



SPOTLIGHT

Savills Research

Oficinas Madrid



“Los 515.000 m² contratados hasta septiembre representan el 85% del total anual de 2018. Los 155.000 m² registrados en el 3T superan un 16% la media trimestral de los últimos cinco años.”

Coyuntura económica

La desaceleración de la economía global afecta ya al crecimiento de España. El último dato publicado por el INE (2T 19) situó el crecimiento de la economía española en un 2% interanual y un 0,4% respecto al trimestre anterior. Se trata del sexto registro consecutivo que refleja la ralentización del sistema.

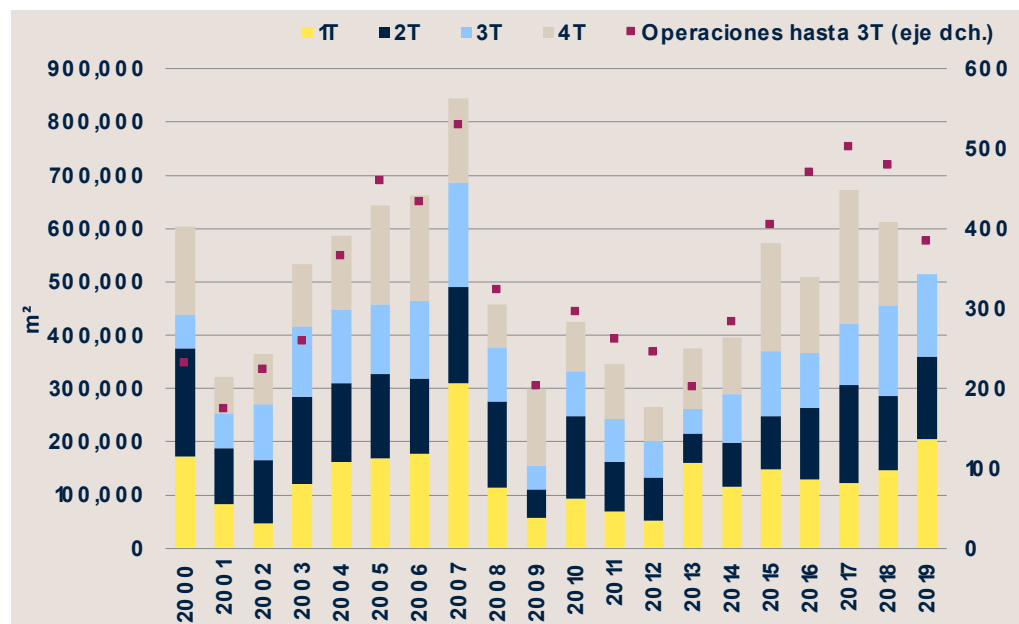
En cualquier caso, las previsiones para finales de año (según datos de octubre de Focus Economics) sitúan el crecimiento en 2,2%, dos décimas por debajo del nivel de 2018 y todavía superior a la media de la Zona Euro, con previsión de cierre en 1,1% en 2019.

El mercado laboral continúa creciendo, si bien a un ritmo más lento. En septiembre el número de afiliados a la seguridad social se situó en 19,22 millones que, si bien refleja un incremento interanual del 1,4%, la comparativa intermensual de los últimos meses deja ya niveles ligeramente por debajo de cero. El número de desempleados de septiembre, igualmente, se redujo respecto al mismo mes del año 2018, pero la evolución de los últimos meses registra pequeños incrementos.

A pesar de esto, la creación de empleo en términos de contabilidad nacional creció un 2,5% en 2T 19 y la tasa de desempleo según la EPA (encuesta de población activa), en 14%, con previsiones de continuar la tendencia de ajuste durante los próximos años. Madrid, con una tasa de paro del 10,5% se sitúa 3,5 puntos por debajo de la media nacional.

En cuanto al índice de confianza empresarial, el 4T registró una contracción del 2% interanual. Madrid registró igualmente un ajuste a la baja, pero tan solo un -0,6%.

