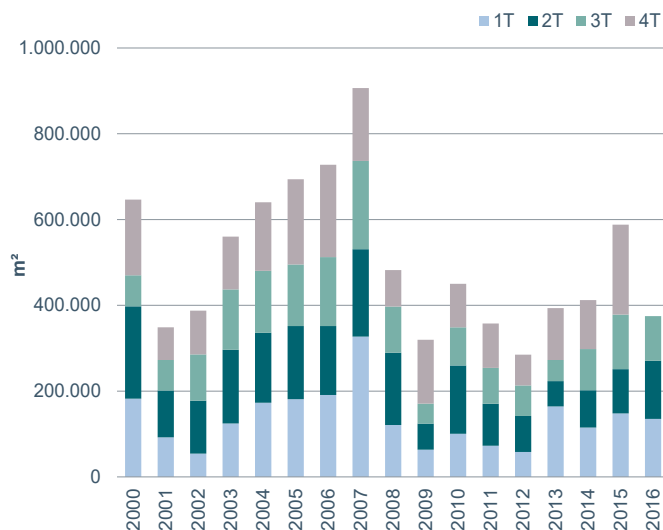


# Market in Minutes Oficinas Madrid

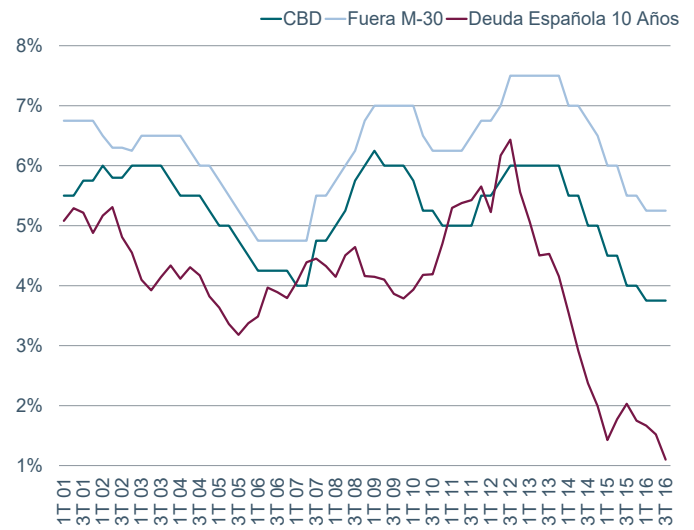
3T 2016

GRÁFICO 1  
Absorción anual



Fuente: Savills

GRÁFICO 2  
Rentabilidades prime vs deuda a 10 años



Fuente: Savills / INE

## SUMARIO

### La creciente demanda y la escasez de oferta anuncian más compresión de yields

■ El mercado ocupacional avanza en positivo a pesar de la ausencia de megaoperaciones (>10.000 m<sup>2</sup>). La comparativa interanual de contratación y número de acuerdos <10.000 m<sup>2</sup> registra un crecimiento del 28% y 14% respectivamente.

■ La superficie disponible al cierre de septiembre descendió ligeramente respecto al trimestre pasado.

■ Los trabajos de rehabilitación y renovación de espacios de los últimos años, así como la incorporación de los edificios nuevos entregados desde el año 2010, han permitido actualizar el obsoleto mercado de oficinas de Madrid.

■ El 12% de la superficie total del mercado es considerada nueva o se ha sometido a obras de actualización. En el apartado de oferta, solo el 15% de la superficie disponible es nueva o renovada.

■ Los trabajos de renovación y actualización marcan diferencias en diversos parámetros. En el apartado de rentas de cierre, los espacios nuevos o renovados registran cerca de seis euros de media por encima de los desactualizados y el tamaño medio contratado supone el doble que el nivel medio del mercado.

