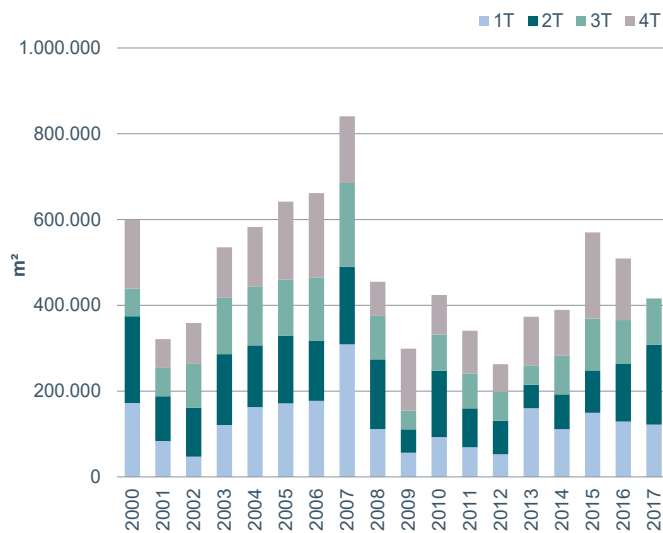


Market in Minutes Oficinas Madrid

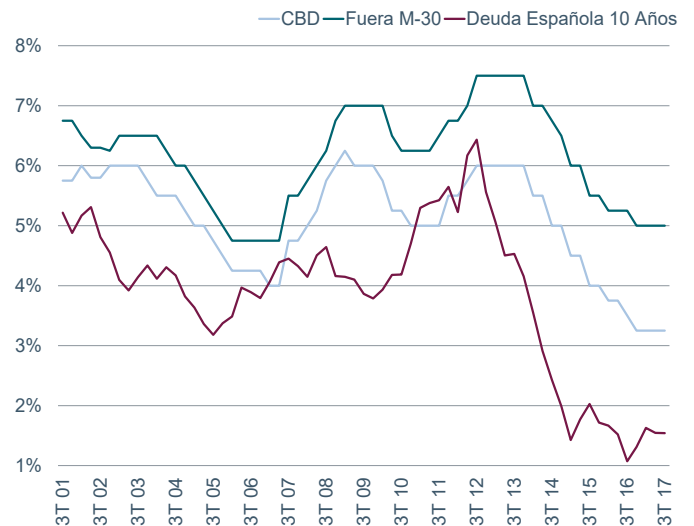
3T 2017

GRÁFICO 1
Absorción anual



Fuente: Savills

GRÁFICO 2
Rentabilidades *prime* vs deuda a 10 años



Fuente: Savills / INE

SUMARIO

Los indicadores de mercado confirman la fase expansiva del ciclo

■ El volumen de absorción bruta acumulado hasta septiembre supera ya los 400.000 m² (+12% respecto al mismo periodo de 2016) a pesar de que, como ya ocurrió el año anterior, no se ha registrado ninguna megaoperación entre enero y septiembre.

■ La previsión para el total anual se mantiene sobre los 500.000 m², lo que supondría el tercer año consecutivo por encima del nivel que el mercado considera saludable.

■ La tasa de disponibilidad mantiene la tendencia de descenso. El mercado global cerró el trimestre en el 10%. La zona prime del eje CBD roza el 100% de ocupación, con una tasa de vacío del 3%.

■ El mercado despierta del letargo promotor. Hasta 2019 se esperan poco más de 200.000 m², de los cuales el 77% se localiza en el exterior de la M-30. De momento, el 100% de la superficie está disponible (estado especulativo).