Gráfico 1: Absorción Anual



Fuente Savills Aguirre Newman

Oficinas Madrid

El volumen acumulado de contratación es francamente positivo a pesar de las últimas informaciones de desaceleración económica, de la situación política internacional y de la guerra comercial.

Absorción y demanda

El 3T 19 cerró con un volumen de contratación bruta en torno a 155.000 m², lo que supone un descenso del 9% respecto al mismo periodo del año anterior, pero se sitúa en línea con la cifra del 2T, a pesar de que los 3T generalmente registran totales más moderados que el trimestre anterior.

En el acumulado desde enero, los cerca de 515.000 m² superan un 13% el volumen del mismo periodo de 2018 y representa ya el 84% del total anual de 2018.

En cuanto al número de operaciones, tanto el dato trimestral como el acumulado reflejan descenso de actividad, lo que ha favorecido un incremento en el tamaño medio contratado. En 3T la superficie media contratada se situó en 1.180 m² (un 7% por encima del nivel del 3T 18) y en el total acumulado en 1.350 m².

Hay que indicar que las siete megaoperaciones (≥10.000 m²) firmadas durante el primer semestre influyen en el tamaño medio registrado entre enero y septiembre, pero incluso descartando estos acuerdos (que representan el 26% del total hasta 3T), el tamaño medio por operación supera ligeramente los 1.000 m² y supone un crecimiento del 6,6% sobre el dato registrado el mismo periodo del año anterior.

Tamaño de las operaciones

A pesar de que no se registró ninguna megaoperación entre julio y septiembre, es importante destacar el peso de las operaciones grandes (≥1.000 m²) en el mercado (43 operaciones). Durante el 3T las operaciones <500 m² redujeron considerablemente su presencia y representaron tan solo un 36% del total (la media se sitúa en torno al 50%), mientras que los espacios medianos (entre 500 y 1.000 m²) y grandes (≥1.000 m²) ganaron en porcentaje, con 31,2% y 32,8% respectivamente, cuando generalmente concentran entre el 20% y el 25% del total de acuerdos firmados.

Actividad por zonas

En el cómputo acumulado hasta septiembre la actividad del mercado se repartió de manera muy equilibrada. La preferencia de las empresas por el interior de la M-30 es evidente ya que el 56% de las operaciones se firmaron en la ciudad, si bien el volumen de contratación apenas alcanzó el 45%.

Con una tasa de disponibilidad en el interior de la M-30 por debajo del 5%, la escasez de alternativas en la ciudad obliga a algunos usuarios a ampliar su búsqueda de nueva sede más allá del anillo de circunvalación, dirigiéndose principalmente a zonas muy consolidadas, dotadas con servicios y con buen acceso a través de transporte público (preferiblemente red de metro o cercanías).

“ El 64% de la superficie nueva incorporada al mercado durante 2019 está comprometida. La escasez de espacios de calidad de gran tamaño con disponibilidad inmediata ha favorecido el auge de los contratos de prealquiler en edificios nuevos y rehabilitados. ”

La limitada oferta de espacios grandes en la ciudad se refleja en el reparto de operaciones >1.000 m², que se localizan principalmente fuera de la M-30.

En el análisis trimestral el porcentaje de actividad en la ciudad alcanzó el 61% en el número de operaciones y el 54% de la contratación. El eje Castellana (*Prime* y CBD) concentró más de un tercio de las operaciones dentro de la M-30 y el 53% de la superficie contratada. Entre todos los submercados, destacó Azcaque sumó en torno a 20.000 m² de absorción.

Fuera de la M-30, el eje A1 (periferia cercana y periferia lejana) concentró el 60% de la contratación y el 53% del número de operaciones. Por submercados, el polígono de Alcobendas acogió cuatro operaciones, con una superficie media >2.100 m² y en la Isla de Chamartín se identificaron tres operaciones con una superficie media >2.800 m².

Coworkings

Los operadores *coworking* continúan muy activos en el mercado y representan poco más del 9% del total acumulado hasta septiembre.

Prime, CBD y el área urbana siguen siendo las zonas más demandadas, pero poco a poco surgen espacios de oficinas flexibles en submercados de la periferia con un importante volumen de demanda y escasez de espacio disponible.