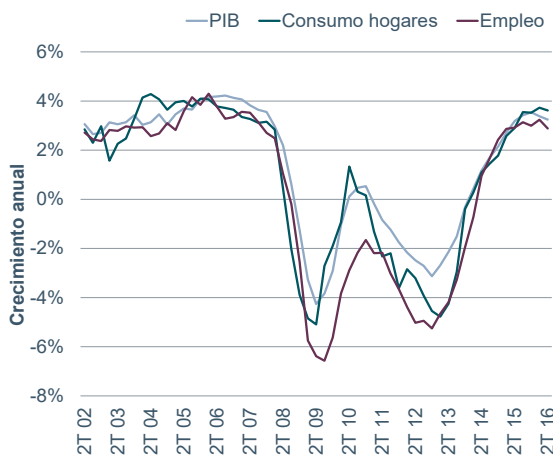
■ Madrid, como locomotora del mercado de inversión de oficinas, concentró el 70% del volumen

total nacional acumulado hasta septiembre: 1.150 millones de euros.

■ La ralentización de la actividad inversora, -33% en volumen transaccionado respecto al mismo periodo del año 2015, favorecida por la escasez de oferta en el mercado, no refleja el enorme interés en participar activamente en el mercado.

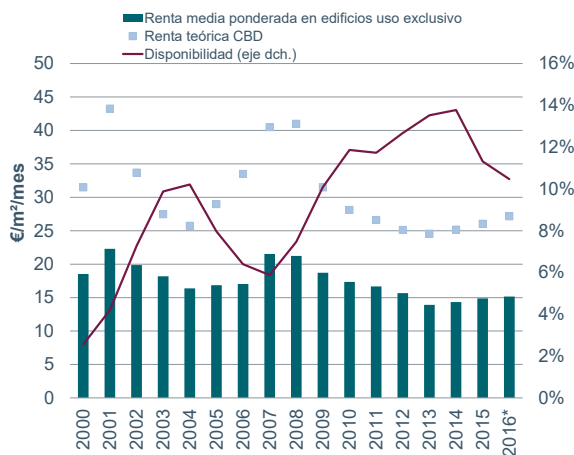
■ La ausencia de operaciones en rentabilidad en prime CBD impide modificar el nivel teórico, si bien el sentimiento de mercado apoya una contracción a corto plazo. Existen ya varios procesos abiertos que permitirían cerrar el año en torno al 3,5%.

GRÁFICO 3  
**PIB, consumo y empleo en España**



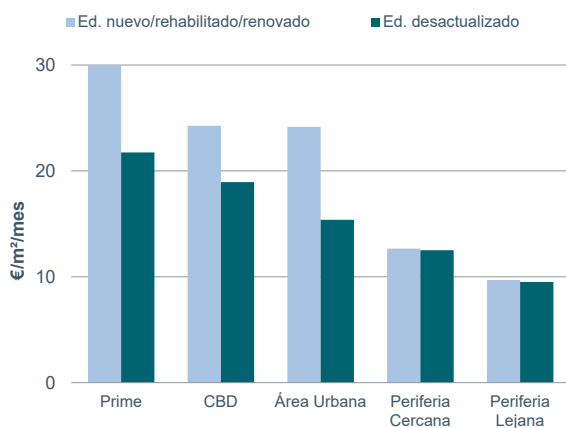
Fuente: INE

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



Fuente: Savills / \*acumulado 3T

GRÁFICO 5  
**Renta media de cierre según grado de actualización. Ed. uso exclusivo**



Fuente: Savills

## Coyuntura económica

La evolución de la economía española continúa el ciclo expansivo iniciado hace dos años, si bien el ritmo de crecimiento encadena el segundo trimestre de desaceleración. En el 2T 2016 el PIB creció un 3,2% según la CNTR, es decir, dos décimas menos que el trimestre anterior. A pesar de ello, España superó a la media de la zona euro en 1,6 puntos porcentuales.