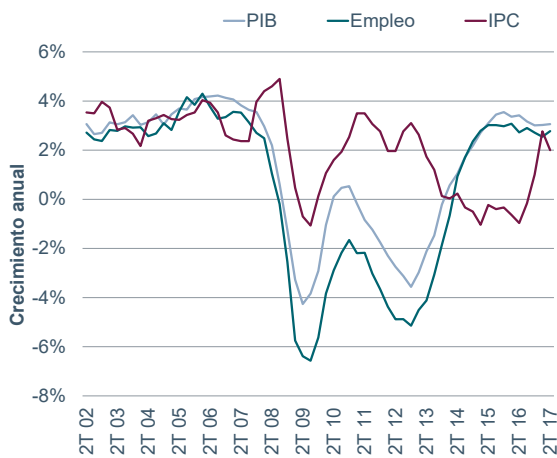
■ Varias de las operaciones más voluminosas del trimestre se encuentran también entre los acuerdos con rentas más altas, lo que ha elevado el valor medio ponderado de cierre hasta 18 €/m²/mes.

■ El porcentaje de operaciones ≥25 €/m²/mes crece (13% en 2017 frente a 6% en 2016) al tiempo que disminuyen las <15 €/m²/mes (55% en 2017 y 66% en 2016).

■ Los poco más de 1.000 millones de euros transaccionados hasta septiembre en el mercado de inversión de Madrid representan el 57% del total nacional. La comparativa con el mismo periodo del año anterior muestra un ligero retroceso del 6% motivado principalmente porque persiste la escasez de producto disponible.

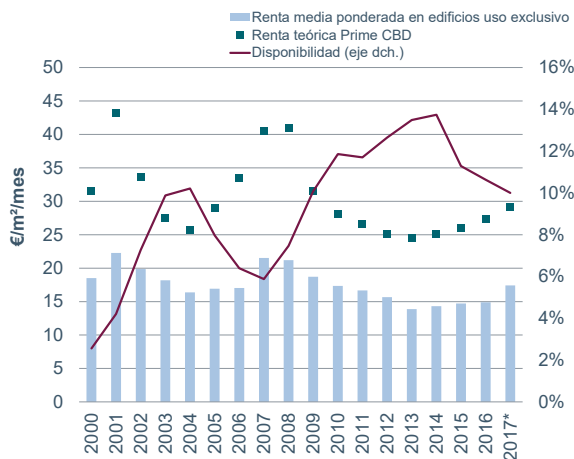
■ Los internacionales toman posiciones y concentran ya el 55% del volumen total. Participan, no solo en operaciones voluminosas de producto secundario, sino que compiten directamente con el capital nacional en producto *prime* en zona *prime*. De hecho, cuatro de las cinco operaciones con valores de repercusión más altos (>8.000 €/m²), llevan firman internacional.

GRÁFICO 3
PIB, consumo y empleo en España



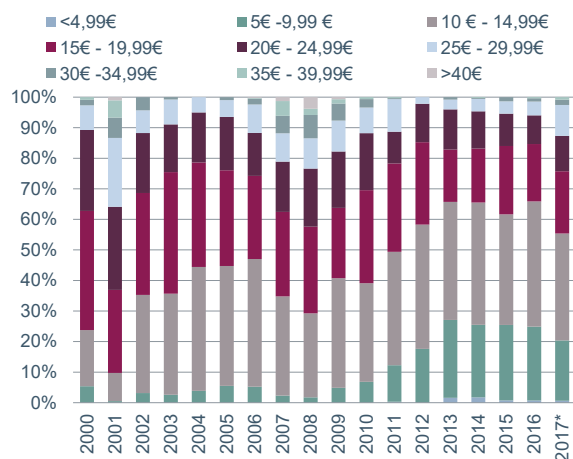
Fuente: INE

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



Fuente: Savills / *hasta 3T

GRÁFICO 5
Histograma de rentas. Ed. uso exclusivo y semindustriales



Fuente: Savills / *hasta 3T

Coyuntura económica

Viento en popa en la economía española. El crecimiento económico del segundo trimestre alcanzó un 3,1% interanual, según INE. Se trata del noveno trimestre consecutivo por encima del 3%, y las previsiones para el segundo semestre del año se situarían en torno a esa marca, lo que permitirá cerrar el año en el 3%.

Las previsiones del PIB han mejorado constantemente desde principios de año, cuando se esperaba un crecimiento interanual del 2,3%, gracias al buen comportamiento de los principales indicadores económicos, lo que incrementa la confianza de los inversores en la economía española.

