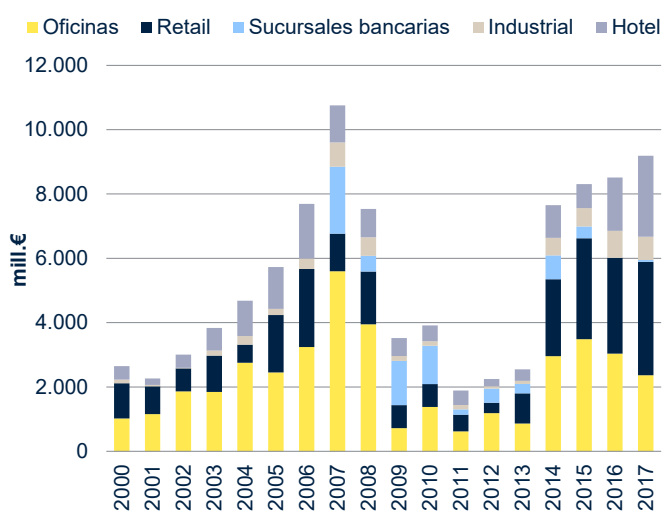


Informe de mercado Inversión España

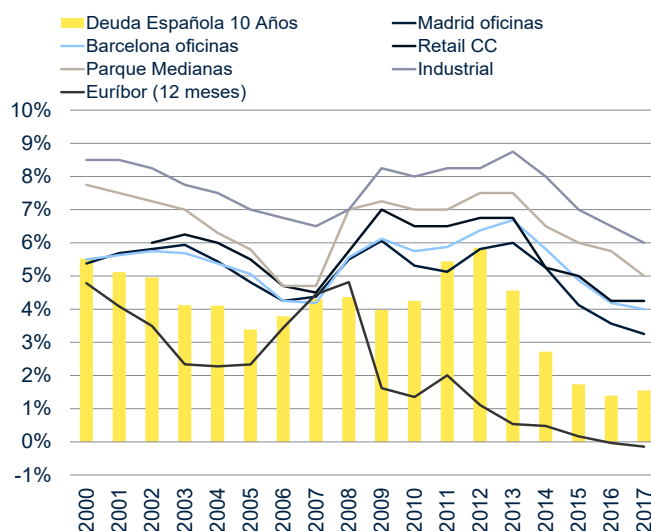
Enero 2018

GRÁFICO 1
Volumen de inversión por sector inmobiliario



Fuente: Savills Aguirre Newman

GRÁFICO 2
Yields Prime vs Deuda a 10 años y Euríbor



Fuente: Savills Aguirre Newman / INE

SUMARIO

Récord de inversión de la última década a pesar de la ralentización en el último tramo del año

■ Los poco más de 9.000 millones de euros transaccionados en el mercado terciario en 2017 marcan el récord de inversión de la última década y se sitúan en segundo puesto de máximos de la serie histórica. Solo un 20% por debajo de los 10.700 registrados en 2007.

■ Hoteles y retail registran en 2017 los máximos en sus respectivas series históricas. La evolución de los indicadores de turismo y consumo refuerzan el interés de los inversores en estos productos.

■ Oficinas y logístico, en cambio, retroceden en los totales anuales respecto a la cifra del año 2016 por una marcada escasez de producto.

■ Los alternativos toman cada vez más fuerza en el mercado de inversión inmobiliaria. La saturación de *players* en los segmentos más habituales (oficinas, retail, industrial/logístico y hotelero), la escasez de producto en venta o de procesos abiertos, así como la escasa dependencia de los ciclos económicos y la posibilidad de registrar rentabilidades más altas, han desviado el apetito de inversores hacia esta clase de activos, al tiempo que están atrayendo a compañías internacionales especializadas en estos mercados en sus países de origen.

■ El conflicto catalán ha paralizado algunos procesos abiertos en Barcelona, al tiempo que ha retrasado la salida al mercado de producto ante la posibilidad

de penalización vía precios. El gobierno central dispone de herramientas para garantizar la estabilidad en el territorio y la seguridad jurídica, lo que repondrá la confianza de los *players* internacionales.

■ El capital transfronterizo continúa liderando el mercado, acumulando el 63% del total terciario, encabezado por los fondos procedentes de Estados Unidos, seguidos de Reino Unido y Francia.

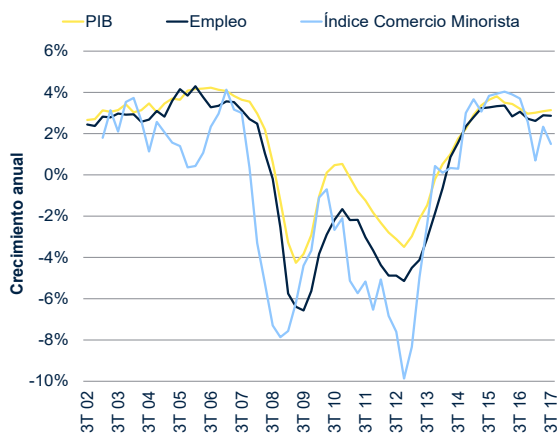
■ Las *yields* en producto *prime* se han mantenido estables durante 2017 y se espera que continúen estables durante 2018. Tan solo los parques de medianas, todavía por encima del nivel precrisis, admitirían algún ajuste.

