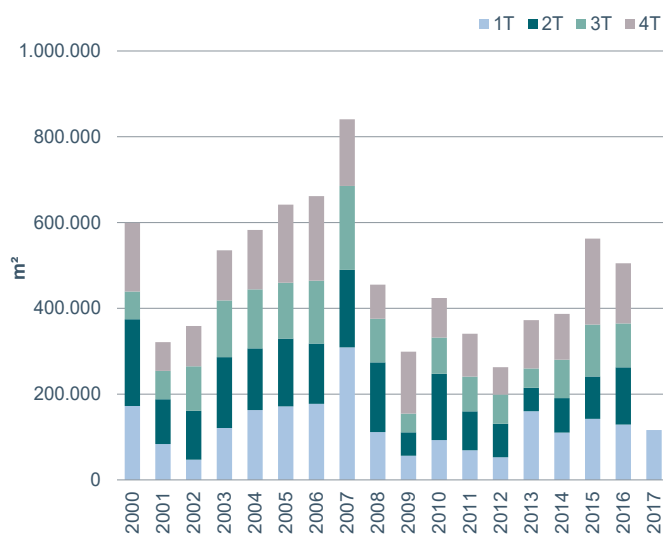


Market in Minutes Oficinas Madrid

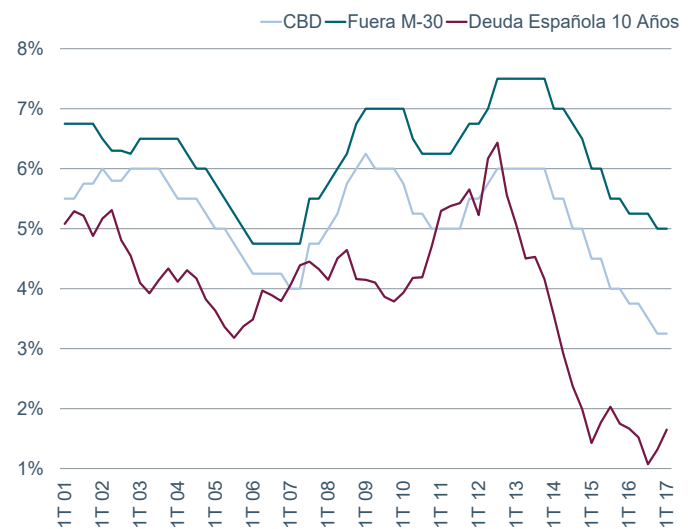
1T 2017

GRÁFICO 1
Absorción anual



Fuente: Savills

GRÁFICO 2
Rentabilidades *prime* vs deuda a 10 años



Fuente: Savills / INE

SUMARIO

Notable incremento en los valores medios de cierre

■ Los discretos resultados del primer trimestre en el mercado de usuarios contrastan con el rotundo crecimiento de los valores medios de rentas de cierre.

■ El año empieza, como ya ocurrió en 2016, sin megaoperaciones (>10.000 m²), lo que ha contribuido a que se alcance un volumen de contratación discreto. Los cerca de 116.000 m² representan un descenso de la absorción del 10% respecto al 1T 16.

■ El número de operaciones registrado en edificios empresariales (exclusivos de oficinas y semi industriales) se alinea con la cifra de 1T 16, tan solo un 3% inferior.

■ La tasa de disponibilidad se ha mantenido estable a pesar del debilitamiento en los indicadores de actividad debido a la salida definitiva del mercado de activos por cambio de uso, así como a la baja temporal de edificios que actualmente se encuentran en proceso de rehabilitación/actualización y otros con proyectos de reforma previstos a corto/medio plazo.

■ Con todo, el valor medio ponderado de cierre de las operaciones firmadas en edificios empresariales ha alcanzado por primera vez desde 2011 los 16 €/m²/mes, con un incremento interanual del 13%.