En cuanto al mercado laboral, en el segundo trimestre el empleo creció un 2,8% en términos de contabilidad nacional. Los datos de la EPA muestran también signos de recuperación, manteniendo de manera constante la tendencia de descenso desde el pico registrado en 2013, que se dilataría en el tiempo hasta 2021, según Focus Economics.

El tejido empresarial se muestra también confiado ante la evolución de la economía. El indicador de confianza empresarial del tercer trimestre publicado por INE crece un 4,3% respecto al mismo periodo del año 2016 gracias al incremento de la opinión favorable de los gestores de los establecimientos empresariales que participan en la muestra, que pasa del 20,3% al 24,4%, y del descenso de las opiniones desfavorables, que pasan del 21,4% al 16,7%.

Absorción y demanda

Tercer trimestre consecutivo sin megaoperaciones (≥ 10.000 m²), si bien el volumen acumulado hasta septiembre de casi 410.000 m² supera ya un 12% la cifra registrada en 2016. Con todo, la ralentización del periodo estival ha dejado su impronta en el mercado, con 103.000 m² contratados, que se sitúan en el mismo nivel que el tercer trimestre del año anterior, un 5% por encima de la media de la serie histórica y un 13% sobre el volumen medio de los últimos cinco años.

En el apartado de número de operaciones, el acumulado de acuerdos firmados registra un descenso del 12%, lo que ha supuesto un incremento en el

tamaño medio contratado, que ha pasado de 780 a 845 m².

Tamaño de las operaciones

Es importante destacar que durante los nueve primeros meses de 2017 se han registrado 33 operaciones ≥ 3.000 m², que superan ya el total anual de 2016, con 31.

Otro aspecto reseñable es la localización de las operaciones. Mientras en 2016 el 68% de estos acuerdos tuvieron lugar en la periferia, en 2017 el 55% de las operaciones se firmaron en edificios dentro de la M-30.

Las operaciones más voluminosas del tercer trimestre, ambas en torno a 5.500 m², coinciden también en localización eje Castellana. Pontegadea ha firmado un acuerdo con A&G Banca Privada en Castellana 92, antes incluso de que el despacho de abogados Baker&McKenzie libere el inmueble para trasladarse al edificio Beatriz en José Ortega y Gasset. Por otro lado, el negocio de los espacios de trabajo compartidos se consolida en España y atrae a operadores internacionales. WeWork ocupa ya Castellana 43 en Madrid y en breve abrirá su sede en el 22@ de Barcelona.

Sector de actividad

Siguiendo la tendencia de otras ciudades europeas, el segmento de centros de negocios y espacios *coworking* irá tomando más peso.

Mientras que en Madrid y Barcelona la contratación de este tipo de negocio apenas representó el 3% en 2016, en UK supuso el 10%.

La llegada de operadores internacionales especializados en esta actividad en sus países de origen y con presencia en otras ciudades europeas aportará dinamismo a un segmento que hasta ahora estaba liderado por pequeños operadores locales.

Además de WeWork, Regus, líder mundial en centros de negocios, ha lanzado un nuevo modelo de oficina compartida denominado Spaces en el que un diseño innovador del espacio de trabajo favorece la comunicación y el intercambio de ideas.

La demanda de espacios diferentes está liderada principalmente por pequeñas empresas y *startup*, muchas de ellas relacionadas con el sector tecnológico, que buscan soluciones flexibles, no solo en términos de espacio, sino también en cuanto a la contratación del espacio.

Disponibilidad actual y futura

La tasa de disponibilidad mantiene la tendencia de descenso, situándose al cierre del tercer trimestre en el 10% para el mercado global de Madrid. La zona *prime* del eje Castellana roza ya el 100% de ocupación, con tan solo un 3% de tasa de vacío. La reincorporación al parque de oficinas de espacios rehabilitados mantiene disponibilidad del CBD por encima del 10%, si bien es importante indicar que concentra casi un tercio del total de superficie renovada en los últimos años.

El exterior de la M-30 continúa en torno al 12%, con la periferia cercana ligeramente por debajo del 10% y la corona más alejada del centro del mercado, cerca del 15%.

