabilidad de desarrollos inmobiliarios comerciales e industriales; 2) **política arancelaria, ya que** Trump ha propuesto un “Servicio de Impuestos Externos” para imponer aranceles a países como China, México, Canadá y la UE, lo que han generado **presiones inflacionarias** que podrían afectar el valor de los activos inmobiliarios y aumentar los costos de materiales de construcción. Además, a corto plazo, algunas empresas han adelantado compras, lo que ha **incrementado la demanda de espacios industriales y de almacenamiento**, beneficiando temporalmente a los REITs industriales.; y 3) la visión sobre las tasas de interés y rentabilidad, aunque se esperaba una reducción de tasas por parte de la Reserva Federal, la incertidumbre fiscal y comercial ha llevado a una postura más cautelosa. Esto ha reducido los márgenes de ganancia esperados en propiedades.

Evolución del sector, fortaleciendo la diversificación

Los REITs especializados se posicionan como vehículos clave ante las transformaciones del mercado. Digital Realty Trust (DLR) lidera los REITs de Centros de Datos, impulsados por la inteligencia artificial y con una rentabilidad por dividendo del 2.73%. En el sector industrial, Rexford Industrial (REXR) destaca por su alta ocupación (97.6%) y expansión en zonas estratégicas. Crown Castle (CCI), dentro de los REITs de Infraestructura de Comunicaciones, ofrece dividendos atractivos (6.90%) pese a caídas recientes. Los REITs de Salud y Vivienda para Adultos Mayores muestran fuerte crecimiento en ocupación y rentas, mientras que los REITs de Oficinas Modernas avanzan en su recuperación postpandemia. Finalmente, los REITs de Vivienda Unifamiliar responden a la alta demanda de alquiler, proyectando ingresos operativos al alza en 2025. Una cartera diversificada en estos segmentos puede capturar tendencias estructurales con potencial de largo plazo.

Existen ETFs de REITs que utilizan estrategias de “smart beta” priorizando el rendimiento por dividendos, salud financiera y el potencial de crecimiento,

Ciclo de Tasas Reserva Federal vs Yields REIT'S Promedio S&P 500



Fuente: Elaboración propia con información de Bloomberg.

Adaptándose a diversos contextos

A partir del segundo semestre de 2020, algunos sectores como **hospitalidad y resorts** mostraron una recuperación impresionante, con retornos superiores al 50% en el cuarto trimestre. La respuesta rápida de los gobiernos y bancos centrales (como la reducción en los tipos de interés y estímulos fiscales) ayudó a estabilizar los mercados. **Mortgage REITs** fueron los más afectados, debido a su dependencia de ingresos por intereses y su exposición a riesgos de crédito y liquidez. **Equity REITs (EREITs)**, que obtienen ingresos por rentas, mostraron mejor desempeño relativo, aunque también sufrieron. REITs especializados (por tipo de propiedad) tuvieron un rendimiento ligeramente mejor que los diversificados durante la pandemia, aunque la diferencia fue débilmente significativa. Es importante destacar que en estos años debido al impulso de la IA (Inteligencia Artificial), el sector iniciaría una nueva etapa, incorporando nuevos sectores.

Entre 1994 y 2021, algunos subsectores de REITs superaron al S&P 500 en rendimiento anual promedio: autoalmacenamiento, Industrial y Residencial.

En 2025, el índice del sector de REITs ha presentado un rendimiento de 3.5% vs 14.3% del S&P.

El sector inmobiliario del S&P, una historia cíclica de oportunidades y retos

Previo a la pandemia (10 años antes del 2020), el sector presentó un crecimiento promedio en las utilidades de 6.0% (vs 10.8% en el S&P), el noveno lugar de los 11 sectores. En la pandemia, durante 2020-2023, el sector registró un incremento promedio en las utilidades de 8.0% (vs 9.8% del S&P). **Los mayores crecimientos del sector se observaron en 2021 y 2022**, sin embargo, es bueno recordar el cambio de visión sobre el sector ante el inicio del ciclo alcista en las tasas de interés, llevándolas a un máximo histórico.

