

20
21

CBRE RESEARCH | ESPAÑA

REAL ESTATE
MARKET
OUTLOOK
ESPAÑA



CBRE

04

ECONOMÍA

Después de registrar la mayor caída histórica del PIB en 2020, en 2021 el PIB registrará previsiblemente un crecimiento del 4,4%. En un entorno marcado por la evolución de la pandemia, no se prevé que la economía española recupere los niveles pre-COVID hasta finales de 2022 al menos.

07

INVERSIÓN

Se espera un aumento de la actividad en 2021 con volúmenes que se situarían entre los €10.500 y €12.000 millones. Atentos a las oportunidades que puedan surgir, el amplio espectro de inversores activos asegura demanda en todos los sectores.

10

FINANCIACIÓN

Financiación en general cautelosa pero prevemos mejoría gradual en 2021. Se espera que márgenes y apalancamientos alcancen los niveles pre-Covid en 2022. Potencial de crecimiento de la financiación alternativa.

13

OFICINAS

Ocupantes a la espera de tomar decisiones una vez exista mayor visibilidad sobre sus necesidades post-Covid. Se espera una leve mejora de la contratación, aumento de la oferta y ligero reajuste en las rentas prime.

17

RETAIL

Recuperación condicionada a las restricciones sanitarias. Alto interés inversor en supermercados, parques de medianas y prime high-street. Aceleración en omnicanalidad y placemaking, con foco en la experiencia del consumidor.

20

LOGÍSTICO

Elevida demanda logística impulsada por el crecimiento del e-commerce. Mayor automatización en naves logísticas, más importancia de la logística de proximidad y mayor importancia de la sostenibilidad y el bienestar del trabajador.

24

RESIDENCIAL

Previsión de crecimiento de la demanda residencial en 2021 y ligero ajuste en el precio de la vivienda. El sector multifamily mantendrá su fortaleza en 2021 impulsado por la previsión de una demanda en crecimiento y el elevado interés inversor.

28

HOTELES

Aunque el sector hotelero es uno de los más damnificadas por la pandemia, lo que obligará a cambios estructurales, la confianza de los inversores en España se mantiene, sobre todo en productos más prime.

32

MERCADOS ALTERNATIVOS

Continuidad de la tendencia creciente en 2021 impulsado por el enorme déficit de oferta frente a la demanda. Las grandes compañías se focalizarán en la concentración e institucionalización del sector.

36

CENTROS DE DATOS

Un segmento beneficiado del avance de la digitalización producido por el Covid-19. El segmento de centros de datos seguirá creciendo en 2021, especialmente en Barcelona y Madrid y nuevos operadores entrarán en el mercado.





La historia recordará el 2020 como un año convulso, en el que los gobiernos y la población de todo el mundo fueron atacados con la guardia baja por un enemigo invisible. Un virus que obligó al confinamiento como la medida más eficaz para combatirlo, al tiempo que hundió la economía en una crisis profunda poniendo en jaque al mundo entero. Controlar la propagación de COVID-19 y, al mismo tiempo, tratar de gestionar las repercusiones de una amplia abanico de medidas para controlar la pandemia ha sido la prioridad. Se puede afirmar que prácticamente ningún ámbito de la actividad económica o social ha quedado intacto.

Tras una cierta relajación de las restricciones en los meses de verano, el aumento del número de casos durante el invierno ha traído consigo la reintroducción de confinamientos selectivos y restricciones en muchos países europeos, entre ellos España. En el momento de cierre de este informe, en plena 3ª ola, la duración y el éxito de estas medidas, y el momento de su eliminación, determinarán en gran medida el camino de la recuperación a medida que nos adentremos en 2021.

Sin embargo, el hallazgo de una vacuna eficaz, que ya ha empezado a administrarse a los sectores más vulnerables de la población, permite ver la luz al final del túnel. Pero ¿cuál ha sido el impacto en el sector inmobiliario? Como era de esperar, la actividad del mercado tanto en lo que se refiere a inversión como en el ocupacional se han visto afectados. Pero en algunos sectores el valor de los activos se ha mantenido estable, apoyados en parte por las extraordinarias medidas adoptadas por gobiernos y el Banco Central Europeo.

Como en todas las crisis, los efectos serán desiguales. El cierre y las subsiguientes restricciones de aforos en comercios y hostelería, por ejemplo, están dando lugar a importantes desafíos a un sector ya en cambio profundo antes del Covid-19. El sector *multifamily* lideró la inversión en 2020 por primera vez en España mientras que los centros de datos se están beneficiando del cambio generalizado a la digitalización.

Por otra parte, estamos asistiendo a una aceleración en el cambio del papel de la oficina, con los efectos más duraderos del teletrabajo aún por confirmar. Del mismo modo, la interacción entre la venta al por menor y la logística ha adquirido una nueva dinámica que impulsará el auge de la logística urbana. Como ocurre con muchas crisis, habrá repercusiones estructurales a más largo plazo que a menudo sólo se manifestarán al lanzar una mirada retrospectiva. De cara a 2021, aunque todavía existe una gran incertidumbre sobre las perspectivas a corto plazo, la vacunación masiva ofrece motivos de esperanza. Esperamos trabajar con todos ustedes, nuestros clientes, en lo que sin duda será un año de retos pero también de oportunidades.