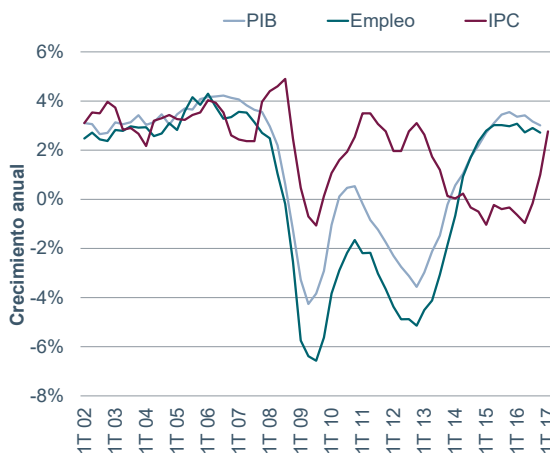
■ El crecimiento de rentas de cierre excluye solo a zonas muy concretas de la periferia lejana.

■ El mercado de inversión acumula ya (hasta abril) cerca de 460 millones de euros. Los poco más de 370 millones registrados en 1T 17 suponen un 46% más del nivel de 1T 16, si bien parte de las operaciones se habían iniciado ya a finales de 2016.

■ La escasez de producto en procesos abiertos sigue siendo la nota del mercado, que queda paliada por el dinamismo de la opción *off market*.

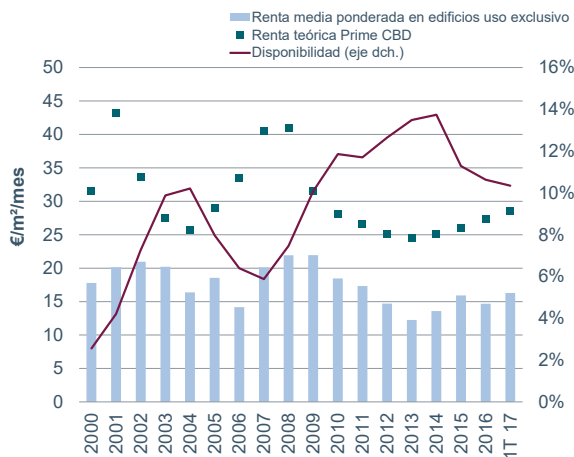
■ Estabilidad en *yields prime* por ausencia de comparables.

GRÁFICO 3
PIB, consumo y empleo en España



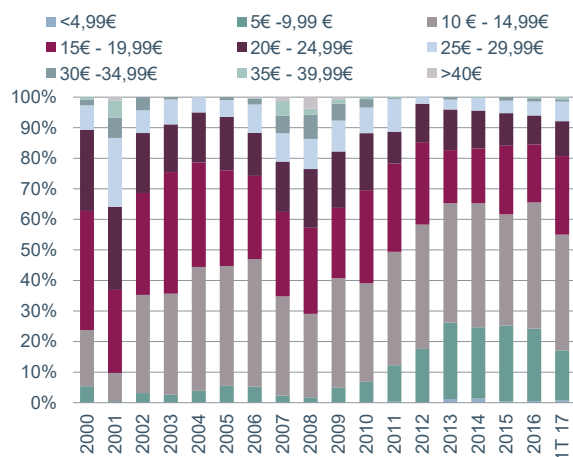
Fuente: INE

GRÁFICO 4
Tasa de disponibilidad y rentas en el mercado de Madrid



Fuente: Savills

GRÁFICO 5
Histograma de rentas. Ed. uso exclusivo y semi industriales



Fuente: Savills

Coyuntura económica

Ni la inestabilidad política internacional ni la interinidad del gobierno nacional impidieron que la economía española cerrase el año 2016 en positivo, encadenando 12 trimestres de crecimiento constante. Las previsiones para los próximos años prolongan el periodo alcista, si bien a un ritmo más moderado, con una media anual del 2,2% hasta 2020 (según Focus Economics).

En cuanto al mercado laboral, el último dato de la EPA (18,6% en 4T 2016) invita, igualmente, al optimismo. La tasa de desempleo se ha reducido de manera continuada desde mediados del año 2013 y todo apunta a que mantendrá la inercia de ajuste durante los próximos ejercicios.

Los últimos indicadores publicados en marzo confirman que nos encontramos en un entorno favorable, con una reducción intertrimestral de 48.559 demandantes de empleo y 161.752 ocupados más afiliados al Sistema de la Seguridad Social.