La demanda nacional ha reducido su aportación al crecimiento nacional en 33 décimas y sin embargo continúa siendo el pilar fundamental del desarrollo económico. La capacidad adquisitiva de las familias se ha visto beneficiada por el tono holgado de las condiciones financieras (rebajas fiscales), el descenso continuado del IPC y la mejora en las condiciones laborales. Así, el consumo privado incrementó un 3,6% en el segundo trimestre 2016, según INE.

El marco laboral también prolonga su evolución en positivo. A pesar de que el nivel de desempleo mantiene aún niveles elevados, 20% en 2T 2016 según la EPA, éste se ha reducido por decimoprimer trimestre consecutivo. Por su parte, el MINECO ha publicado una cifra de 17.600 millones de afiliados a la Seguridad Social en septiembre, +3,11% interanual.

El nivel del IPC registra la primera variación en positivo después de varios trimestres en descenso, 0,2 en septiembre 2016, según los datos publicados por INE.

Por último, según datos de Focus Economics de octubre 2016, se espera que la economía española cierre el año con un crecimiento interanual del 3%, ligeramente por debajo del nivel registrado en 2015, 3,2%.

## Absorción y demanda

Tercer trimestre consecutivo sin megaoperaciones y el volumen acumulado entre enero y septiembre roza la cifra registrada en el mismo periodo del año anterior, tan solo un 1% por debajo. En aquel momento, solo cuatro operaciones concentraban el 23% (WPP, KPMG, BNP Paribas y OBS). Descartando estos acuerdos del análisis, el

mercado continúa en el modo crecimiento iniciado a principios de 2014, con un 28%.

En el apartado de número de operaciones, el descanso estival se ha dejado sentir en volumen de acuerdos, con un incremento cero respecto al mismo trimestre de 2015, lo que ha favorecido el crecimiento de la superficie media contratada (suprimiendo los 36.000 m² de WPP), pasando de 625 a 705 m².

En los datos acumulados, y nuevamente excluyendo los registros que afectan la coyuntura del mercado, el tamaño medio contratado por los usuarios alcanza ya los 750 m², tan solo un 8% por debajo de la media histórica.

## Tamaño de las operaciones

Los trabajos de renovación y actualización llevados a cabo en numerosos edificios del parque de oficinas de la capital marcan diferencias en diversos parámetros del mercado, como rentas de salida y de cierre, pero las dimensiones de los espacios contratados muestran también diferencias claras de comportamiento.

El tamaño medio de las operaciones firmadas en edificios de uso exclusivo de oficinas renovados o actualizados supone poco más del doble del nivel medio del mercado y afecta tanto a espacios localizados tanto dentro como fuera de la M-30.

## Ciudad vs Periferia

Tras varios años en los que el centro de la ciudad asimiló el grueso de la demanda debido al incremento de espacios vacíos y el ajuste de rentas, en los últimos trimestres la participación de la periferia ha venido cobrando poco a poco protagonismo ya que hasta ahora las zonas externas a la M-30 concentraban mayor volumen de superficie nueva.

La demanda continúa con la pauta iniciada a principios de año, si bien el análisis de la oferta muestra que, la superficie vacía en espacios de calidad dentro de la M-30 representa el 53% del total de oficinas vacías de calidad. Es decir, el factor renta continúa siendo prioritario.

## Disponibilidad actual

La superficie disponible al cierre de septiembre ha descendido ligeramente respecto al trimestre pasado, si bien la tasa de vacío se mantiene en el mismo nivel, ya que el stock se ha visto afectado por la salida de un activo recién adquirido que cambiará de uso a residencial.

De los cerca de 1,4 millones de metros cuadrados de superficie vacía, tan solo el 15% es nueva (incorporada en los últimos cinco años) o renovada. El análisis por zonas evidencia la concentración de actuaciones de reformas en el interior de la M-30, con un 30% frente al 10% de la periferia.

Un estudio más profundo permite ver un reparto equilibrado entre CBD y el área urbana, con un 46% y 47% respectivamente, donde la zona prime representa solo un 6% residual.