LOLA MARTÍNEZ
Directora Research
CBRE España

ESPAÑA REAL ESTATE
MARKET OUTLOOK 2021

01

ECONOMÍA

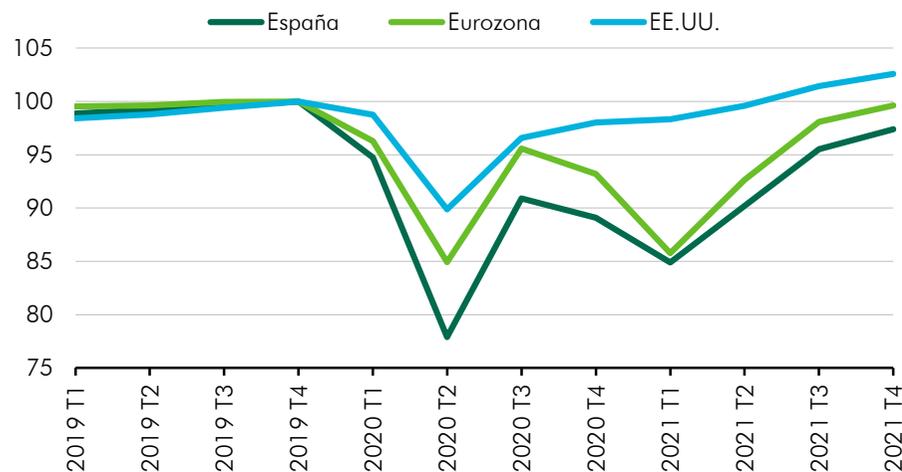


CBRE

RECUPERACIÓN INCOMPLETA DEL PIB EN ESPAÑA

- La trayectoria del PIB en 2020 estuvo marcada por un fuerte impacto negativo en la actividad en el segundo trimestre (-17,9%) seguido de un repunte significativo en el tercero (+16,4%). El crecimiento de la actividad económica probablemente se detendrá en el último trimestre, a medida que se ha intensificado el deterioro de la situación epidemiológica y se han aplicado nuevas medidas para contener la 3ª ola del Covid-19.
- En consonancia con estas medidas los indicadores de movilidad procedentes de redes de telefonía móvil y tráfico terrestre y aéreo disponibles muestran un debilitamiento en el cuarto trimestre. Además, las perspectivas económicas apuntan a una cierta intensificación de la caída interanual del PIB de nuestro país, que se espera que se sitúe en un -11,3% en 2020 (CBRE House View).
- Las expectativas económicas siguen estando muy vinculadas a la evolución epidemiológica si bien se espera un crecimiento más fuerte en 2021, a medida que las restricciones vayan remitiendo y la vacuna se aplique sobre la población.

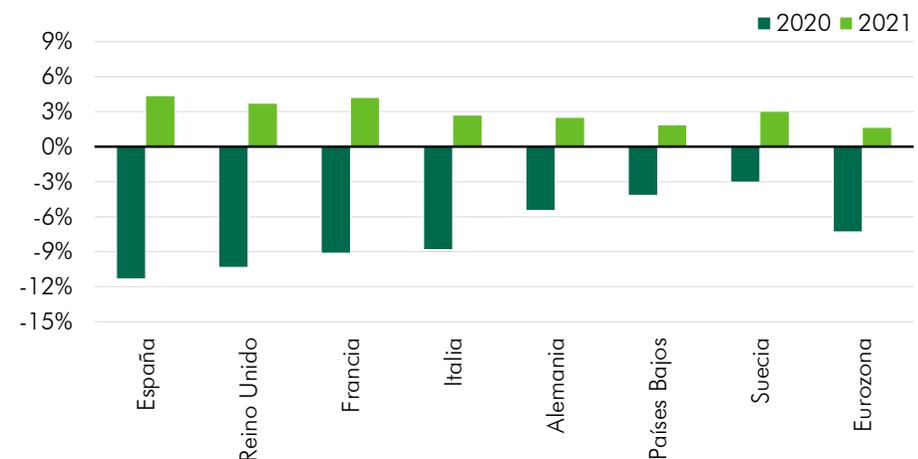
GRÁFICO 1: PROYECCIÓN DE PIB (T4 2019=100)



Fuente: CBRE HouseView, Enero 2021

- La campaña de vacunación en España comenzó a finales de diciembre pasado y, si se cumple el calendario previsto, la economía debería de repuntar bruscamente en el 2T y continuar la senda ascendente el resto del año. Nuestras previsiones actuales indican que el repunte del producto de la economía española en 2021 será de un 4,4%, ligado a que la demanda externa se recupere gradualmente, se alivien las restricciones y el impacto del estímulo monetario y fiscal comience a repercutir. En contraste, se espera que la mayoría de los países de la eurozona, que se han visto relativamente menos afectados por la pandemia, retrocedan menos en 2020 y avancen a un mayor ritmo en 2021. Para España, entre los países más afectados por el impacto del Covid-19 en 2020, el crecimiento más fuerte llegaría en 2022, cuando el PIB podría crecer en torno al 9,1%.
- Según estas previsiones, la huella de la crisis sanitaria sobre la actividad hará que el producto de la economía española se sitúe a finales de este año un 2,6% por debajo de la cota de finales de 2019 y que la recuperación del nivel de PIB previo al Covid-19 no se produzca hasta finales de 2022. Por su parte, la tasa de paro mostrará un aumento significativo este año para situarse entre el 17,1% y el 20,5% según el Banco de España, en función de la evolución de la pandemia, con más de 750.000 trabajadores acogidos a ERTes a finales de 2020 que no computan en las estadísticas de paro.

