

BTR en España 1 trimestre 2023



La actividad en el mercado residencial español superó los 3.000 M€ en 2022

Introducción

En un contexto económico marcado por la tendencia a la desaceleración económica, el mercado aún se está adaptando, pero los inversores buscan nuevas oportunidades. En la reunión de marzo, el BCE aumentó 50 pbs más el tipo de interés (sexta subida consecutiva), situándose en el 3,5%, y anunció nuevos incrementos.

Debido esta subida de tipos de interés, aquellos inversores con poca o ninguna necesidad de financiación externa y con capacidad para trabajar con *full equity* como “Core” y “Core+” son los más activos en el mercado. Sin embargo, otro perfil de inversores como los “Value add” también buscan oportunidades de manera proactiva. Como consecuencia, la financiación del desarrollo de proyectos *Build-to-rent* (BTR) sigue abierta, tanto por la banca nacional, como por la internacional, si bien en condiciones menos favorables que hace 12 meses.

Sin embargo, siguen existiendo expectativas positivas en el mercado *Build-to-rent* en España, a pesar de subida de los tipos de interés, el incremento de los costes de financiación y construcción, y la situación de incertidumbre. Como consecuencia de estos factores, se pueden llegar a experimentar un descenso en la actividad inversora en el mercado BTR.

Inversión

La escasa oferta de inmuebles en explotación sigue centrando la inversión en la compra de proyectos futuros. Más del 85% del volumen de inversión registrado en el primer trimestre de 2023 se ha destinado a la compra de proyectos en desarrollo o futuros. Las fórmulas más habituales han sido los

acuerdos *forward* con promotores locales o la compra de suelo para el posterior desarrollo del proyecto.

Por un lado, la inversión en BTR durante el primer trimestre de 2023 ha alcanzado su máximo histórico. El volumen de inversión ha superado los 850 millones de euros, lo que supone un 2% más que en el mismo periodo del año anterior. Por su parte, la inversión en activos ya en funcionamiento (PRS) sí que ha sufrido un importante descenso en este primer trimestre del año, apenas superando los 125 millones de euros.

Como viene siendo habitual, la actividad inversora se sigue concentrando en Madrid y Barcelona. De los más de 3.000 millones de inversión en *multifamily* en España en 2022, entre ambas provincias suman cerca del 75% del total. La provincia de Madrid concentró algo más del 45% de la inversión total del año, mientras que Barcelona creció considerablemente acercándose al 30%, muy condicionada por la compra por parte del fondo de inversión alemán Patrizia del portfolio de BeCorp por 600 millones de euros.

Otras plazas como Málaga y Valencia han visto aumentada su cuota de mercado en un 2% en 2022 respecto al 2021, superando el 7% cada una en el total de la inversión en España.

Se observa cómo el inversor sigue apostando por la compra y el desarrollo de proyectos grandes o muy grandes. Al existir en el mercado un fuerte desequilibrio entre demanda y oferta sigue siendo necesario hacer crecer el stock de vivienda en alquiler de manera urgente. Los inversores son conscientes de esta situación a la vez que necesitan hacer crecer rápido sus portafolios para generar economías de escala y mejorar la rentabilidad neta de la inversión.



DEMANDA

Sigue existiendo un fuerte desequilibrio entre elevada demanda y la falta de oferta, lo que provoca una tendencia alcista de las rentas. Este hecho es especialmente relevante en localización con una baja cantidad de oferta.



CONCENTRACIÓN DE LA INVERSIÓN

Madrid y Barcelona continúan siendo las principales plazas donde se invierte en *multifamily*, aunque otras zonas como Málaga o Valencia están adquiriendo cada vez más protagonismo



CORRECCIÓN DE YIELDS EN 1T 2023

Se ha observado una corrección en yields en los últimos 6-9 meses con crecimientos entre 75 y 100 puntos básicos. La *yield prime* se ha expandido hasta niveles del 3,75% - 4% neto (5% en mercados secundarios)