Coyuntura económica

La economía española ha mantenido el pulso durante 2017. El crecimiento interanual sostenido del 3% en los tres trimestres transcurridos y la previsión del cuarto en 3,1% permitirá cerrar el año en poco más 3%, lo que pospondrá la desaceleración del PIB al año 2018. Hay que indicar, además, que Focus Economics ha mejorado constantemente la previsión anual, desde 2,3% publicada en enero hasta 3,1% de diciembre, solo dos décimas por debajo del nivel anual de 2016.

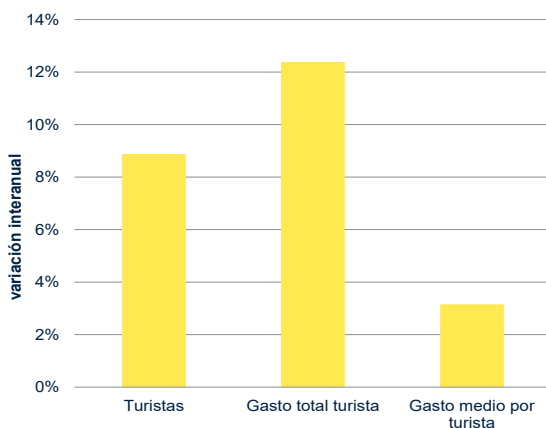
Los datos de consumo final de los hogares publicados por el INE han mostrado un crecimiento moderado

GRÁFICO 3 Principales indicadores económicos



Fuente: INE

GRÁFICO 4 Indicadores turísticos 2017*



Fuente: INE / *datos adelantados del Ministerio de Energía y Turismo

respecto a los datos del año anterior. El promedio acumulado entre enero y septiembre se sitúa en 2,7% y la previsión de Focus Economics para el cierre del año se quedaría en 2,5%.

En cuanto a ventas minoristas, todo apunta a que el año cerrará en positivo, tanto el índice general como el de grandes superficies. Hasta el mes de noviembre, último dato disponible, ambos indicadores muestran un incremento interanual del 1,4% y 1,8% respectivamente.

Tras el retroceso registrado en octubre, acusado especialmente en Cataluña (-4%) consecuencia en gran medida, de la situación política de la región, el incremento de facturación del *Black Friday* y del *Cyber Monday* permitió una mejora considerable en los resultados de noviembre, dejando el dato nacional un 2,9% sobre el mismo periodo del año anterior. Cataluña, por su parte, mejoró igualmente la tasa con un 1,7% pero se encuentra entre las cinco regiones con crecimientos más discretos, mientras que Madrid encabeza el ranking con un 5,1%.

Por otro lado, el Indicador de Confianza del Consumidor del mes de noviembre regresó a niveles superiores a 100 tras el ligero ajuste del mes de octubre que quedó en 99,60. El incremento del indicador se debe al aumento de 3,9 puntos en las expectativas que neutraliza el descenso de 2,2 puntos en la valoración de la situación actual.

El mercado laboral también ofrece datos optimistas. La tasa de desempleo de 3T, 16,38%, continúa la tendencia de ajuste constante iniciado a mediados de 2013 y, según las previsiones de Focus Economics, continuará hasta, al menos, 2022. En términos de contabilidad nacional, el crecimiento de empleo de 3T se situó en el 2,9% interanual, y aunque el fin de la temporada de verano impactó en los datos del mes de octubre, el año cerró con 3,41 millones de desempleados, casi un 8% por debajo del nivel de diciembre 2016. En el acumulado anual, 290.193 personas encontraron trabajo y la Seguridad Social, por su parte, cerró el año con 611.416 afiliados más.

En cuanto a la actividad turística,

el sector turismo es uno de los principales motores de la economía, que representó en 2016 el 11,2% del PIB, según los últimos datos publicados por el INE.

Tras el récord en recepción de turistas registrado en 2016, con 75,3 millones, los datos adelantados publicados por el Ministerio de Energía y Turismo cifran el cierre de 2017 en 82 millones, lo que representa un crecimiento del 9%. Los datos acumulados hasta noviembre de llegada de turistas (77,8 millones), superan ya el 3% del total de 2016 y la comparativa con el mismo periodo del año anterior refleja un incremento del 9%. Cataluña, con un crecimiento acumulado del 6%, es la única región que registra tasas negativas en los meses de octubre y noviembre (-4,7% y -2,3% respectivamente).

El comunicado emitido por el ministerio estima también el gasto de turistas internacionales (87.000 millones de euros). El mayor crecimiento en gasto que en número de turistas incrementará igualmente el gasto medio por turista, 1.061 euros, es decir, un 3,15% más que en 2016.