GRÁFICO 2: PROYECCIÓN DE CRECIMIENTO DEL PIB (%)

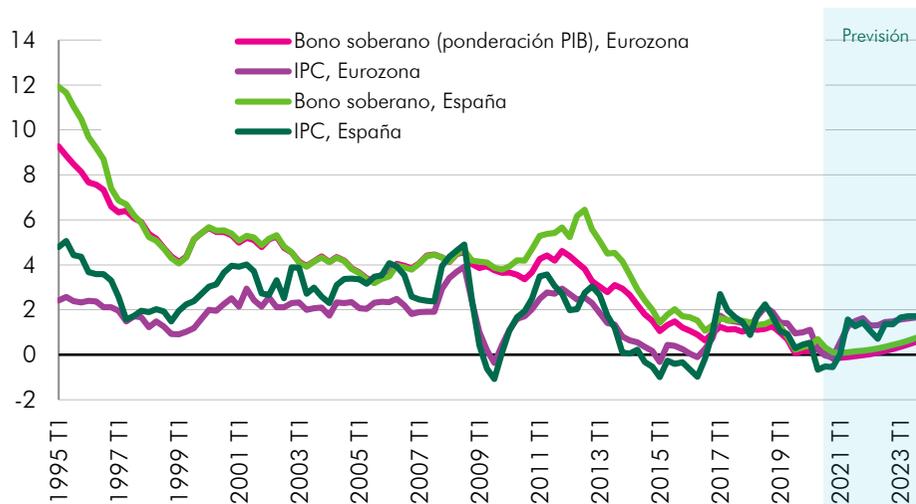


Fuente: CBRE HouseView, Enero 2021

LAS MEDIDAS MONETARIAS Y FISCALES SIGUEN SIENDO CONSIDERABLES

- El Banco Central Europeo continúa con el apoyo financiero. La tasa de depósito sigue siendo negativa y el BCE aumentó el tamaño y el ritmo del programa de compra de activos, comprometiéndose a comprar 1,35 billones de euros en bonos hasta junio de 2021. Con este movimiento parece haber estabilizado los mercados financieros; las tasas de interés a largo plazo se encuentran en niveles históricamente bajos y los diferenciales de riesgo se han reducido a niveles anteriores a la crisis pandémica.
- A nivel nacional, se han intensificado los programas de ayuda económica. En julio se puso en marcha una nueva línea de avales de 40.000 millones de euros (3,2% del PIB) para financiar nuevas inversiones de empresas y autónomos, así como un fondo de 10.000 millones de euros para promover la solvencia de las empresas estratégicas. Además, el plan nacional de recuperación de la economía presentado en octubre describe las áreas principales donde los 72.000 millones de euros (5,8% del PIB) que España espera recibir del plano Next Generation EU se podrán utilizar. De estos fondos, 26.000 millones de euros (2,1% del PIB) ya están incluidos en los Presupuestos de 2021.

GRÁFICO 3: PROYECCIÓN DE IPC Y BONO SOBERANO A 10 AÑOS



Fuente: CBRE HouseView, Enero 2021

TIPOS DE INTERÉS: MÁS BAJOS POR MÁS TIEMPO

- En este entorno de apoyo en la recuperación económica y de expectativas de inflación con ritmos de avance negativos o modestos (-0,3% en 2020, +1,1% en 2021 y +1,1% en 2022) esperamos que la política monetaria por parte del Banco Central Europeo se mantenga acomodaticia durante al menos para los próximos meses, manteniendo de este modo los tipos de interés a corto plazo a la baja hasta 2023.
- La combinación de tipos de interés a corto plazo bajos por más tiempo, una débil inflación y un periodo de compra de activos importante significa que los tipos de interés a largo plazo se mantendrán también en niveles bajos para los próximos dos años, lo cual es una buena noticia para el sector inmobiliario, que seguirá siendo un sector atractivo en el que invertir.

CLAVES PRINCIPALES 2021

- Contracción del PIB en el 4T 2020 y 1T 2021, pero con fuerte repunte en la segunda mitad del año
 - Crecimiento significativo tras la aplicación en masa de la vacuna, registrando un ritmo de avance del PIB en torno al 4,4% en 2021
 - Entre los riesgos a la baja figura el impacto más profundo de lo previsto sobre la solvencia de los hogares y las empresas, que restrinjan la recuperación de la demanda
 - Una recuperación del turismo más pronta y una rápida utilización del fondo europeo de recuperación podrían dar lugar a una recuperación más sólida
- Entorno favorable de política económica y tipos de interés para sustentar la recuperación
 - Inflación débil y compra significativa de activos durante más tiempo
 - Los tipos de interés a corto y largo plazo se mantendrán bajos
 - Los atractivos diferenciales inmobiliarios sobre los tipos de interés a largo plazo seguirán impulsando el interés en activos inmobiliarios