La confianza empresarial, que mide el sentimiento de los establecimientos empresariales sobre la marcha de su negocio, ha iniciado también el año en positivo en la comparativa interanual tanto del primer trimestre (1,6%) como del segundo (2,8%) debido al incremento de las compañías con una visión favorable de las expectativas, al descenso del pesimismo sobre el futuro inmediato y a la reducción del número de compañías que esperan una situación similar a la actual.

A medida que se afiance la línea de crecimiento de la economía, la inflación se moverá progresivamente hacia un nivel cercano al 2%, como apunta ya el dato adelantado de marzo, que sitúa la tasa de variación interanual en el 2,3%.

Absorción y demanda

Inicio del año marcado por la ralentización en algunos de los indicadores del mercado de usuarios. El volumen de contratación registrado entre enero y marzo en edificios empresariales (exclusivos de oficinas y semiindustriales) se situó en torno a los 116.000 m², lo que muestra una variación interanual negativa de casi el 10% y se queda 5% por debajo del volumen medio registrado en los primeros trimestres de la serie histórica.

El número de operaciones quedaría alineado con la cifra registrada hace un año, tan solo un 3% por debajo, si bien muestra un incremento del 10% respecto a 4T 2016, cuando la variación intertrimestral de los periodos de cierre e inicio de año en la serie histórica se situó en -5%.

Tamaño de las operaciones

El descenso en el volumen de absorción bruta y en el número de operaciones ha dejado también un ajuste en el tamaño medio de superficie contratada, resultado de la optimización de los espacios de trabajo, la flexibilidad y la polivalencia del entorno, así como los nuevos modos de trabajo (como el teletrabajo o el *sharedeskings*).

A pesar de que cada vez son más las compañías que optan por un traslado de sede que implica ampliación de espacio (ya sea en el mismo edificio o en otro o una nueva implantación de una empresa anteriormente sin presencia en el mercado), todavía el grueso de la demanda opta por traslados neutros en términos de espacio, si bien los nuevos diseños de oficinas permiten reducir considerablemente la ratio de superficie por empleado sin crear sensación de aglomeración y desorden.

Disponibilidad actual

La tasa de disponibilidad del mercado global de Madrid desciende ligeramente respecto al trimestre anterior, situándose en torno al 10,4%. En contra de lo esperado, la reincorporación de superficie renovada y actualizada apenas ha afectado al nivel de vacío, que ha quedado compensado por la salida del stock de activos por cambio de uso (como el número 26 de Clara del Rey, una de las históricas sedes de BBVA en el interior de la M-30) y de edificios en proceso de rehabilitación y reforma.

El mayor impacto ha tenido lugar en el CBD, debido principalmente al notable aumento de oferta en AZCA, pasando del 7,5% a finales de 2016 a 11,4% en marzo. En los próximos meses se incorporarán en la misma zona 25.000 m² más con la rehabilitación de Paseo de la Castellana, 77 y la actualización de General Perón, 40, lo que,

probablemente empujará al alza la tasa de vacío. El ritmo de comercialización de los inmuebles marcará el crecimiento. Destaca en este sentido el caso de Torre Europa, que desde el último análisis ha reducido un 60% la superficie disponible.

Oferta futura

Hasta final de año se espera la incorporación de casi 65.000 m² procedentes de nuevos desarrollos (16%) y proyectos de rehabilitación (84%), a los que habría que añadir la superficie procedente de actualizaciones de edificios que implican un alcance más discreto de obras.

Poco a poco los principales actores del mercado toman conciencia de la importancia de la calidad de los espacios y la mejora en ratios de ocupación y niveles de renta respecto a la competencia.

Con todo, apenas el 15% del stock de Madrid se habría desarrollado, rehabilitado o renovado en los últimos siete años, pero la demanda continúa inclinándose claramente por los mejores activos aunque implique una renta más elevada debido a la escasez de inmuebles de calidad (solo el 22% de la disponibilidad actual está considerada nueva o renovada).

Rentas

El descenso de actividad en el mercado de usuarios contrasta con la evolución de las rentas de cierre.

El valor medio ponderado registrado en edificios empresariales durante el primer trimestre superó los 16 €/m²/mes, lo que representa un incremento interanual del 13%. Los edificios semindustriales mostraron una variación incluso superior debido a la contratación de un inmueble *high tech* en entorno urbano que alcanzó una renta >15€/m²/mes.