Es importante indicar también que las socimis con participación en *coworkings* están implantando varias plantas con oficinas flexibles en algunos de sus inmuebles, aportando valor a sus activos.

Disponibilidad actual

El mercado de oficinas de Madrid continúa reduciendo el volumen de superficie disponible. Los cerca de 1,17 millones de metros cuadrados vacíos al cierre de septiembre dejan la tasa de disponibilidad del total del mercado en el 8,6%.

El interior de la M-30, con una oferta de cerca de 217.000 m², registró una tasa de disponibilidad de 4,2%. Como es habitual, la zona *Prime* contó con el nivel de desocupación más discreto, 2,6%, seguido del CBD, con 4%. Hay que indicar que el CBD registró la reducción más acusada de oferta (6,4% en 2T 19) debido al enorme ajuste en la cifra de AZCA, que concentró el 70% de la reducción de superficie disponible. El Área urbana, con un 4,1%, incrementó ligeramente el nivel de vacío (3,9% en 2T 19).

Las áreas periféricas, con una tasa de

disponibilidad media de 11,40%, suman un total de 955.000 m² vacíos, si bien el eje A1 (periferia cercana y lejana), concentró casi el 50% de la oferta fuera de la M-30.

La periferia cercana (compuesta por las áreas de negocio entre la M-30 y la M-40) roza el 10% de desocupación, pero algunos submercados se sitúan por debajo de este nivel, como la zona este (primer tramo de la A2 y Julián Camarillo) y la zona noreste (Campo de las Naciones y su entorno) que registraron 6% y 9% respectivamente.

Oferta futura

Durante los últimos tres meses del año se incorporarán al mercado 83.000 m², casi el 40% del total previsto para 2019, de los cuales el 36% (30.000 m²) está ya comprometido. En el total anual, cerca de 140.000 m² entraron en el mercado ocupados por contratos de prealquiler (64% del total).

La escasez de alternativas en la superficie de calidad con disponibilidad inmediata, principalmente para espacios grandes, ha favorecido el auge de los acuerdos de prealquiler tanto en edificios de nuevo desarrollo como en proyectos de rehabilitación integral.

Entre 2020 y 2021 se espera la entrada de casi 390.000 m², de los cuales 75.000 m² están ya comprometidos (20% del total). La cifra continuará creciendo durante los próximos meses, ya que lo habitual es que los acuerdos se firmen cuando el activo va tomando forma.

La actividad constructora cada vez está más presente en el mercado, y los nuevos desarrollos concentrarán de media el 56% de la nueva oferta, localizados

principalmente en las áreas empresariales externas a la M-30.

Centrando la atención en la distribución geográfica de la superficie que hasta ahora se entregará vacía, el interior de la M-30 representa el 29% debido a tres grandes proyectos >15.000 m² (Paseo de la Castellana 83-85 de Merlin Properties, Velázquez 88 de Colonial y Agustín de Foxá 4, de un privado nacional).

La zona este ocupa el segundo puesto, donde el primer tramo de la A2 (Avda. de América y Josefa Valcárcel) y Julián Camarillo concentran gran parte del *pipeline* (lo que dará respuesta a la escasez de disponibilidad actual en ambos submercados). Curiosamente todos los proyectos del primer tramo de la A2 son rehabilitaciones, mientras que toda la superficie nueva en Julián Camarillo corresponde a nuevos desarrollos. De hecho, Torre Rioja ha iniciado un tercer proyecto en la zona: 12.700 m² en Valentín Beato, con entrada prevista a finales de 2021.

Prime y CBD, ambas con tasas de disponibilidad muy bajas, incrementarán hasta 2021 la superficie nueva y rehabilitada con poco más de 60.000 m² (80% del total actualmente en desarrollo en la zona). Por volumen, además del mencionado Paseo de la Castellana 83-85, habría que destacar los 9.000 m² de Miguel Ángel 23.