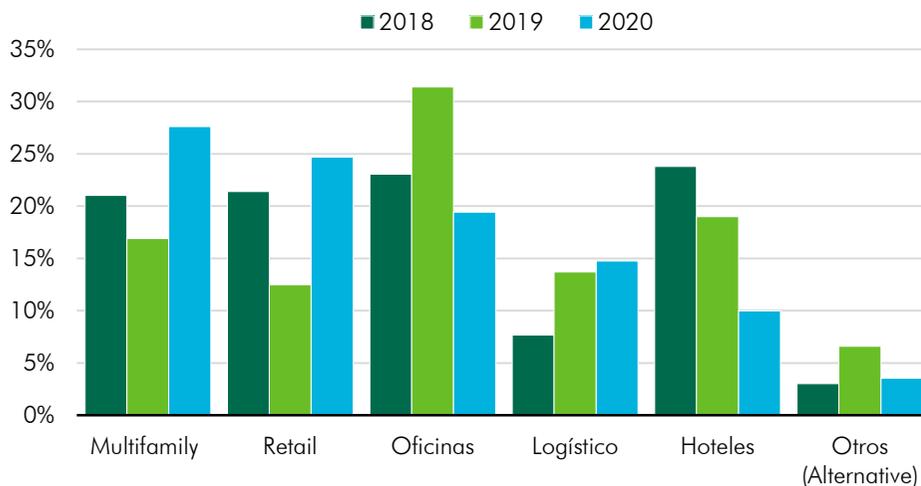
INVERSIÓN



AUMENTO DE LA INVERSIÓN EN 2021

- En línea con las previsiones realizadas en nuestro informe Outlook de julio de 2020, la inversión en el sector inmobiliario español alcanzó los €9.487 millones en 2020, un 24% menos que en 2019 vs el 20% aproximado de caída en Europa Continental. El 73% de la inversión en España en 2020 tuvo origen capital extranjero.
- En el 4T el volumen de inversión alcanzó los €2.700 millones, doblando la cifra registrada en el 2T, un trimestre fatídico en el que el país quedó prácticamente paralizado para frenar la propagación del COVID-19. El mercado de inversión ha ido reactivándose pero sigue *al ralenti* y las operaciones se dilatan en el tiempo.
- No abundan los procesos abiertos en el mercado pero sí hay oportunidades off-market. Los vendedores optan por estrategias muy definidas para evitar en todo lo posible el daño derivado de ventas que no llegan a buen término.
- Esperamos un incremento en los volúmenes de inversión en torno al 15-20% en 2021 vs 2020.

GRÁFICO 4. DISTRIBUCIÓN ANUAL DE LA INVERSIÓN POR SECTOR



Fuente: CBRE Research

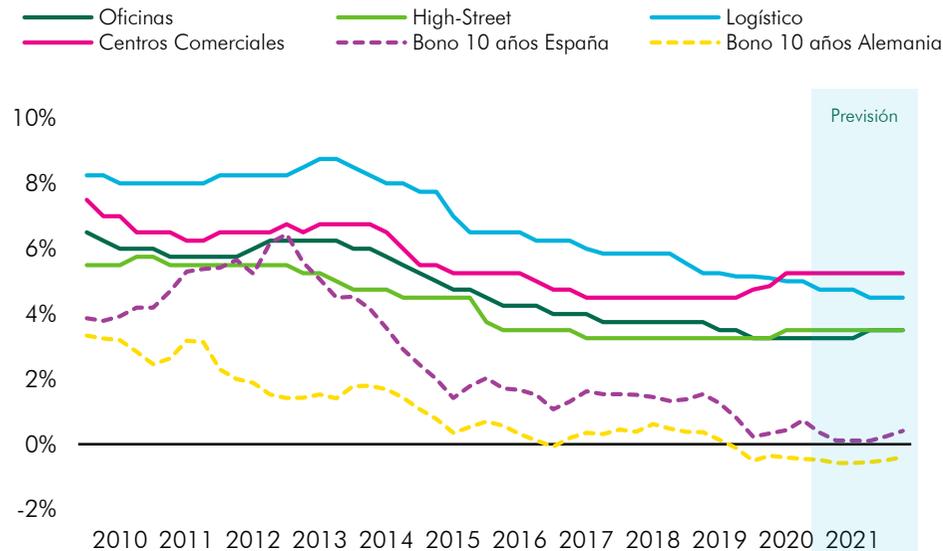
ESTRATEGIAS DISPARES EN FUNCIÓN DEL SECTOR

- Es una tendencia global, también notable en España, la preferencia que muestran los inversores por los sectores que en terminología anglosajona se conocen como “Beds, Sheds and Meds”, sectores que se han mostrado resilientes ante el envite de la pandemia.
- En España el 2020 fue un año récord para el segmento *multifamily* (residencial en alquiler y residencias de estudiantes), concentrando casi un tercio del total invertido y desbancando por primera vez a las oficinas. La falta de producto hizo que el volumen alcanzado en Industrial-Logístico, €1.428 millones no hiciera justicia al fuerte interés inversor, pero esperamos superar con creces esta cifra en 2021.
- Sectores como residencias de estudiantes, de la 3ª Edad, etc., aunque hayan sufrido algún revés en esta crisis, se recuperarán rápido porque responden a necesidades vitales. En España estos sectores son atractivos, ya que hay un déficit de oferta adecuada a la demanda y ofrecen flujos de caja estables.
- La inversión en retail en 2020 ha sido la más alta de los últimos tres años gracias tanto a la venta de grandes centros comerciales, con el cierre de operaciones que venían gestándose desde el año 2019, como de carteras de supermercados, que seguirán manteniendo interés por parte de los inversores en 2021.
- En el sector oficinas, por ejemplo, la opción de entrar en promoción, que ante la falta de producto de calidad hace unos meses era una posibilidad real, ahora se ha debilitado mucho a no ser que exista un prealquiler, lo que puede hacer que algunos proyectos a riesgo que se retrasen. Como en todo, hay excepciones, como el suelo terciario de Repsol en Méndez Álvaro-Madrid, vendido hace unas pocas semanas.
- No se esperan ventas *distress* ya que la situación financiera de los propietarios no es comparable a la de la 2008. El sector hotelero es el más afectado por la falta de liquidez, por lo que es muy probable que haya operaciones de refinanciación o recapitalización en el sector, muy afectado por la caída del turismo y de los viajes de empresa.
- Por el motivo contrario, en un mercado en pleno crecimiento como el sector residencial de PRS/BTR, es posible que se produzca la entrada de capital en plataformas o promotoras. Sectores menos maduros en España, englobados en la categoría de “alternativos”, también presenta un buen escenario para ver operaciones corporativas.