El nivel alcanzado por los edificios de uso exclusivo de oficinas, por su parte, se quedaría un 11% por encima del dato del 1T 16. Los rangos de rentas altas (≥25€/m²/mes) aumentan su peso del 6% en 2016 a 8% en 2017, pero más significativo es la disminución de valores ≤15 €/m²/mes, que acumulaban el 66% en 2016 y en 1T 2017 apenas superan el 55%.

Las señales de crecimiento en los valores de cierre del mercado han favorecido el incremento de los valores

teóricos, que aumentan tanto en zonas prime como secundarias, dentro y fuera de la M-30. El nivel *prime* CBD alcanza 28,50 €/m²/mes, un 32% por debajo del dato registrado en el último pico de mercado.

Mercado de inversión

El volumen transaccionado en el mercado de oficinas de España entre enero y marzo rozó los 826 millones de euros, lo que supone más del doble de la cifra registrada en el mismo periodo del año anterior y casi el 30% de la cifra anual de 2016. Dos megaoperaciones (>100 millones) han impulsado notablemente la inversión, concentrando poco más de un tercio del total.

En la segunda semana de enero Merlin Properties anunció la compra de la antigua Torre Agbar, ahora Torre Glories, por 142 millones de euros. Se trata de una de las operaciones más voluminosas de la Ciudad Condal de los últimos años, solo precedida por los 145 millones que Deka desembolsó en el año 2010 por la antigua sede de Caja Madrid en la Avenida Diagonal.

La segunda megaoperación corresponde al portfolio Boston, compuesto por 14 edificios de oficinas del BBVA (ocho en Barcelona, cinco en Madrid y uno en Valencia), que ha sido traspasado a Oaktree y Freo.

La significativa presencia de activos transaccionados en el mercado de Barcelona (20 de los 34 que han cambiado de manos) ha elevado considerablemente su participación en el total nacional, pasando del 20% desde 2014 al 59% de 1T 17.

Centrando la atención en Madrid, el mercado de oficinas ha registrado poco más de 370 millones de euros, distribuidos en 12 activos, lo que deja el tamaño medio de operación en torno a 31 millones. A pesar de que la actividad inversora del trimestre se ha centrado en Barcelona, el volumen medio de la capital se mantiene muy por encima, un 40%, del nivel del segundo mercado de España.

En la comparativa interanual, el volumen de inversión de la capital ha incrementado un 46%, pero hay que tener en cuenta que gran parte de las operaciones firmadas entre enero y marzo se habían iniciado a finales de 2016.

Entre las operaciones de Madrid, destaca, por volumen, la venta de la sede de Barclays en Plaza de Colón, adquirido por CBRE Global Investors por más de 55 millones de euros.

Se trata de uno de los activos que se incorporaron como oferta después del verano del año pasado, lo que demuestra que, ante la escasez generalizada de producto, los edificios *prime* (ya sea por calidad técnica y/o localización) son muy bien acogidos por la demanda.

La limitada disponibilidad de activos disponibles en venta queda paliada por el interés en el mercado *off market*, tanto por parte de los compradores, evitando procesos muy concurridos, que implican siempre mayor competencia, lo que les permite ser más agresivos en precio, como de los vendedores, que no ven frustradas sus expectativas de valor.

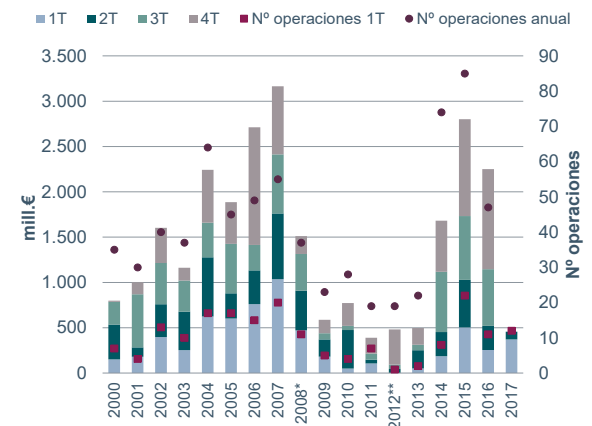
Ante la ausencia de producto, surgen, además, operaciones más imaginativas, como la adquisición por parte de Axiare de un inmueble multipropiedad (Miguel Ángel, 23), con la intención de vaciarlo a medio plazo para someterlo a un proceso de rehabilitación y actualización antes de ponerlo de nuevo en el mercado.