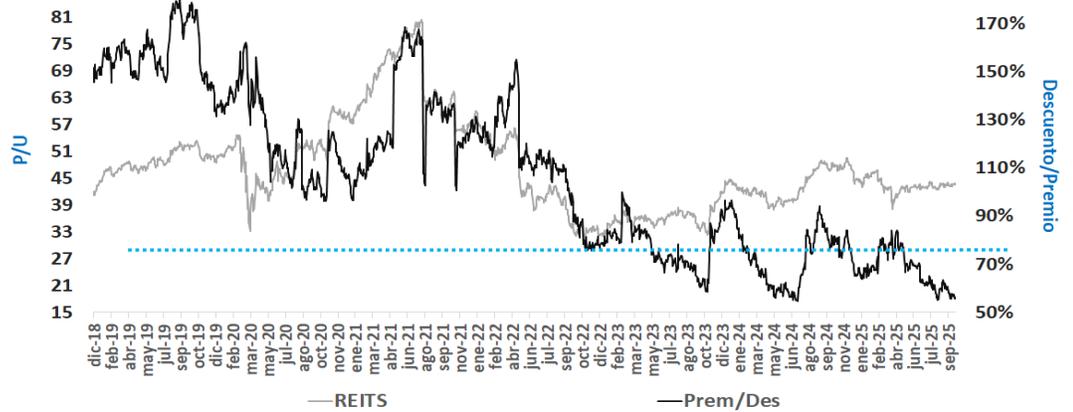
Desde 2018, EE. UU. ha experimentado varios ciclos de política monetaria, comenzando con tasas de interés bajas que impulsaron sectores como el inmobiliario y favorecieron a los REITs. Durante 2020 y 2021, estos se beneficiaron de la recuperación postpandemia, especialmente en espacios logísticos y residenciales, aprovechando el financiamiento accesible para expandirse. En 2023 y 2024, con tasas más estables, los REITs mantuvieron su fortaleza, destacando en los segmentos comercial e industrial gracias a la reactivación económica. En ese periodo, los ETF de REITs (VNQ, SCHH, IYR) lograron un rendimiento anual promedio de 10.6%, superando al S&P 500 (7.1%), lo que refleja su mayor consistencia en entornos de recuperación. Mientras el S&P 500 mostró mayor volatilidad, los REITs ofrecieron ingresos estables y diversificación, consolidándose como una opción atractiva para los inversionistas.

Modestas expectativas en el Sector 2025

Previo al inicio del 2025, la expectativa del sector en Bloomberg consideraba un aumento en las utilidades de 3.4%, pero después de los ajustes observados, en gran medida por el *Liberation Day*, ahora se estima que el sector presente un ligero incremento de 0.1%. Será clave considerar eventuales revisiones adicionales, si el efecto de los aranceles en precios termina por afectar los volúmenes. De nuestra muestra del SIC (7 emisoras), para este año esperamos un aumento en las utilidades de 73.0% (usamos utilidades vs FFO para comparar a emisoras). Tomando en cuenta el dato previo, esperamos el mejor desempeño en el sector de base de datos, residencial e industrial.

La valuación del sector de REITs luce atractiva, además con diversos catalizadores.

P/U Sector Inmobiliario Valuación Relativa vs S&P (premio/descuento)



Fuente: Elaboración propia con información de Bloomberg.