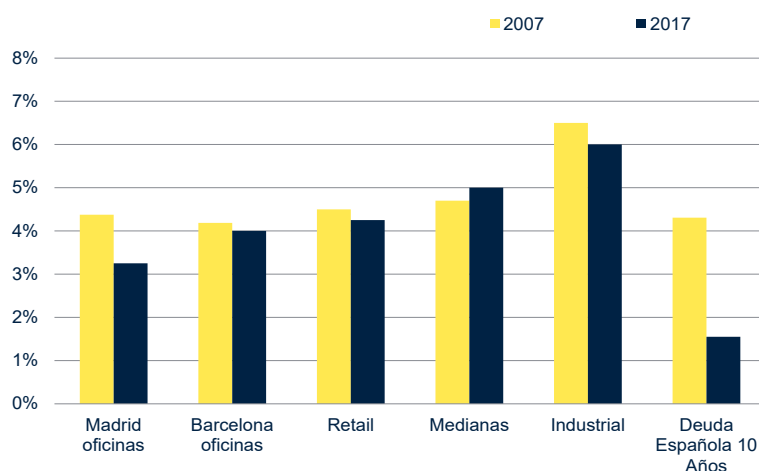
Conflicto catalán

La inestabilidad fruto del conflicto catalán ha impactado, de momento, en la fuga masiva de empresas, la caída de reservas hoteleras, la contracción del consumo y el incremento en el número de desempleados, lo que podría afectar a corto/medio plazo en varios segmentos inmobiliarios. Si la ralentización en la actividad económica catalana se prolonga en el tiempo, afectará de lleno en las cuentas nacionales.

El resultado de las elecciones del 21D ofrece un escenario complicado, pero, como ya ocurrió en octubre, el gobierno central dispone de herramientas para gestionar dentro de un marco legal cualquier situación de desobediencia, lo que garantizará la estabilidad jurídica. Por otro lado, el apoyo de la comunidad internacional y de las instituciones europeas, refuerzan la rigidez del estado ante situación de rebeldía.

La única vía de salida a la confrontación de los gobiernos

GRÁFICO 5
Comparativa Yields Prime 2007 vs 2017



Fuente: Savills Aguirre Newman / Banco de España

regional y nacional pasa por el diálogo y la negociación de propuestas políticas sobre el futuro de Cataluña, con amplitud de miras, siempre dentro del marco legal, que permita alcanzar la estabilidad en el territorio.

A pesar de la actual situación de incertidumbre, la seguridad jurídica está garantizada, por lo que la ralentización temporal de la actividad inversora se resolverá en cuanto el conflicto se canalice a través del ámbito regulatorio. De momento la situación de Cataluña no ha impactado en resto del territorio nacional.

Cuarto año consecutivo en crecimiento

El mercado de inversión terciaria cerró 2017 con poco más de 9.000 millones de euros, lo que representa un incremento del 8% respecto a la cifra del año anterior. Se trata del cuarto año consecutivo en crecimiento, récord de la última década y segundo por volumen en la serie histórica (excluyendo operaciones corporativas, suelo y uso propio). El año 2007 continúa ostentando el nivel de inversión terciaria más alto desde el año 2000, tan solo un 20% por encima del dato de 2017.

Cada segmento, debido a sus circunstancias particulares, muestra una evolución diferente. Hoteles y retail experimentaron incrementos del 52% y 18%,

alcanzando, en ambos casos, el nivel récord de su correspondiente serie histórica, mientras que los mercados de oficinas e industrial/logístico registraron crecimientos interanuales negativos (23% y 10% respectivamente).

Hoteles

El fuerte crecimiento del turismo en España ha sido una de las claves que ha captado el interés de los inversores. Según los últimos datos publicados por la Organización Mundial del Turismo (OMT), España ocupa la tercera posición en el ranking de países con más llegadas de turistas internacionales, por detrás de EEUU y Francia y la segunda en cuanto a ingresos, con 50.622 millones de euros, que encabeza EEUU con 179.603 millones de euros.

Además, España se coronó en 2016 como el mejor país del mundo para hacer turismo, según el informe bianual publicado por el Foro Económico Mundial. Lugares como Barcelona, Madrid o las Islas Baleares son los preferidos por los visitantes extranjeros en nuestro país.

Precisamente las regiones a las que pertenecen los destinos favoritos de turistas (Cataluña, Madrid e Islas Baleares) concentran casi el 50% de un total de cerca de 2.500 millones de euros transaccionados en inversión directa en hoteles.

El archipiélago canario concentró

casi un tercio del total impulsado por los activos integrados en carteras que aparecen entre las operaciones más voluminosas del año (el 70% de los casi 750 millones registrados en Canarias se distribuyeron en inmuebles de portfolios).

El mayor incremento en datos anuales correspondería a Baleares y Andalucía, superando ambas regiones cinco veces la cifra registrada en 2016. Entre los factores que habrían impulsado la actividad en estas regiones destacaría el interés en reposicionar y actualizar el obsoleto parque hotelero de los principales focos de turismo de playa.