El tamaño del mercado laboral de los usuarios de oficinas continuará creciendo en los próximos años (según datos de Oxford Economics), si bien a un ritmo más lento, lo que garantizará la demanda de nuevos espacios de trabajo.

Tabla 1: Principales operaciones - Mercado de usuarios 3T 2019

| Usuario | Zona | Superficie (m ²) | Sector Actividad |
|-----------------------|---------|------------------------------|---------------------------------|
| Deloitte | Norte | 6.400 | Servicios profesionales |
| Inst. Claudio Galeno | A1 | 6.300 | Servicios profesionales |
| Arriaga Asociados * | A2 | 5.900 | Servicios profesionales |
| Oracle * | CBD | 5.350 | Tecnología - Telecomunicaciones |
| Engie | Noreste | 5.150 | Energía |
| Pérez Llorca Abogados | CBD | 4.960 | Servicios profesionales |
| Regus / Spaces * | CBD | 4.000 | Servicios profesionales |
| La Caixa | Prime | 3.930 | Banca - Finanzas |

Fuente Savills Aguirre Newman / *asesorada por Savills Aguirre Newman

👁 Las rentas continúan en fase expansiva. La renta media de cierre creció en todas las zonas del mercado y favorece el incremento de los valores teóricos. 📈

Hay que tener en cuenta, en cualquier caso, que los nuevos modos de trabajo permiten reducir la superficie media por empleado.

Otro aspecto a tener en cuenta en la futura dimensión del mercado de oficinas es la aparición del fenómeno *coworking*, cuyo objetivo es atraer no solo demandas de pequeñas empresas o *freelance*, si no también grandes corporaciones con necesidades puntuales de espacio que valoran positivamente la flexibilidad de los acuerdos de uso de espacio, así como el diseño de espacios que favorecen el incremento de rendimiento y productividad de los empleados.

Rentas

La renta media ponderada del 3T se situó en torno a 20 €/m²/mes debido, por un lado a la importante volumen de operaciones firmadas en el interior de la M-30 (con rentas generalmente más elevadas que en la periferia) y por otro, al elevado número de operaciones >1.000 m² con rentas >20 €/m²/mes (cerca del 50%).

Aunque la mayor parte de la demanda efectiva se concentra en el tramo de rentas entre 10 y 15 €/m²/mes (31% de todas las operaciones registradas), los acuerdos ≥25 €/m²/mes crecen al tiempo que disminuyen los <10 €/m²/mes.

El valor teórico *Prime CBD* se situó en 34,50 €/m²/mes, con un crecimiento interanual del 6,15% y prime fuera de la M-30 se mantiene en 18,50 €/m²/mes, que reflejó un incremento del 5,70% respecto a 3T 18.

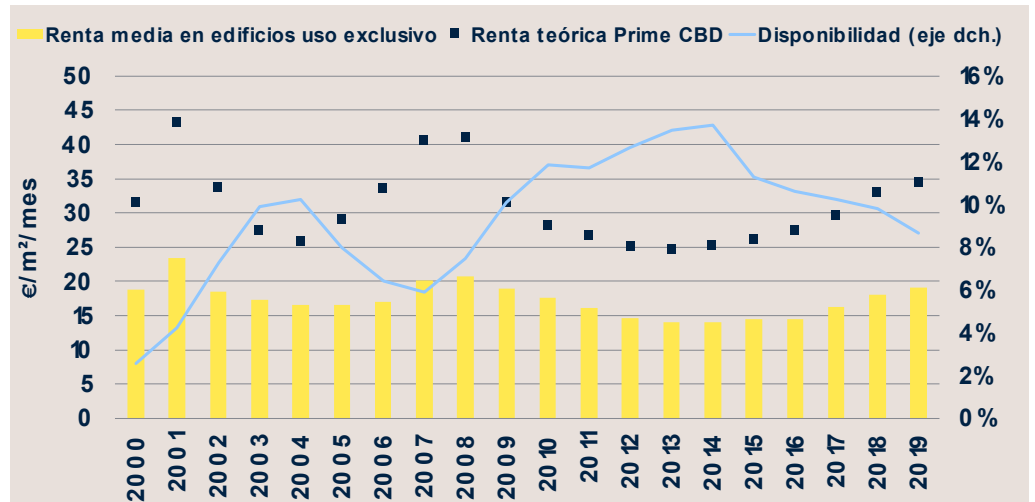
Inversión

El mercado de oficinas continúa liderando la actividad del inmobiliario terciario. Entre enero y septiembre se registraron 2.350 millones de euros, que representa un 44% del total, en línea con la participación de este segmento en la serie histórica.