Valuación atractiva, esperamos mayores yields vs tasas de interés más bajas

En la actualidad, el sector de REITs del S&P cotiza a un Múltiplo P/U de 43.8x, un ligero premio de 5.3% respecto al Múltiplo promedio observado de los últimos 4 años. El sector mantiene una valuación similar a la observada en años de mayor crecimiento, como 2022, pero la diferencia radica en el escenario de tasas vs *yields*, resultando hoy un punto más atractivo. En cuanto a valuación relativa (respecto al S&P 500), en la actualidad el sector de salud presenta un premio de 56.3%, inferior al promedio observado en los últimos 3 años de 74.6%. Debemos incorporar que en la valuación del S&P se observa un premio de 22.5% respecto a su Múltiplo promedio de los últimos 5 años, validando el apetito de los inversionistas por el sector tecnológico. Al igual que en otros sectores, existen elevadas valuaciones por una sobrevaloración en los Múltiplos de algunas emisoras de estos sectores, restando apetito a otros (a este en menor medida).

En 2001, el valor de mercado de los REITs dentro del S&P 500 era de \$20, 000 mdd. Para finales de 2019, aumentó a \$773, 000 mdd.

Antes de octubre de 2001, los REITs no eran parte del índice S&P 500. Desde entonces, su participación ha crecido significativamente, pasando de representar solo el 0.2% del índice a 2.8% en 2019

Oportunidades a futuro

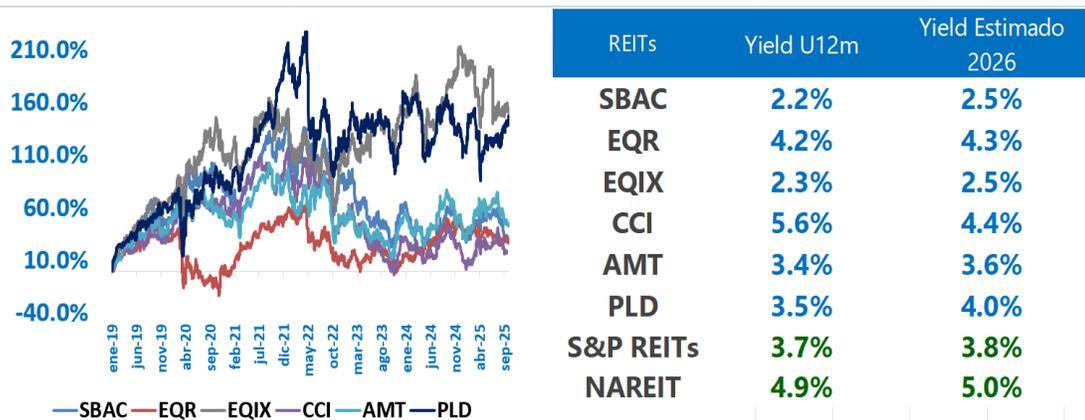
Hacia el futuro (2026-2027), se espera que el sector inmobiliario presente un crecimiento promedio en las utilidades de 11.4%, inferior respecto al estimado en el S&P, de 12.9%. Dentro del S&P, este dato representa el sexto lugar en cuanto a mayor crecimiento. El aspecto clave a considerar hacia adelante será el escenario económico a partir del 2S25 (actividad económica e inflación). Además, es importante señalar que algunas empresas, de manera individual, podrían presentar un mayor atractivo al confirmar una mejor actividad económica en EE. UU., además del confirmado ciclo de recortes de la tasa de interés por parte de la Reserva Federal.

Se visualiza una tasa terminal menor respecto a lo esperado en meses previos

Con la visión de menores tasas de interés en EE. UU. hacia 2026 y ciertos indicadores, vemos probabilidad de un entorno favorable en el sector de REITs del S&P 500 a través de los siguientes aspectos: 1) **menor costo de financiamiento, ya que** los REITs suelen utilizar deuda para adquirir y desarrollar propiedades. Con tasas bajas, el costo de esa deuda disminuye, lo que mejora la rentabilidad de sus operaciones; 2) **altos dividendos sostenibles, ya que** en un entorno de tasas bajas, estos dividendos se vuelven más atractivos que los rendimientos de bonos o cuentas de ahorro; 3) **mayor atractivo frente a renta fija, cuando** los bonos ofrecen rendimientos bajos, los REITs se convierten en una alternativa más rentable para los inversores que buscan ingresos pasivos; 4) **potencial de revalorización de activos, ya que** tasas bajas pueden impulsar la demanda de bienes raíces, elevando el valor de las propiedades, lo que mejora su valoración en bolsa

Los ETFs de REITs evitan la doble tributación al pasar los ingresos directamente a los accionistas. Esto los hace más eficientes fiscalmente que poseer REITs individuales o bienes raíces físicos.