En cuanto a producto urbano, Barcelona ha centrado el interés en los últimos años, concentrando en torno al 70% del volumen transaccionado en Cataluña. Las regulaciones administrativas municipales congelarán la oferta de alojamiento hotelero de buena parte de la Ciudad Condal, lo que ha centrado la actividad en activos con las licencias necesarias antes de entrada en vigor de la moratoria.

Retail

El mercado retail fue otro de los grandes protagonistas del año. Los cerca de 3.500 millones representan casi el 40% del total terciario, superando con creces el 28% de porcentaje medio de participación de la serie histórica. Se trata del segundo ejercicio por encima de los 3.000 millones de euros desde el año 2000 y supone, además, una nueva marca récord, un 11% superior a la registrada en 2015 cuando se alcanzaron 3.125 millones de euros.

La categoría de producto tradicional (formada principalmente por centros comerciales, mercado de medianas superficies y supermercados/hipermercados) registró igualmente el nivel máximo de la serie histórica, con casi 3.000 millones de euros (85% del total).

El análisis por subcategorías muestra un notable incremento en el mercado de medianas superficies, que con 550 millones dobla la cifra registrada en 2016.

Los centros comerciales, con poco más de 2.000 millones de euros,

representan un crecimiento del 42% respecto al volumen del año anterior.

Los supermercados/hipermercados registraron crecimiento en el número de operaciones (nueve en 2017 frente a cuatro en 2016), si bien la comparativa de volúmenes deja un saldo negativo del 16% debido al importante peso que tuvo el portfolio de Eroskis adquirido por Invesco en 2016, que concentró casi el 90% del total. En 2017 el parcial de supermercados acumuló unos 340 millones de euros.

El segmento *high street*, por su parte, con un total de 505 millones de euros, quedó un 37% por debajo del volumen del año anterior. A pesar del descenso de actividad, tanto en cifra transaccionada como en número de operaciones (-17%), es importante indicar que se consolida el interés de los fondos internacionales por este tipo de producto, vinculado principalmente a capital nacional privado. En 2017 la cifra de negocio transfrontera representó un 80% del total, mientras que en la serie histórica la

participación de internacionales se situó en torno al 40%.

Logístico

En un momento de clara expansión del comercio online, tanto de cadenas y operadores con productos propios, como de plataformas de venta multimarca, los activos logísticos se presentan como una de las piedras angulares del negocio. El almacenaje y la correcta distribución en tiempo y forma son aspectos clave que garantizarán una buena experiencia de compra y se ha convertido en una herramienta para ganar al usuario. La importancia de este tipo de activos en la cadena de suministro contrasta con el descenso de actividad después de varios años en constante crecimiento.

Como se comentó anteriormente, el descenso registrado en el volumen de inversión se debe principalmente a la alarmante escasez de producto que satisfaga los requerimientos de los inversores y las necesidades de los operadores. Ante la ausencia de producto de calidad y el elevado grado de obsolescencia del parque

logístico nacional, la solución pasa por la adquisición de suelo para su posterior desarrollo. La localización de las parcelas y la calidad del producto final determinarán el éxito en el objetivo final de la operación: rápida comercialización a rentas altas y contrato de larga duración con operadores fuertes en su negocio.

Oficinas

La escasez de producto de calidad disponible en inversión ha lastrado el mercado de oficinas a nivel nacional.

Los poco más 2.300 millones de euros se sitúan un 23% por debajo del volumen de 2016. Casualmente en ambos ejercicios se computaron 93 activos transaccionados, si bien la presencia de operaciones de portfolios dejó 78 acuerdos en 2016 y 80 en 2017.

Mientras que en 2016 se identificaron siete carteras con un total de 22 edificios de oficinas, en 2017 tan solo tuvo lugar una operación: el proyecto Boston compuesta por 15 edificios de oficinas (cinco en

TABLA 1
Megaoperaciones 2017 - Top Ten

Mercado	Activo	Provincia	Vendedor	Comprador	Tipo de operación
Hotel	14 hoteles	varias localizaciones	Hi Partners	Blackstone	portfolio
Retail CC	Xanadú	Arroyomolinos (Madrid)	Ivanhoe	Intu Properties	single
Hotel	Edificio España	Madrid	Trinitario Casanova	Riu	single
Retail CC	Xanadú (50%)	Arroyomolinos (Madrid)	Intu Properties	TH Real Estate	single
Logístico	11 activos	varias localizaciones	Green Oak	GIC	portfolio
Retail CC+ PM	Nueva Condomina	Murcia	varios	Klépierre	single
Hotel	4 hoteles vacacionales	varias localizaciones	Starwood Capital + Melia	London and Regional Properties	portfolio
Retail PM	9 parques	varias localizaciones	Redevcp	Vukile	portfolio
Oficinas	14 edificios	varias localizaciones	BBVA	Oaktree + Freo	portfolio
Hotel	7 hoteles	varias localizaciones	Alua Hotels & Resorts	Hispania	portfolio

Fuente: Savills Aguirre Newman

Madrid, ocho en Barcelona y uno en Valencia). Con un valor bruto contable superior a 300 millones de euros, Oaktree adquirió en *joint venture* con Freo a BBVA.