Dentro del CBD, Azca y las torres del norte de Castellana son los micromercados con mayor representación en el CBD, con el 80%, y todavía está pendiente la reincorporación de más espacio en la zona, lo que la convierte en el punto de partida clave para cualquier búsqueda de oficinas en zona urbana.

En la periferia, los núcleos más próximos a la M-30 concentran el 66% del total nuevo y renovado, frente al 34% de las áreas más alejadas del centro, con los ejes A-1 y A-6 como estandartes del cambio.

## Rentas

El mercado avanza lentamente hacia el crecimiento de rentas. El valor medio ponderado de todas las operaciones registradas en edificios empresariales (exclusivos y semindustriales) en el tercer trimestre supera ya los 15 €/m<sup>2</sup>/mes, si bien en el acumulado se sitúa en torno a 14,70 €/m<sup>2</sup>/mes, un 2% sobre el nivel del año pasado.

La diferencia es notable al comparar espacios contratados en edificios nuevos o rehabilitados frente al resto, con una diferencia total de casi seis euros, que supone una media de siete euros en prime y CBD y apenas un euro en la periferia.

Azca revive momentos gloriosos y regresa a las primeras posiciones en términos de rentas. La concentración de espacios de máxima calidad a través de trabajos de rehabilitación ha permitido que cuatro de los diez valores más altos registrados desde enero se hayan localizado en esta zona.

El nivel teórico prime CBD se ha incrementado un 6% en la comparativa interanual hasta situarse en 27,5 €/m<sup>2</sup>/mes. Los valores teóricos prime fuera de M-30 y secundarios, tanto dentro como fuera de M-30, crecen un 4% de media.

## Mercado de inversión

El mercado de oficinas cerró el tercer trimestre con un volumen acumulado en torno a 1.650 millones de euros en todo el territorio nacional. Madrid continúa ejerciendo de locomotora, concentrando el 70% del total: cerca de 1.150 millones. La reciente adquisición de Torre Cepsa por parte de Pontegadea ha supuesto un importante impulso. Los 490 millones representan más del 40% del total de Madrid y a pesar del empuje de capital la comparativa con el mismo periodo del año anterior muestra un marcado ajuste del 33%.

La desaceleración en el mercado no refleja el exceso de liquidez ni el creciente interés por invertir en España.

La demanda no encuentra el producto que se adapte a sus requerimientos porque no existe suficiente oferta disponible.

Los propietarios en modo 'venta' son principalmente fondos que entraron en el mercado en el momento bajo del ciclo y que, tras aportar valor a los activos, cuelgan el cartel de se vende. También otros fondos que tras cumplir su recorrido han activado la política de desinversión, así como privados que aprovechan la fase de crecimiento para rotar producto, en su mayoría el menos estratégico dentro de su cartera, pero que otras compañías adquieren para aportar valor.

El enorme volumen de activos absorbido en los últimos años por las socimi y la imposición temporal para mantener producto en cartera limita, más si cabe, la salida al mercado de producto susceptible

de venta, lo que no ha afectado a la llegada de nuevos actores ansiosos de participar activamente en el mercado.

Uno de los recién llegados, el fondo alemán Freo, ha realizado su primera compra (el edificio Orion, en la zona norte del mercado), si bien la operación computa en la cifra de cuarto trimestre.

No es el único acuerdo registrado en las primeras semanas de octubre, que acumula ya casi 150 millones (el 50% transaccionado en Marid).