Desempeño del sector inmobiliario REITs– Expectativas 2025



Fuente: Elaboración propia con información de Bloomberg (Yield anual).

¿Qué emisoras del sector lucen mejor en el SIC?

Esperaríamos que el reciente ajuste a la visión de la Reserva Federal de 3 recortes a las tasas de interés (respecto a los 2 previstos en meses previos), y los 2 posibles en 2026 y 2027, generen condiciones para potencializar el atractivo en los REITs. En 2026, los REITs más recomendados son los siguientes: 1) Annaly Capital Management (NLY) ofrece altos dividendos (7.0–10.0%) gracias a su cartera de activos hipotecarios, siendo ideal para quienes buscan ingresos pasivos; 2) W.P. Carey (WPC) mantiene una ocupación del 98.0% en propiedades diversificadas en EE.UU., Europa y Japón, con dividendos superiores al 5.0%; 3) American Tower Corporation (AMT) se enfoca en infraestructura de telecomunicaciones, con exposición al crecimiento del 5G, ofreciendo bajo dividendo, pero alto potencial de expansión; 4) Rexford Industrial (REXR) destaca en el sector industrial de California, con alta ocupación (97.6%) y dividendos cercanos al 4.0%; y 5) Digital Realty Trust (DLR) se beneficia del auge en almacenamiento en la nube, con un retorno total del 95.0% entre 2019 y 2023. Para quienes buscan diversificación con menor riesgo, los ETF de REITs como Vanguard Real Estate ETF (VNQ), iShares U.S. Real Estate ETF (IYR) y Schwab U.S. REIT ETF (SCHH) ofrecen exposición amplia al mercado inmobiliario, buena liquidez y estrategias enfocadas en ingresos pasivos. **De las emisoras de nuestra muestra del SIC, destacamos:** Equinix (EQIX), Crown Castle International (CCI) y Prologis (PLD). Con mejor escenario para un **total return** (aumento del precio de la acción más dividendos) escogemos a Prologis.

Prologis es uno de los principales REITs en EE.UU., en México tiene una Fibra, Fibra Prologis (Fibrap14).

Directorio

DIRECCIÓN DE ANALISIS ECONÓMICO CAMBIARIO Y BURSÁTIL

Janneth Quiroz Zamora	Directora de Análisis Económico, Cambiario y Bursátil	T. 5230-0200 Ext. 0669	jquirozz@monex.com.mx
J. Roberto Solano Pérez	Gerente de Análisis Económico, Cambiario y Bursátil	T. 5230-0200 Ext. 0760	jsolano@monex.com.mx
Brian Rodríguez Ontiveros	Analista Bursátil	T. 5230-0200 Ext. 4195	brodriguez01@monex.com.mx
André Maurin Parra	Analista Económico	T. 5230-0200 Ext. 2307	amauring@monex.com.mx
Rosa M. Rubio Kantún	Analista Económico	T. 5230-0200 Ext. 4466	rmrubiok@monex.com.mx
Kevin Louis Castro	Analista Económico	T. 5230-0200 Ext. 4186	klouisc@monex.com.mx
César Adrián Salinas Garduño	Analista de Sistemas de Información	T. 5230-0200 Ext. 4790	casalinasg@monex.com.mx

Disclaimer

Nosotros, el Área de Análisis y Estrategia Bursátil, certificamos que las opiniones contenidas en este documento reflejan exclusivamente el punto de vista del analista responsable de su elaboración. Asimismo, certificamos que no hemos recibido, ni recibiremos, compensación alguna directa o indirecta a cambio de expresar una opinión específica de este reporte.