El precio final de la cartera fue penalizado por el elevado número de activos, así como la necesidad de actualización y la localización periférica de todos los inmuebles. En la comparativa anual del volumen medio por activo de cartera, los Boston registraron un 20% menos que el nivel del año anterior.

Madrid y Barcelona, como primer

y segundo mercado del segmento oficinas de España, concentraron el 96% del volumen y el 90% de los activos transaccionados. El porcentaje de Barcelona se vio beneficiado por Torre Glòries. Los 142 millones abonados por Merlin representan el 18% del total anual y elevan la participación de la Ciudad Condal al 33% del total, cuando en la serie histórica se situaba en 25%

Cerca de 100 millones se repartieron en varios activos distribuidos en otras ciudades secundarias como Valencia, Málaga, Bilbao o Zaragoza.

La evolución positiva de los principales indicadores del segmento vivienda continúa favoreciendo la opción de compra para cambio de uso a residencial.

En Madrid y en ciudades secundarias todos los activos de cambio de uso se localizaron en el área urbana, mientras que en Barcelona se registraron, además, varias operaciones en 22@, el distrito tecnológico constituido ya como un importante núcleo empresarial de la ciudad.

Ralentización de la actividad inversora en el último tramo del año

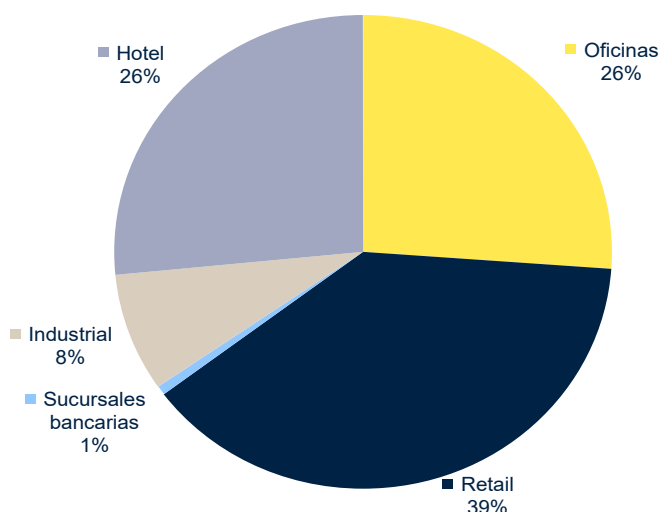
El dinamismo en la actividad inversora se rompió en el último trimestre del año. Hasta entonces el cómputo total de los mercados analizados reflejaba un crecimiento del 29%, con incrementos de todos los segmentos excepto industrial/logístico, con un -6%, debido a la escasez de producto de calidad.

El sólido marco económico con indicadores evidentes de la fase expansiva y las optimistas previsiones para los próximos años sobre las que se ha asentado la confianza de los inversores en los últimos ejercicios no han sido argumento suficiente para prolongar el dinamismo durante el último tramo del año.

El volumen transaccionado entre octubre y diciembre, cerca de 2.050 millones de euros, supone una reducción del 35% respecto al mismo periodo del año anterior. Aunque todos los segmentos arrojaron tasas negativas, oficinas mostró el ajuste más acusado, con casi el 70%, seguido de retail (-28%) e industrial/logístico (-25%). Tan solo hoteles dio muestra de crecimiento, si bien con un discreto 1%.

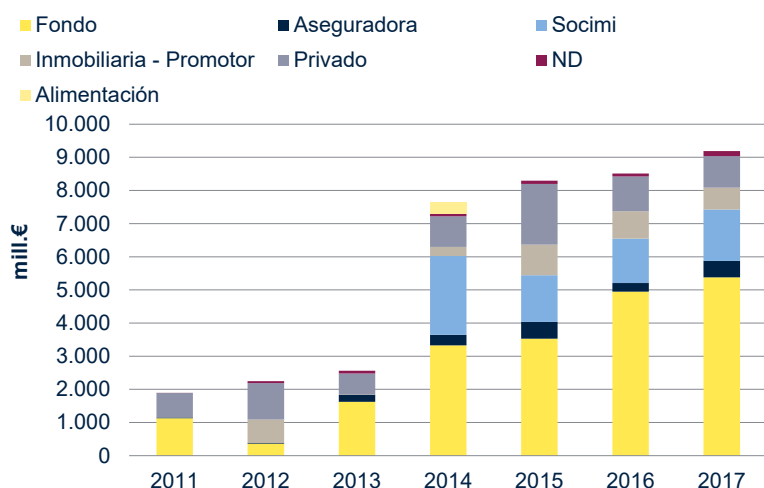
La ralentización del mercado se debería a diversos factores. Por un lado, la escasez de producto disponible en inversión en determinados segmentos, como oficinas e industrial/logístico; por otro, el aplazamiento de varias operaciones por retraso en los procesos de compra, que se cerrarán previsiblemente en 2018; y finalmente, el trasfondo de catalán habría parado algún proceso y,

GRÁFICO 6 **Reparto de inversión 2017 por segmentos**



Fuente: Savills Aguirre Newman

GRÁFICO 7 **Volumen de inversión por tipo de inversor - 2017**



Fuente: Savills Aguirre Newman

probablemente, retrasado otros a la espera de la evolución de los acontecimientos.