POLÍTICAS MONETARIAS ULTRAEXPANSIVAS, BAJA INFLACIÓN, BAJO COSTE DEL CAPITAL Y RENTABILIDADES DE LOS BONOS EN MINIMOS FAVORECEN LA INVERSIÓN EN EL SECTOR INMOBILIARIO

- Tipos de interés ultrabajos, inflación en terreno negativo al igual que la rentabilidad de los bonos a 10 años de algunos países, la política monetaria ultraexpansiva del BCE para hacer frente a la crisis del COVID, rentabilidades atractivas frente a otros países europeos... son factores que seguirán favoreciendo la inversión internacional en el sector inmobiliario español. Los inversores estarán atentos a la evolución de la actividad económica una vez la vacunación vaya extendiéndose entre la población.
- La financiación seguirá cauta pero irá abriéndose, una vez se vayan clarificando los nuevos niveles de precios y el underwriting vaya normalizándose a lo largo de 2021.
- La polarización del mercado en función de la calidad, localización y uso del activo se ha visto exacerbada por el COVID-19 y esta tendencia continuará en 2021
- En 2020 las prime yields en retail subieron ligeramente en todos los segmentos del retail excepto en supermercados, donde se comprimieron 75 p.b hasta llegar al 5,0%. Las prime yields de activos logísticos registran mínimos históricos en torno al 4,75%, con presión a la baja. En oficinas el producto prime se ha mantenido en niveles del 3,25% pero con cierta presión al alza. No obstante, en este segmento, con los niveles actuales de tipos, prevemos un ajuste muy moderado.

GRÁFICO 5: PREVISIÓN PRIME YIELDS VS BONOS



Fuente: CBRE Research

CLAVES PRINCIPALES 2021

- Actividad en ascenso impulsada por varios factores, el más importante el gradual retorno a la normalidad y el impulso que recobrará la economía una vez se vaya avanzando en la vacunación de la población.
 - El sector logístico seguirá reinando, junto con el residencial en alquiler
 - Los sectores más oportunistas por el contrario son hoteles. En retail los centros comerciales y, en menor medida, high-street.
 - El estado financiero del sector es en general más saneado que en la anterior crisis, por lo que las ventas *distress* serán limitadas.
 - Cautela y seguridad seguirá primando. Financiación limitada para la mayor parte de los activos facilitará la entrada de inversores con poco apalancamiento, en posición ventajosa frente a las oportunidades que surjan.

FINANCIACIÓN



FINANCIACIÓN BANCARIA AÚN RESTRICTIVA

- La pandemia de Covid-19 ha supuesto un cambio significativo en las condiciones y apetito de la financiación bancaria en España. El aumento de los riesgos asociados al deterioro de las perspectivas macroeconómicas y la mayor incertidumbre actúan como factores de tensionamiento de las condiciones de financiación.
- De manera general dicho entorno ha supuesto un sustancial aumento en los márgenes y una reducción en los apalancamientos asumidos en 2020, que esperamos continúen en 2021 o hasta al menos la eliminación total de la pandemia.
- No prevemos que los niveles de márgenes y apalancamientos alcancen niveles similares a los de 2019 hasta 2022.