Es importante mencionar que los analistas no mantienen inversiones directas o a través de interpósita persona, en los valores o instrumentos derivados objeto del reporte de análisis, así como que ninguno de los miembros del Consejo, directores generales y directivos del nivel inmediato inferior a éste, fungen con algún cargo en las emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente documento.

En los últimos doce meses, es posible que Monex Grupo Financiero, S.A. de C.V. y/o las Entidades Financieras que lo conforman (en lo sucesivo "Monex"), a través de sus áreas de negocio, haya recibido compensaciones por prestar algún servicio de representación común, financiamiento corporativo, banca de inversión, asesoría corporativa u otorgamiento de créditos bancarios, a emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente informe. Monex no mantiene inversiones, al cierre del último trimestre, directa o indirectamente, en valores o instrumentos financieros derivados, cuyo subyacente sean valores, objeto del presente reporte, que representen el uno por ciento o más de su cartera de inversión, de los valores en circulación o del subyacente de los valores emitidos.

Este reporte está dirigido a la Dirección de Promoción de Banca Privada, Asesoría Patrimonial y Banca de Empresas de Monex. Las recomendaciones reflejan una expectativa de comportamiento de un valor contra su mercado de referencia y en un plazo determinado. Este comportamiento puede estar explicado por el valor fundamental de la compañía, pero también por otros factores. El cálculo del valor fundamental realizado se basa en una combinación de una o más metodologías generalmente aceptadas en los análisis financieros, y que pueden incluir, entre otras, análisis de múltiplos, flujos de efectivo descontados, análisis por partes o alguna otra que aplique al caso particular que se esté analizando. Sin perjuicio de lo que antecede, podrían tener más peso otros factores, entre los que se encuentran el flujo de noticias, momento de beneficios, fusiones y adquisiciones, el apetito del mercado por un determinado sector, entre otros; estos factores pueden llevar a una recomendación opuesta a la indicada solamente por el valor fundamental y su comparación directa con la cotización.

Nuestra política de recomendación contempla los siguientes escenarios: Compra.- Cuando el rendimiento esperado de la acción supere en más del 5% el rendimiento esperado del IPyC; Mantener.- Cuando el rendimiento esperado de la acción se ubique entre el \pm 5% el rendimiento esperado del IPyC; Venta.- Cuando el rendimiento esperado de la acción sea inferior en más del 5% el rendimiento esperado del IPyC.

El presente documento fue elaborado por Monex con información pública obtenida de fuentes consideradas como fidedignas, sin embargo, no existe garantía, explícita o implícita, de su confiabilidad, por lo que Monex no ofrece ninguna garantía en cuanto a su precisión o integridad. El inversionista que tenga acceso al presente documento debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo. El contenido de este mensaje no constituye una oferta, invitación o solicitud de Monex para comprar, vender o suscribir ninguna clase de valores o bien para la realización de operaciones específicas. Monex no asume, ni asumirá obligación alguna derivada del contenido del presente documento, por lo que ningún tercero podrá alegar un daño, perjuicio, pérdida o menoscabo en su patrimonio derivado de decisiones de inversión que hubiese basado en este documento. Las opiniones aquí expresadas sólo representan la opinión del analista y no representan la opinión de Monex ni de sus funcionarios. Los empleados de las áreas de promoción, operación, directivos o cualquier otro profesional de Monex, podrían proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito a los clientes que reflejen opiniones contrarias a las expresadas en el presente documento. Inclusive, Monex o cualquiera de sus promotores, operadores, afiliadas o personas relacionadas podrían realizar decisiones de inversión inconsistentes con las opiniones expresadas en el presente documento.