Este sería el caso de la cartera de oficinas de Hispania. Con un valor de mercado cercano a los 500 millones, estuvo a punto de firmarse a finales de verano, pero a pesar de su escasa exposición en Barcelona (tan solo tres de los veinticuatro edificios del portfolio en venta) la socimi comunicó en octubre que posponía la operación debido a la crisis en Cataluña.

Megaoperaciones en el mercado

Las megaoperaciones (≥ 100 millones de euros) continúan presentes en el mercado, incrementando en número respecto al dato de 2016 (21 frente a 18), si bien los 4.200 millones de euros totalizados en 2017 representan un nivel similar a la cifra del año anterior.

Todos los segmentos del inmobiliario terciario registraron megaoperaciones, pero retail concentró el mayor nivel de actividad con el 45% del total de estos acuerdos, tanto en volumen como en número de registros, seguido de hoteles, con el 37% en volumen y el 30% en número de operaciones.

Perfil de los inversores

Los fondos continúan liderando el mercado de inversión terciaria, con casi 5.150 millones de euros, lo que representa cerca del 60% del total anual. En la comparativa anual, los fondos han incrementado un 6% la cifra de negocio, si bien mantienen el nivel de participación.

El mayor crecimiento interanual en volumen correspondió a las compañías aseguradoras, que casi doblaron la cifra de 2016, a pesar de representar un 6% del volumen total. Axa, con más de 250 millones de euros concentra el 53% de la cifra anual del mercado terciario de este tipo de compañía, y ha participado, además en otros segmentos, como residencia de estudiantes, con la adquisición del portfolio de residencias universitarias Resa, y residencial con la compra de 28 edificios con 850 viviendas en Madrid y Barcelona.

Las Socimi, con 1.550 millones de

euros, fueron el segundo grupo en términos de volumen transaccionado (el 17% de participación). Su actividad se centró principalmente en retail y oficinas, con el 41% y 39% respectivamente, si bien respecto a los totales de cada grupo representaron un 29% en oficinas y un 18% en retail.

La profusión de socimis listadas en el MAB (48 al cierre de 2017) ha favorecido un incremento de participación constante de estas en el total del apartado de Socimi, llegando ya al 50%. La buena marcha del mercado inmobiliario ha reforzado el interés en este tipo de compañías dando acceso a

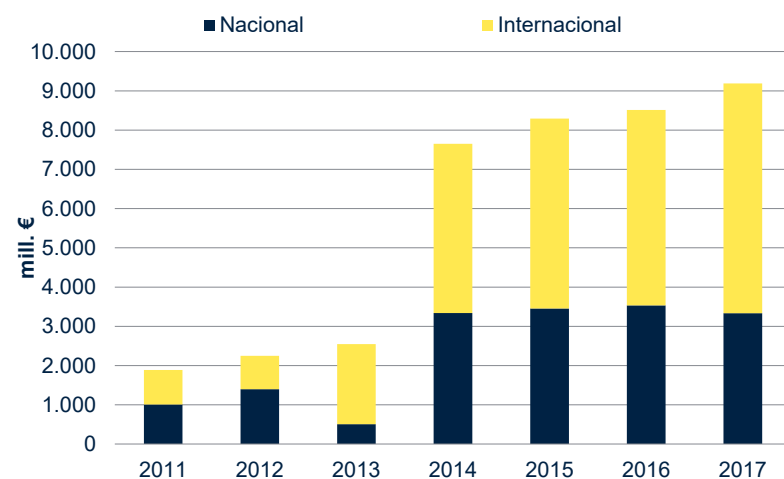
pequeños inversores sin liquidez suficiente para adquirir un inmueble.

Si en un primer momento la apuesta de las socimi era la diversificación, cada vez es más frecuente la creación de compañías especializadas en un determinado segmento inmobiliario.

Origen de los inversores

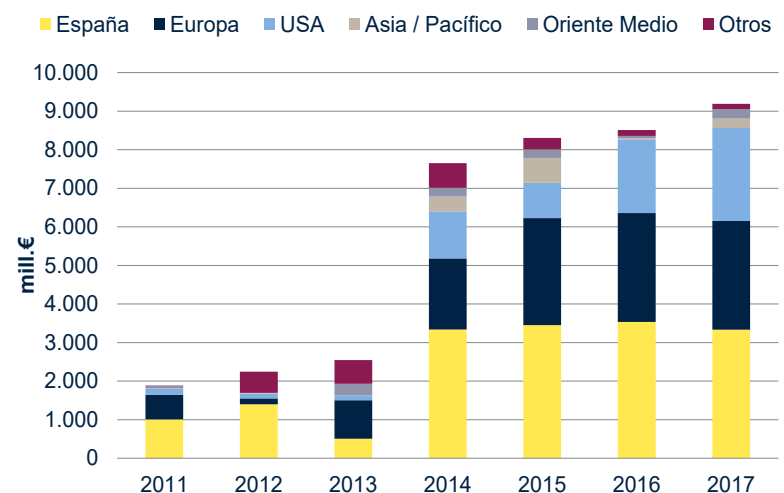
El capital internacional continúa dominando el mercado terciario. Los cerca de 5.700 millones de euros registrados en 2017 representaron un 63% del total. La superioridad de los internacionales se manifestó en todos los mercados excepto oficinas, donde los nacionales acumulan el

GRÁFICO 8 **Inversión *cross border***



Fuente: Savills Aguirre Newman

GRÁFICO 9 **Inversión por origen**



Fuente: Savills Aguirre Newman

60% del volumen transaccionado.