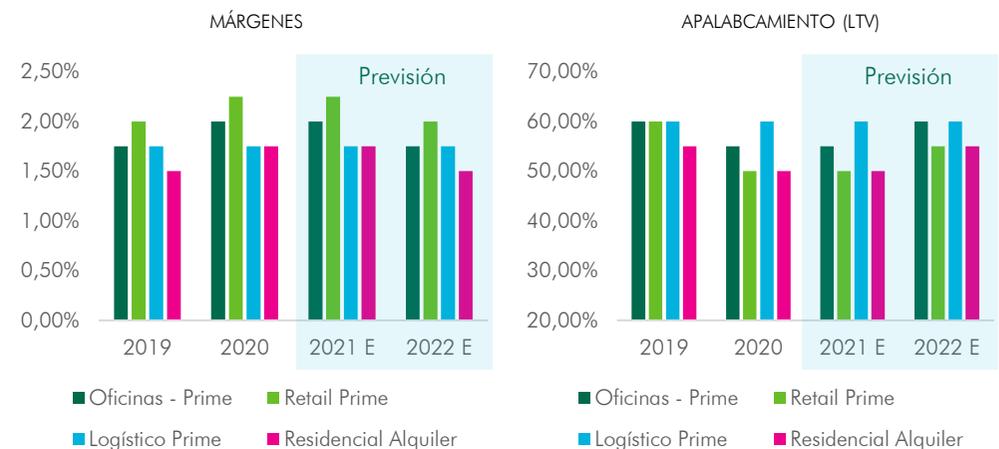
APETITO DE FINANCIACIÓN DESIGUAL SEGÚN EL TIPO DE ACTIVO

- El apetito para financiar, por lo general, se ha vuelto más selectivo por parte de la banca y esperamos que así continúe en 2021, si bien hay muchas diferencias dependiendo del tipo de activo y, para algunos de ellos, esperamos que ese apetito sea algo mejor que en el 2020. El incremento de operaciones de inversión en real estate en 2021 contribuirá en cualquier caso a que los volúmenes de financiación de manera general se incrementen en 2021.
- Los activos más resilientes a la crisis sanitaria como el sector logístico y el residencial en alquiler son los que más facilidad y mejores condiciones de financiación contarán en 2021.
- El apetito por la financiación de oficinas se ha reducido, si bien para activos bien ubicados sigue habiendo interés. La financiación de activos retail, ya selectiva previo a la pandemia, se ha visto aún más restringida a activos muy prime y al subsector de supermercados, en el que existe un interés muy alto para financiar. El sector hotelero es el más afectado, siendo la financiación bancaria inexistente o casi inexistente en entorno Covid, si bien esperamos que las condiciones de financiación en el sector hotelero vaya mejorando a lo largo del año 2021.
- En cuanto a la financiación para desarrollar proyectos inmobiliarios, seguirá existiendo mucho interés en residencial, logístico, y determinados sectores alternativos, si bien bajo fórmulas con bajo riesgo comercial no especulativos. La financiación de desarrollos hoteleros y de retail se encontrará de manera general totalmente restringida.

SE ESPERAN NUMEROSOS PROCESOS DE REFINANCIACIÓN Y REESTRUCTURACIÓN

- Determinados sectores inmobiliarios, especialmente los ligados al ocio, hoteles, hostelería y determinados activos retail, se verán abocados en 2021 a realizar una reorganización de sus deudas. El aumento del endeudamiento, la destrucción de capital y pérdida de solvencia durante la pandemia, unido a los vencimientos de sus compromisos financieros, serán motivos para que en el 2021 muchas compañías inmobiliarias se vean obligadas a realizar procesos de reestructuración ordenados con sus acreedores.
- Las entidades financieras, aún siendo cierto que se encuentran en mejor posición de solvencia que en la anterior crisis, mostrarán reticencias en reestructurar determinados sectores, si bien prevemos que serán proclives a alargar plazos y dar carencias siempre y cuando existan planes de viabilidad creíbles.
- Por otro lado, numerosos procesos de venta de activos inmobiliarios que se vean aplazados por el gap existente entre precios de venta y compra, derivarán en una necesidad de refinanciar dichos activos, sobre todo aquellos activos que se adquirieron con financiación hace tres años o más.

GRÁFICO 6: EVOLUCIÓN MÁRGENES DE FINANCIACIÓN Y APALANCAMIENTO

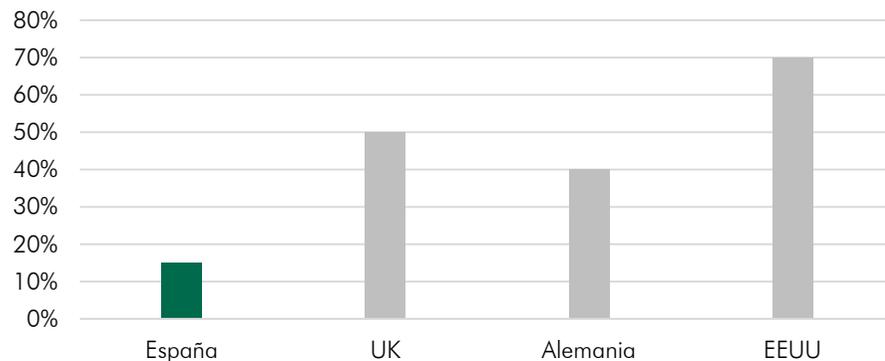


Fuente: CBRE Debt Map

OFERTA: GRAN LIQUIDEZ EN EL MERCADO

- El número de fondos de deuda ha aumentado exponencialmente en la última década, a medida que los inversores institucionales prefieren invertir en el sector inmobiliario a través de deuda en vez de con fondos propios, tomando una estrategia más defensiva. Si bien en 2019 se produjo una caída en los volúmenes de fund raising, creemos que es coyuntural y la estrategia más defensiva de este capital hace que en situación de Covid-19 el volumen pueda aumentar en los próximos meses y años. Los datos disponibles a septiembre de 2020 ya han mostrado dicha tendencia con crecimientos cercanos al 20% en fondos levantados.
- La mayoría de fondos de deuda internacionales cuentan a España como uno de los mercados principales de inversión. Por otro lado, numerosos gestores nacionales han aparecido en el mercado. El crecimiento en el número de fondos, en muchos casos, ha ido en paralelo a su adaptación al mercado nacional y en cubrir las ineficiencias existentes, donde la banca financiaba en entornos del 2%-3% y los fondos por encima del 10%, cubriendo dicho hueco financiando a costes entre el 5% y el 8%.