Rentabilidades

Sin novedad en el apartado de *yields*. La quietud en el segmento *prime* mantiene los niveles teóricos de rentabilidad en 3,25% para activos *Prime*-CBD y en 5% en *Prime* fuera de la M-30. ■

GRÁFICO 7

Volumen de inversión por trimestre



Fuente: Savills / *sin Ciudad Financiera / **sin Torre Picasso

TABLA 1
Principales Operaciones - Mdo. Usuarios 1T 2017

Usuario	Zona	Superficie (m ²)	Sector de Actividad
SAGE	A-1	5.100	Servicios profesionales
AMEX	Zona Noreste	4.700	Banca-Finanzas
Liga española de fútbol	Zona Este	4.200	Servicios profesionales
IATA	CBD	4.000	Servicios profesionales
Freshfields	CBD	3.800	Servicios profesionales
Cámara de Cuentas de Madrid*	Zona Este	3.300	Administración pública

Fuente: Savills / *asesorada por Savills

TABLA 2
Principales Operaciones - Mdo. Inversión 1T 2017

Activo	Zona	Comprador	Vendedor
Portfolio Boston (5 edificios)	Periferia	Oaktree + Freo	BBVA
Plaza de Colón, 1 *	Prime	CBRE GI	Barclays
Miguel Ángel, 23	CBD	Axiare	Varios privados
Anabel Segura, 11	A-1	Axiare	Blackstone
Puerto de Sompert, 8	Zona Norte	Axiare	GMP

Fuente: Savills / *asesorado por Savills

PREVISIONES

2017

■ El notable incremento en los valores medios de cierre en edificios empresariales respalda la situación saneada del mercado, a pesar de que durante el primer trimestre la demanda ha ralentizado su actividad.

■ Durante 2017 el crecimiento del stock continuará limitado por la todavía débil actividad promotora. El parque de oficinas tan solo crecerá 55.000 m², de los cuales el 80% corresponden a la nueva sede del Banco Popular. 2018 recibirá los nuevos desarrollos que empezaron en 2016 y algunos que podrían arrancar durante 2017. En total se esperan cerca de 125.000 m², si bien el calendario de obras, incluso el inicio del proyecto, estará en ocasiones condicionado al estado de la comercialización. De momento toda la superficie nueva prevista es especulativa (vacía) y habría que añadir casi 30.000 m² procedentes de proyectos de rehabilitación integral, que, igualmente, condicionarán el ritmo de obras en función del ritmo de comercialización.

■ A pesar del incremento en el volumen transaccionado en el primer trimestre, se espera una actividad moderada hasta después del verano. La escasez de producto disponible en procesos abiertos ha ralentizado considerablemente el mercado, pero no ha conseguido pararlo. Las opciones *off market*, cada vez más frecuentes y aceptadas, han concentrado casi un tercio del volumen transaccionado en los últimos años.

■ Estabilidad en el nivel teórico de *yields*. El incremento de valor llegará a través del crecimiento de rentas.

Equipo Savills

Para más información contacte con:



Luis Espadas
Capital Markets
+34 91 310 10 16
lespadas@savills.es



Pablo Pavía
Inversión nacional
+34 91 310 10 16
ppavia@savills.es



Ana Zavala
Agencia Oficinas
+34 91 310 10 16
azavala@savills.es



Gema de la Fuente
Research
+34 91 310 10 16
gfuente@savills.es

Savills plc

Savills es una consultora líder en servicios inmobiliarios globales que cotiza en la Bolsa de Valores de Londres. Fundada en 1855, tiene una amplia experiencia y ha experimentado una gran expansión. Apostando por liderar en lugar de seguir a otros, cuenta con 700 oficinas y asociados en ambas Américas, Europa, África, Sureste asiático y Oriente Medio.

Este documento tiene un fin meramente informativo. Savills no se hace responsable de cualquier pérdida o perjuicio, directo o indirecto, derivado de su uso. Quedan reservados todos los derechos: se prohíbe su reproducción total o parcial sin previa autorización escrita de Savills Research. © Savills Commercial Ltd.