La intensa actividad se reflejó también en el crecimiento del volumen transaccionado respecto al mismo periodo del año anterior (+20%), a pesar de que el mercado terciario registró un ajuste del 19%, debido principalmente a la caída en *retail*.

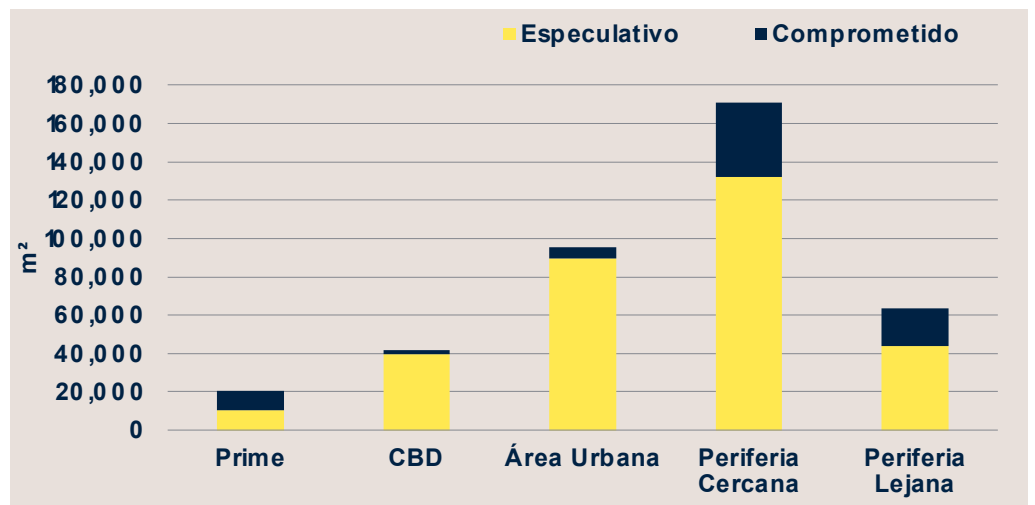
Madrid concentró el 56% del total (1.320 millones de euros). La comparativa interanual queda en negativo (-9%) debido a la discreta presencia de megaoperaciones (≥100 millones de euros) durante los nueve primeros meses de 2019. Tan solo se han registrado dos acuerdos por encima de 100 millones de euros (cuatro activos de Oaktree adquiridos por Starwood y cinco edificios de Blackstone adquiridos por Zurich) que sumaron cerca de 300 millones de