GRÁFICO 7: PENETRACIÓN DE LA FINANCIACIÓN ALTERNATIVA POR PAÍSES



Fuente: CBRE

DEMANDA: ALTA DEMANDA DE FINANCIACIÓN ALTERNATIVA

- En la actualidad, aproximadamente el 15% de la financiación en España es no bancaria, sin embargo, aún estamos lejos de países como Reino Unido o Alemania donde más del 40% de financiación en el sistema procede de fuentes alternativas y más aún respecto a EEUU donde el porcentaje supera el 70%. La disrupción del mercado de deuda que está suponiendo la crisis provocada por la pandemia hace más necesario que nunca un sistema alternativo de financiación, y por lo tanto una oportunidad para alcanzar niveles similares a los países mencionados.
- Durante el año 2021 prevemos una alta demanda de financiación alternativa motivado por, (i) restricción por parte de la banca a financiar determinados proyectos/activos derivado de la pandemia, (ii) diversificación de las fuentes de financiación por parte de las empresas españolas ante la tendencia de consolidación bancaria en España (iii) necesidades de liquidez de las compañías dentro de procesos de reestructuración o refinanciación en el que la banca estará más restrictiva (iv) mayor flexibilidad de la financiación alternativa.

CLAVES PRINCIPALES 2021

- Ligero incremento de la actividad financiadora bancaria
 - Financiación bancaria aún restrictiva para el sector hotelero y retail. Si bien se espera cierta mejora en 2021
 - Se mantendrá el apetito de financiación para el sector logístico y residencial en alquiler
 - Leve mejora en el apetito de financiación de desarrollos
 - Se espera un volumen elevado de procesos de refinanciación y reestructuración.
- Fuerte crecimiento de la financiación alternativa
 - Incremento de la liquidez en el Mercado
 - Fuerte crecimiento de la demanda por restricciones de la banca tradicional a financiar y como fuentes de liquidez en procesos de refinanciación y reestructuración

OFICINAS



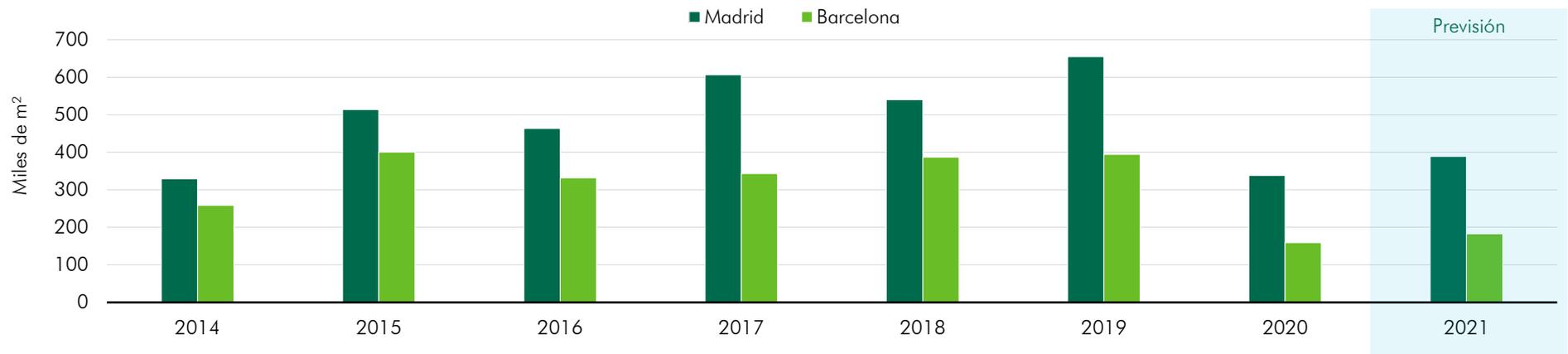
TAKE-UP POR DEBAJO DE NIVELES PRE-COVID EN 2021

- Con 338.000 m² de oficinas alquilados en Madrid y 159.000 m² en Barcelona, la contratación de oficinas cayó un 48% y un 60% en 2020 con respecto al año 2019 respectivamente, y un 35% y 51% menos respecto a la media de los últimos 5 años.
- Aunque 2021 se presenta mucho más esperanzador gracias a la vacuna contra la Covid-19, la cautela seguirá dominando las decisiones empresariales. Es de esperar que, en base a una recuperación económica más clara a partir de la primavera-verano, las empresas empiecen a abandonar el estado de wait&see que han mantenido durante los últimos meses y comiencen a tomar decisiones sobre sus necesidades a futuro.
- A la mejora de la contratación, directamente relacionada con el crecimiento esperado de la economía y el empleo que demanda espacio de oficinas, se sumaría el elevado número de empresas que han prorrogado por un corto plazo de tiempo contratos que han expirado durante la pandemia. Nuestras previsiones apuntan a un aumento moderado del take-up en 2021 en torno al 15% en Madrid y Barcelona con respecto al año anterior, para ya alcanzar niveles en línea con la media histórica en 2022 si las previsiones económicas se cumplen.