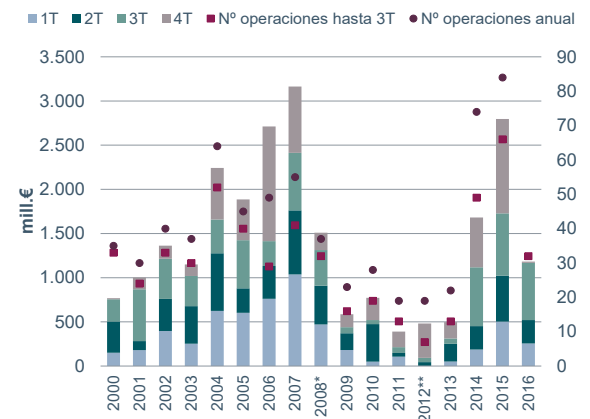
Otros actores se mantienen todavía a la espera, dilatando la entrada hasta que el crecimiento de rentas se manifieste de manera generalizada a todo el mercado de oficinas, pero muestran también un claro interés por producto alternativo (residencial, apartamentos turísticos y residencias de estudiantes, entre otros).

## Rentabilidades prime CBD

A pesar de que la ausencia de operaciones en el eje prime CBD impide modificar el nivel teórico, el sentimiento de mercado apoya una contracción a corto plazo. Además, existen varios procesos abiertos que permitirían cerrar el año en torno al 3,50%.

En cualquier caso, la capitalización de los niveles teóricos de renta y rentabilidad muestra ya un incremento en el valor de repercusión gracias al crecimiento en el valor de renta. ■

GRÁFICO 7 **Volumen de inversión por trimestre**



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

TABLA 1  
Principales Operaciones - Mdo. Usuarios 3T 2016

Usuario	Zona	Superficie (m <sup>2</sup> )	Sector de Actividad
Centro de Servicios Operativos	Zona Este	5.750	Servicios profesionales
Everis	Zona Norte	5.250	Servicios profesionales
Confidencial	Área urbana	4.850	Servicios profesionales
Regus	Área urbana	3.950	Servicios profesionales
Accelya	CBD	3.350	Servicios profesionales
CGN	Zona Este	2.600	Servicios profesionales

Fuente: Savills

TABLA 2  
Principales Operaciones - Mdo. Inversión 3T 2016

Activo	Zona	Comprador	Vendedor
Torre Cepsa	CBD	Pontegadea	Grupo Mustari
Confidencial*	A-6	Inversor privado	Inversor privado
José Abascal, 51	Área urbana	Mutua Madrileña	Credit Suisse
Velázquez, 23	Área urbana	Family Office	Caja España
General Yagüe, 31	Área urbana	Beach Bienes	Telefónica

Fuente: Savills / \*asesorado por Savills

## PREVISIONES

### 2016

■ El último dato publicado del indicador de confianza empresarial, así como la actualización del Directorio central de empresas confirman que el tejido empresarial de la capital consolida su crecimiento.

■ Los síntomas de recuperación son todavía tímidos, pero han dejado su impronta en el mercado ocupacional. Considerando las megaoperaciones como algo excepcional, el análisis de contratación y actividad de la demanda continúan mostrando un avance en positivo.

■ La oferta disponible mantiene la tendencia descendente y la demanda ha acogido con entusiasmo los espacios nuevos y renovados que se reincorporan al mercado. Es más, los usuarios valoran la ventaja competitiva de los edificios actualizados y asumen un importante diferencial en la renta respecto al producto obsoleto en la misma zona.

■ El ajuste en el volumen de inversión no refleja la realidad del mercado, ya que la escasez de producto disponible dificulta la culminación de operaciones. Algunos propietarios prefieren esperar todavía para obtener mayor rendimiento de la fase expansiva del mercado, lo que frena la entrada de activos en venta. Al mismo tiempo, las socimi, que se han hecho con importantes carteras en los últimos años, tienen una limitación temporal mínima para rotar activos, lo que igualmente provoca una reducción considerable del producto potencial en venta.

■ A pesar de esto, hasta final de año se podrían cerrar operaciones por un total de casi 1.000 millones de euros, de los que en torno al 40% ya estarían comprometidos.

## 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



**Isabel Abella**  
Research  
+34 91 310 10 16  
iabella@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.