Gráfico 2: Tasa de disponibilidad y Rentas



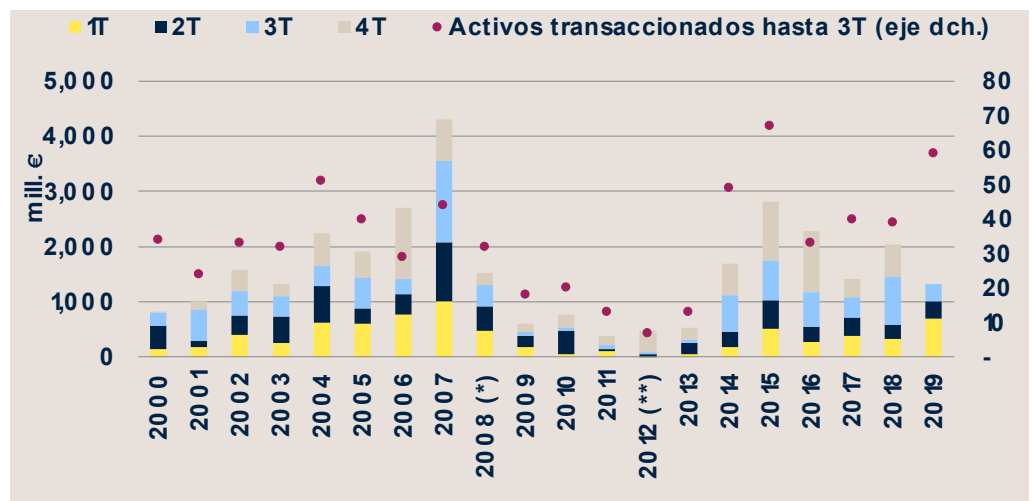
Fuente Savills Aguirre Newman

Gráfico 3: Oferta futura según estado de ocupación en la entrega - 2020 - 2021



Fuente Savills Aguirre Newman

Gráfico 4: Inversión en el mercado de Madrid



Fuente Savills Aguirre Newman / *sin Ciudad Financiera / **sin Torre Picasso

“ El capital internacional lidera claramente el mercado de oficinas de Madrid. Entre los nacionales, las aseguradoras y las socimis son las compañías inversoras más activas. ”

euros (22% del total acumulado), mientras que hasta septiembre de 2018 se computaron cuatro operaciones que concentraron el 38% del total.

En el apartado de activos transaccionados, en cambio, la cifra de 2019 supera ampliamente el dato registrado hasta el tercer trimestre (+51%), de hecho, se ha alcanzado ya el total anual de 2018. El notable incremento en el número de operaciones de carteras ha favorecido el aumento del número de activos que ha cambiado de manos. En 2018 los inmuebles integrados en portafolios tan solo representaban el 27% y en 2019 han supuesto ya casi dos terceras partes del total. El efecto cartera, pues, ha repercutido directamente en el ticket medio por activo, que ha descendido un 36% hasta situarse en 22 millones de euros.

La actividad del mercado continúa centrada en el exterior de la M-30, donde se concentró el 70% del volumen transaccionado (cerca del 50% en el primer anillo de la periferia y el 22% en el segundo). De los 910 millones de euros registrados en la periferia, más del 55% procedió de operaciones de carteras, donde se concentró el 77% de la cifra del volumen de portafolios.

El submercado más activo de la periferia fue el primer tramo de la A2 (entorno de Avenida de América y Josefa Valcárcel) gracias a la carrera desinversora de Blackstone, donde ha recaudado cerca de 190 millones (89% del total de la zona y 60% de su total de ventas en el mercado de oficinas de Madrid).

Julián Camarillo ocupó el segundo puesto, con poco más de 190 millones de euros. Hay que indicar que más del 90% del total procedió de diferentes carteras.

La operación más voluminosa del trimestre fue el portfolio formado por cuatro activos de Oaktree en Madrid (dos en Julián Camarillo, uno en Manoteras y uno en el Polígono de Alcobendas, más otro en Barcelona) que Starwood adquirió por más de 100 millones de euros.

El producto *core* y *core+* continúa dominando el mercado, acumulando poco más de mil millones de euros. El *value added* (en torno a 300 millones) se concentró principalmente en los activos incluidos en carteras.

Desde el año 2017 el capital internacional ha superado ampliamente a los nacionales, que habían dominado el juego durante toda la serie histórica. En los últimos años la actividad *cross-border* ha supuesto el 62% del total, mientras que hasta el año 2016 apenas representaba el 30%. En el acumulado de

2019 hasta septiembre, el volumen internacional ha concentrado el 71% (el mayor porcentaje de los últimos tres años). El tamaño medio de la operación (en términos de volumen) ha reducido considerablemente el *gap* habitual (22 millones nacionales y 23 millones internacionales) debido a que la mayor parte de los acuerdos *cross-border* tuvieron lugar en carteras.

Las socimis, que computan como compañías nacionales a pesar de que parte de su accionariado sea internacional, se mantienen activas como segundo perfil de inversor, solo por detrás de las aseguradoras. Los privados, han pasado al tercer puesto.