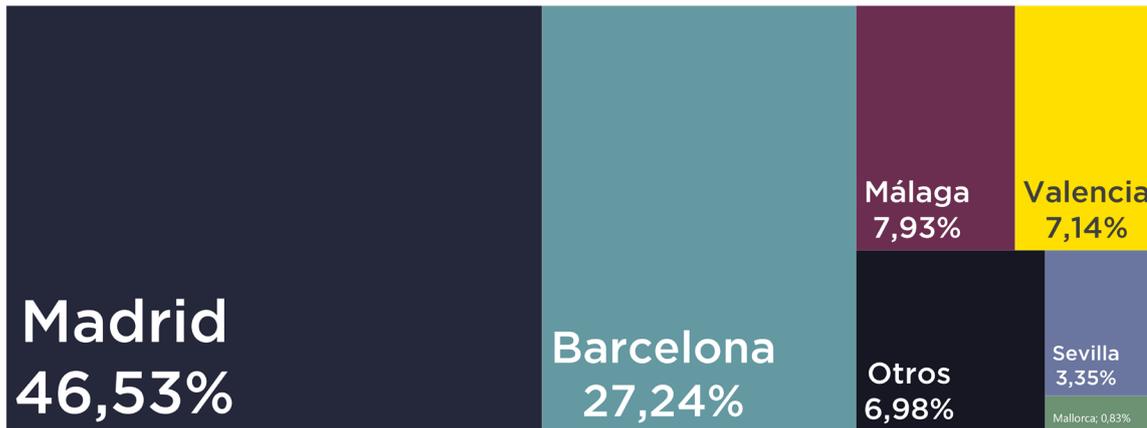
Fig. 1 - Inversión en PRS y BTR en España comparativa a primer trimestre de cada año



Fuente: Savills Research

“ La falta de suelo para desarrollar sigue siendo el principal problema al que se han enfrentado los inversores en el mercado español. ”

Fig. 2 - Distribución de la inversión en multifamily (2022)
por provincia



Fuente: Savills Research

En 2022, aproximadamente un 90% de la inversión recayó sobre inmuebles en explotación o sobre proyectos que suponen el desarrollo de más de 100 viviendas

Rentas y Yields

Tras la caída de las rentas de alquiler durante la pandemia, se observa una tendencia alcista en el mercado, que ha recuperado los niveles previos al Covid-19. Esta tendencia es especialmente notable en las principales ciudades. Por ejemplo, en Barcelona y Valencia se han registrado importantes crecimientos de las rentas (superiores al 10% interanual).

Asimismo, la dificultad para acceder al mercado de venta residencial y la subida de tipos de interés empujarán más demanda hacia el mercado de alquiler. Bajo este supuesto, es de esperar que se produzca una presión en los precios, ya que la oferta sigue siendo escasa hoy en día.

Se ha observado una corrección en *yields* en los últimos seis o nueve meses con crecimientos entre 75 y 100 puntos básicos. La *yield prime* se ha expandido hasta niveles del 3,75% - 4% neto. Por su parte, en los mercados secundarios, la *yield prime* alcanza valores del 5% neto.

Tendencias en el mercado para 2023

Mercado de Usuarios

- Fuerte desequilibrio entre demanda (elevada) y oferta (escasa).
- Tendencia alcista de las rentas consecuencia de la escasa oferta existente en el mercado.
- Hay medidas políticas que están sacando oferta del mercado y favoreciendo las rentas de alquiler.
- Entran en el mercado los primeros proyectos BTR: posibilidad de medir el éxito del producto (ocupación, costes operativos, rentas logradas).

Mercado de Inversión

- Tendencia a la baja en la actividad inversora por la subida presente y esperada de los tipos de interés (inflación, tipo de cambio): aumento del costo de financiamiento
- Tendencia creciente en los rendimientos requeridos. Presión al alza generada por inversiones alternativas (bonos, bonos de alto rendimiento). El aumento de rentas no compensa la expansión de las *yields*: la caída en los valores capitales.

- Fuerte interés por "*yielding assets*". Inversores core entrando "*full equity*".
- Se complica la viabilidad de la actividad promotora (coste suelo + coste construcción + coste financiación): posible descenso en el inicio de nuevos proyectos.

Medidas políticas

- Límite de incremento de renta: 2% (hasta el 31 de diciembre de 2023).
- Prórroga de seis meses de contratos finalizados antes del 30 de junio de 2023 en las mismas condiciones.
- Escudo social: posibilidad de suspensión de desahucios para hogares en situación de vulnerabilidad (hasta junio de 2023).

Equipo Savills

Para más información por favor contactar con nosotros

Natalia Muñoz
Residential & Alternatives
National Director
+34 91 319 13 14
natalia.munoz@savills.es

Pelayo Barroso
Research
National Director
+34 91 319 13 14
pelayo.barroso@savills.es

Gema de la Fuente
Research
National Director
+34 91 319 13 14
gema.fuente@savills.es

Enrique Marraud
Research
Senior Consultant
+34 91 319 13 14
enrique.marraud@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 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.