Por regiones, Europa concentra casi el 50% del total transfronterizo, seguido de Estados Unidos con el 40%. Oriente Medio y Asia / Pacífico, ambos en torno a 250 millones de euros representan un 4% cada uno.

Europa concentra también el mayor volumen en retail (58%), mientras que Estados Unidos lidera los segmentos de oficinas (48%) y hotel (49%). En el mercado industrial/logístico los 243 millones de euros por los que el fondo soberano de Singapur se hizo con la cartera logística de GreenOak en España ha elevado la participación de Asia/Pacífico a 42%.

La adquisición de Locigor por parte de China Investment (operación corporativa que no computa en la cifra de inversión), refleja el enorme interés del gigante asiático por la internacionalización de negocios. De los 12.250 millones de euros del volumen total de la cartera europea, España representa tan solo el 5% (c. 600 millones).

En cuanto a las nacionalidades, además de los estadounidenses, que encabezan el ranking, destaca el dinero procedente de compañías británicas, que acumularon en torno a 1.600 millones, seguidas de las francesas, con poco más de 725.

Producto alternativo

El producto alternativo cada vez toma más fuerza en el mercado de inversión inmobiliaria. La saturación de *players* en los segmentos más habituales (oficinas, retail, industrial/logístico y hotelero), la escasez de producto en venta o de procesos abiertos, así como la escasa dependencia de los ciclos económicos y la posibilidad de registrar rentabilidades más altas, han derivado el apetito inversor hacia esta clase de activos.

La principal dificultad con la que se encuentran los inversores es la opacidad del mercado y la atomización del producto que afecta de manera generalizada a residencias de estudiantes, de tercera edad y sector sanitario.

En 2017 se identificaron 17 operaciones en producto alternativo, de las cuales residencias de estudiantes y de tercera edad, con seis acuerdos cada uno, concentran el 70% de la actividad, seguido del producto sanitario, con el 24%. El 6% restante correspondió a parkings.

En términos de volumen transaccionado, se registraron poco más de 1.000 millones de euros, más de cuatro veces sobre la cifra registrada en 2016, cuando se identificaron siete operaciones. Hay que tener en cuenta que, debido a la opacidad del mercado, existen

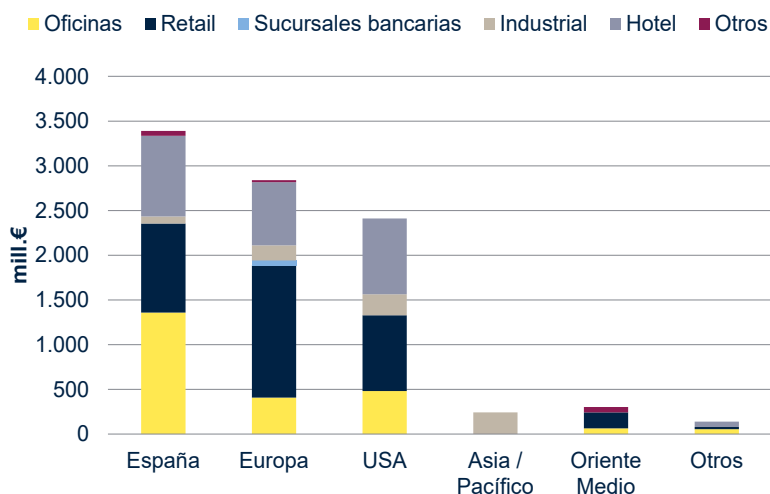
acuerdos sin referencia de precio, si bien se han reducido su porcentaje (43% en 2016 y 24% en 2017).

Residencias de estudiantes acumuló casi 825 millones de euros gracias al impulso de los portfolios Río y Erasmus. El primero de ellos correspondió a la compra por parte de GSA de la cartera de residencias de Oaktree operadas por Nexo, compuesto por cuatro centros en Madrid y dos nuevos desarrollos en Barcelona). El segundo, adquirido AXA, CBRE GI y Greystar asociados en joint venture, estuvo integrado por 37 activos del principal operador del mercado, Resa, distribuidos por 19 provincias, 33 de los cuales están operativos y cuatro más son proyectos. Las dos operaciones concentraron casi el 75% del total.