La sede del Banco Popular, en el primer tramo de la A-2, ha sido el primer nuevo desarrollo que entra en el mercado desde el año 2015 (cuando finalizaron las obras de la Ciudad BBVA en Las Tablas).

Los nuevos desarrollos previstos hasta 2019 suman más de 200.000 m², concentrados principalmente fuera de la M-30 (77% del total). Entre estos, destaca Torre Chamartín por tratarse de uno de los primeros desarrollos de obra nueva en entrar en el mercado tras cinco años de inactividad promotora, y el primer desarrollo en configuración torre el eje A-1.

Rentas

La renta media ponderada de cierre registrada en edificios empresariales continúa creciendo. Los 18 €/m²/mes registrados en tercer trimestre representan un incremento interanual del 18% debido a que varias de las operaciones con rentas más altas (>30€/m²/mes) aparecen también en el listado de las más voluminosas. El interior de la M-30 crece con más fuerza que la periferia, que se mantiene estable.

Cada vez son más las rentas ≥25 €/m²/mes (13% en el acumulado enero septiembre de 2017 frente al 6% del mismo periodo de 2016) al tiempo que disminuye el porcentaje de acuerdos <15 €/m²/mes (55% en 2017 frente al 66% en 2016).

El comportamiento positivo de la demanda ha permitido un incremento en los valores teóricos de renta. El *prime* CBD llega ya a los 30 €/m²/mes, lo que supone un incremento interanual

del 9% y reduce un 29% la diferencia respecto al último pico de mercado.

El *prime* fuera de la M-30 crece de una manera más pausada, un 6%, mientras que las zonas más alejadas del centro incrementarían apenas un 3%, si bien mantiene el valor teórico del trimestre anterior.

Mercado de inversión

El volumen transaccionado en el mercado de oficinas entre enero y septiembre supera los 1.890 millones a nivel nacional, lo que supone un incremento del 12% respecto al mismo periodo del año anterior. Madrid, con poco más de 1.000 millones, representa el 57% del total y se mantiene como primera plaza del mercado.

Barcelona, con casi 800 millones, supera el doble del volumen registrado entre enero y septiembre de 2016. Las turbulencias en el plano político marcará el resultado anual, no solo en la Ciudad Condal, si no del resto del territorio nacional. El primer impacto ha tenido lugar en la subida de la prima de riesgo y el desplome de la cotización en el mercado de valores.

En la comparativa interanual, Madrid retrocede un 6% en volumen de inversión. El principal motivo continúa siendo la escasez de producto en el mercado, que se acentúa en el caso de activos *prime*. Además, el valor unitario de los activos del portfolio Boston ha influido, no solo en la aportación al volumen total del mercado, sino también al descenso en el valor medio de repercusión en la periferia. El interior de la M-30, en cambio, continúa creciendo, superando ya los 6.000 €/m².

Actividad crossborder

Los nacionales han cedido su liderazgo en el mercado. Los internacionales concentran el 55% del total frente al 30% registrado en la serie histórica.

En los últimos años, la agresividad de los inversores nacionales en producto *prime*, había desviado la inversión de los internacionales hacia activos más secundarios, generalmente de gran tamaño en cuanto al volumen de la operación, pero de menor valor de repercusión y casi siempre en áreas descentralizadas.

En cambio, cuatro de las cinco operaciones con los valores de repercusión más altos llevan la firma de un inversor internacional. Todas ellas

han tenido lugar en el interior de la M-30 y todas han superado los 8.400 €/m², si bien aquellos activos pendientes de una ampliación de espacio destinado a *retail* coinciden con los valores más altos.

Entre los nacionales, las sociimi concentran el 46%, seguidas del capital privado, con el 22%. Las sociimi participan también en el mercado como parte vendedora. Los poco más de 110 millones representan un 10% del total, pero se espera la firma de la cartera de Hispania antes de final de año.