Rentabilidades

El nivel teórico de rentabilidad *Prime* CBD se mantiene estable en 3,25%. Se trata del nivel más bajo de la serie histórica (-75 bps por debajo del dato del último pico de mercado), y a pesar de que el desequilibrio entre oferta y demanda (escasez de producto disponible en venta y enorme presión compradora por parte de los inversores) justificaría más compresión, la previsión a corto plazo es continuar estable. El incremento de valor estaría fundamentado en el crecimiento de rentas.

Los demás valores teóricos (*Prime* fuera de la M-30 y secundario dentro y fuera de la M-30) continúan también en niveles de trimestres anteriores (4,75%, 4,50% y 6,50% respectivamente). Tan solo secundario fuera de la M-30 se sitúa por encima del año 2007, por lo que tendría todavía capacidad de ajuste.

En cualquier caso, para activos muy concretos se han alcanzado rentabilidades por debajo de los niveles teóricos.

Previsiones

- El volumen acumulado hasta septiembre supera ya el nivel medio anual de la serie histórica. Teniendo en cuenta que los 4T generalmente concentran el mayor porcentaje de contratación, el volumen anual de 2019 superará los 615.000 m² registrados en 2018.
- El dinamismo de la demanda continúa reduciendo la oferta de calidad en los principales submercados de Madrid, lo que empuja las rentas al alza, principalmente en *Prime* y dentro de la M-30.
- La oferta nueva aliviará la escasez de disponibilidad. Los usuarios que buscan grandes superficies pondrán el foco en los proyectos en desarrollo y las rehabilitaciones, lo que mermará la superficie nueva que se incorpore al mercado especialmente en las ubicaciones más céntricas.
- El capital internacional continuará activo en el mercado de inversión, atraído por los indicadores económicos y por el buen comportamiento de los fundamentales del mercado.
- El incremento de producto en procesos abiertos favorecerá el crecimiento del volumen de inversión, si bien existen todavía activos *off market* para evitar la competencia entre ofertas.

Tabla 2: Principales operaciones - Mercado de inversión 3T 2019

| Activo | Zona | Comprador | Vendedor |
|---|---------------------------------|--------------------|----------------------------|
| Portfolio Oaktree (4 edif) * | Varias localizaciones periferia | Starwood Capital | Oaktree |
| Avda. Manoteras, 48 Isla Manoteras | Norte | BNP Reim | Trajano Iberia |
| Claudio Coello, 124 (Portfolio Olympic) | Área Urbana | AEW Europe | Norte y Sur |
| Portfolio Meridia (2 edif) | A6 | HIG | Meridia Capital |
| Paseo de la Habana, 101 | Área urbana | Inversor privado | Philip Morris |
| Juan de Mariana, 15 * | Área urbana | Catalana occidente | Kefren Capital Real Estate |
| Serrano, 39 | CBD | Confidencial | Goldman Sachs |

Fuente Savills Aguirre Newman / *asesorada por Savills Aguirre Newman



Savills Aguirre Newman Research

Realizamos un análisis riguroso y objetivo del mercado inmobiliario para poder aportar a nuestros clientes información de la situación real en cada uno de los sectores ayudándoles así a tomar las decisiones más acertadas en cada momento.

Inversión y Agencia Oficinas

Hipólito Sanchez

Inversión Oficinas

+34 91 319 13 14

hipolito.sanchez@savills-aguirrenewman.es

Ana Zavala

Agencia Oficinas Madrid

+34 91 319 13 14

ana.zavala@savills-aguirrenewman.es

Ángel Estebaranz

Agencia Oficinas Madrid

+34 91 319 13 14

angel.estebaranz@savills-aguirrenewman.es

Research

Gema de la Fuente

Research

+34 91 319 13 14

gema.fuente@savills-aguirrenewman.es

Pelayo Barroso

Research

+34 91 319 13 14

pelayo.barroso@savills-aguirrenewman.es

Isabel Gil

Research

+34 91 319 13 14

isabel.gil@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 600 oficinas y asociados en ambas Américas, Europa, África, Asia 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.