Por volumen, merece destacar otra megaoperación (>100 millones) en el mercado de residencia de estudiantes que ha supuesto el desembarco de la holandesa The Student Hotel en Madrid (tras la compra en 2015 de las dos residencias Melon District en Barcelona) que ha incorporado a su cartera el inmueble que albergó la imprenta de la Gaceta de Madrid (adquirida dos años antes por Knightsbridge (Oaktree) ya con la intención de cambio de uso.

La llegada de *players* especialistas en el mercado de otros países está permitiendo actualizar y renovar un parque de alojamientos marcado por la obsolescencia para situar los nuevos centros en la categoría *prime*. Su amplia experiencia en otros mercados permite implantar nuevas distribuciones de espacios que se adaptan con más facilidad a las necesidades de la demanda actual. Además, la marca e imagen bien reconocida por estudiantes internacionales garantiza un volumen de demanda que continúa creciendo. Los estudiantes extranjeros matriculados en el sistema universitario español en el curso académico 2016-17 (98.741) representan un 7% del total. A pesar de la tendencia de descenso en el número total de estudiantes (-9% desde el año 2005), el grupo de internacionales se ha multiplicado por tres, lo que les sitúa en el punto de mira de algunos operadores que ya dirigen su actividad hacia este público objetivo. ■

GRÁFICO 10 **Inversión por segmento y origen del inversor - 2017**



Fuente: Savills Aguirre Newman

Previsiones

2018

Demanda

■ El entorno económico favorable continuará atrayendo el interés de los inversores internacionales.

■ Las previsiones de los principales indicadores económicos continuarán creciendo, incluso por encima de los niveles de la Zona Euro, lo que propiciará un entorno favorable para el crecimiento de los fundamentales del mercado.

■ La facilidad de acceso a la financiación, así como el entorno de tipos de interés bajos, que continuarán estables, al menos, hasta mediados de 2019.

■ Las dudas que suscita la situación de Cataluña quedarán resueltas con la creación del nuevo gobierno regional, que deberá actuar siempre dentro del marco legal. Los inversores pondrán de nuevo el foco en Cataluña siempre que perciban estabilidad institucional.

■ Las rentas continúan en fase expansiva, punto clave en la estrategia de compra de inversores.

■ El crecimiento afecta no solo a los mejores activos de las mejores zonas, sino también a producto descentralizado, siempre que cumpla los requerimientos de calidad de la demanda actual (en oficinas y logístico).

Oferta

■ En términos generales, las perspectivas de volumen y actividad inversora para los próximos 12 meses son optimistas, si bien las dinámicas de cada segmento marcarán las diferencias.

■ Los buenos resultados de los indicadores turísticos reforzarán el foco de los inversores en España. Según RCA la cifra total de negocio de inversión en hoteles (incluyendo operaciones corporativas y de uso propio) rozó los 6.000 millones de euros, que supone más de seis veces el volumen de 2016.

■ En el mercado retail se han identificado ya casi 2.500 millones de euros transaccionables (producto tradicional y *high street*). Los buenos datos de consumo y de ventas minoristas, así como el incremento en la afluencia a centros comerciales dan muestras de un mercado consolidado que continuará atrayendo el interés tanto de los players habituales del mercado, como de nuevos inversores interesados en entrar en España.

■ Por otro lado, oficinas e industrial/logístico continuarán padeciendo los estragos de la escasez de producto disponible en inversión. La adquisición de suelo para su posterior desarrollo, tan frecuente en logístico en los últimos años, será una opción en el mercado de oficinas. Colonial

ha tomado la iniciativa con la compra de 110.000 m² edificables en las inmediaciones de la estación de Atocha (Madrid).

■ Las socimi empiezan a rotar ya activos, lo que incrementará el volumen de oportunidades de inversión. La cartera de Hispania, que fue retirada del mercado por la crisis catalana (a pesar de contar solo con tres activos en Barcelona), está valorada en unos 500 millones de euros y concentrará el grueso de la inversión del mercado de oficinas.

Yields

■ El desequilibrio entre oferta y demanda sitúa las *yields* en el punto de mira. El diferencial del nivel actual de rentabilidad en producto prime de los segmentos monitorizados (oficinas Madrid y Barcelona, centros comerciales y parques de medianas e industrial) se sitúa 35 puntos básicos por debajo del dato de 2007. Se espera una situación estable en yields, con los incrementos de valores de repercusión vía crecimiento de rentas.

■ Tan solo los parques de medianas superficies prime superan el nivel del inicio de la crisis, lo que permitirá todavía más ajustes *yields*.

■ Activos *prime* en localizaciones secundarias consolidadas (centros comerciales u oficinas) admitirán también algún ajuste.

Equipo Savills Aguirre Newman

Para más información contacte con:



Luis Espadas
Capital Markets
+34 91 310 10 16
luis.espadas@savills-aguirrenewman.es



Pablo Pavía
Inversión Oficinas
+34 91 310 10 16
pablo.pavia@savills-aguirrenewman.es



Salvador González
Inversión Retail
+34 91 310 10 16
salvador.gonzalez@savills-aguirrenewman.es



Gemma de la Fuente
Research
+34 91 310 10 16
gema.fuente@savills-aguirrenewman.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