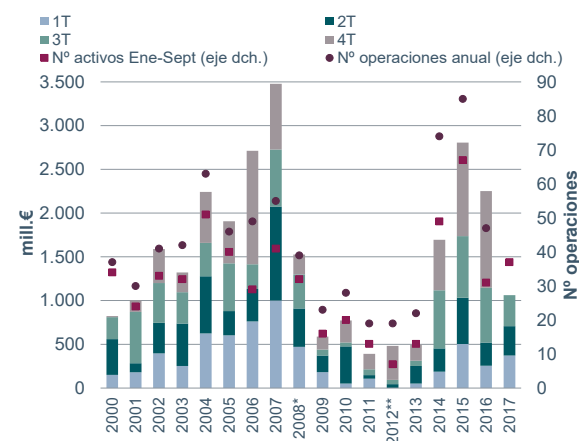
Rentabilidades

El desequilibrio entre oferta y demanda mantiene presión sobre las *yields*, que quedaría reflejado en el cierre de operaciones puntuales por debajo incluso de los niveles teóricos.

La comparativa de los datos teóricos actuales con los registrados en el último pico de mercado mostraría la capacidad de ajuste que existe todavía en determinadas zonas y en determinados productos. En *prime* CBD, con una diferencia de más de 100 puntos básicos por debajo del dato de 2007, se espera que se prolongue el periodo de estabilidad. El entorno actual de crecimiento de rentas favorecerá el incremento de los valores de repercusión.

Prime fuera de la M-30 y secundario dentro de la M-30, ambos en un nivel similar al registrado en 2007, admitirían todavía más ajustes, mientras que las áreas más alejadas del centro, todavía 100 puntos sobre el nivel de 2007, admitirían más compresión, si bien la fase expansiva de rentas no está todavía consolidada. ■

GRÁFICO 6
Volumen de inversión por trimestre



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

TABLA 1
Principales Operaciones - Mdo. Usuarios 3T 2017

Usuario	Zona	Superficie (m ²)	Sector de Actividad
We Work	Prime	5.450	Servicios profesionales
A&G	CBD	5.350	Banca
Homeaway	CBD	5.000	Servicios profesionales
Philip Morris	Área urbana	4.000	Industria
Abante	CBD	4.000	Servicios profesionales
BGC	Área urbana	3.600	Servicios profesionales

Fuente: Savills

TABLA 2
Principales Operaciones - Mdo. Inversión 3T 2017

Activo	Zona	Comprador	Vendedor
CBD*	CBD	Fondo internacional	Inversor privado
Carrera de San Jerónimo, 14	Área urbana	Remer Investment	Mutua Madrileña
Gran Vía, 18	Área urbana	CBRE GI	Inversor privado
Pº Recoletos, 5	Prime	MSG Seguros	Inversor privado
Arturo Soria, 336	Zona Este	Inmobiliaria Colonial	Lar España RE

Fuente: Savills / *asesorado por Savills

PREVISIONES

2017

■ La reactivación de la demanda del mercado de usuarios permitirá superar por tercer año consecutivo los 500.000 m² de contratación, históricamente considerado nivel saludable.

■ El volumen de oferta disponible continúa la tendencia de descenso a pesar de la reincorporación de activos nuevos y renovados al mercado. En septiembre, representaban apenas un 25% del total, concentrado principalmente en el eje Castellana y su entorno más próximo.

■ Los valores de renta continúan en fase expansiva. La demanda asume que los trabajos de rehabilitación y mejora acometidos en los últimos años implican un diferencial de renta respecto a otros activos de la zona y apuestan, además, por la firma de operaciones antes de la entrega del edificio.

■ Hasta finales de año se ha identificado un pipeline de casi 1.200 millones de euros, lo que permitiría alcanzar un volumen anual similar al registrado en 2016. El portfolio Hispania, concentraría un tercio del total pendiente de firma. Existe además un volumen potencial de unos 900 millones que podrían reactivarse durante 2018.

■ La situación de desequilibrio entre oferta y demanda favorece un entorno de compresión de *yields*, si bien el nivel de los mejores activos en las mejores zonas (a más de 100 puntos básicos negativos de diferencia respecto al último pico de mercado) se mantendrán estables. El crecimiento de rentas continuará siendo el motor para el incremento de los valores de repercusión.

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. 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.