IMPACTO INCIERTO DEL TELETRABAJO EN LA DEMANDA

- Uno de los efectos más significativos de la Covid-19 en el sector de oficinas ha sido, sin duda, la expansión del teletrabajo. Por cautela y pese a la flexibilización de ciertas restricciones en ciertos momentos, muchas empresas han decidido retrasar la vuelta a la oficina hasta bien entrado 2021.
- Además de otras variables económicas y de mercado, hay dos fuerzas contrapuestas que condicionarán la demanda de oficinas: por un lado, el espacio por trabajador y por otro lado, si el teletrabajo se consolida como práctica permanente y extendida, el recálculo de la necesidad de espacio por parte de las empresas. En contrapartida un aumento del espacio por trabajador y el aumento de los espacios colaborativos puede actuar en sentido contrario.
- Un estudio reciente realizado por CBRE (Potencial Impacto del Teletrabajo en el Sector de Oficinas) estima que en un escenario en el que se asume un aumento del 15% del espacio de oficinas por empleado, la variación de la demanda general de oficinas oscilaría, en función de la intensidad de penetración del teletrabajo, entre un -3,70% a un +4,25%. En cualquier caso, aunque aún es muy pronto para calibrar el efecto en la demanda de oficinas en el medio-largo plazo, las oficinas continuarán siendo necesarias por su papel en la innovación, creatividad, trabajo en equipo, imagen de marca así como en la atracción y retención de talento.

GRÁFICO 8: TAKE-UP DE OFICINAS 2014-2020 Y PREVISIÓN 2021

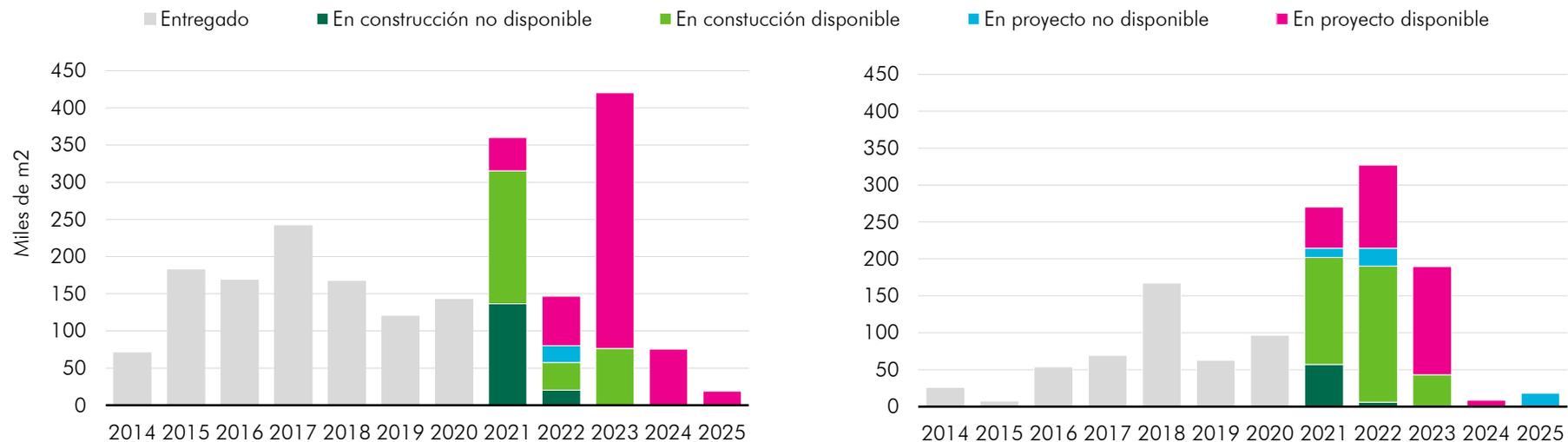


Fuente: CBRE Research

OFERTA EN AUMENTO

- Las tasas de desocupación han aumentado durante el último año más de 1p.p en Madrid y Barcelona, situándose a cierre del 2020 en el 10,9% y 7,8%, respectivamente. Este incremento de la oferta se ha debido a la terminación de algunos proyectos en construcción así como a la vuelta al mercado de espacio de segunda mano con dos orígenes distintos: renovaciones de contrato con reducción de superficie por un lado y a los subarriendos por otro, una modalidad hasta ahora sin relevancia en nuestro mercado pero que la situación provocada por la pandemia ha impulsado.
- Dado el decalaje que tradicionalmente se produce entre la recuperación de la economía y su reflejo en los indicadores del sector, prevemos un alza de la desocupación en los primeros meses del año que podría estabilizarse y revertirse a partir del último trimestre de 2021 o principios de 2022, pero que en todo caso se situará por encima de los niveles registrados antes de la pandemia.
- Durante el 2021 se sumará al stock la mayor superficie de la última década, lo que pondrá en el mercado abundante producto de calidad. En este sentido, en el mercado de Madrid se completarán 360.000 m² (un 2,9% del stock) en 2021, de los que el 38% ya se encuentra comprometido. El 33% de la superficie total se localiza en el CBD, seguido de la A-2, con el 25%. Por su parte, en Barcelona se completarán 269.000 m² (un 4,6% del stock), de los cuales alrededor de 200.000 m² se encuentran disponibles. Más de la mitad los proyectos se encuentran en el 22@, siendo con diferencia la zona con más actividad promotora de la ciudad.
- Los ocupantes son cada vez más exigentes en cuanto a la calidad de los edificios, criterios de sostenibilidad y el bienestar que ofrecen, lo que seguirá impulsando a los propietarios a renovar sus oficinas, apostando por proyectos donde la tecnología, la salud y los espacios colaborativos cobrarán protagonismo.

GRÁFICO 9: OFERTA FUTURA DE OFICINAS MADRID Y BARCELONA



Fuente: CBRE Research



REAJUSTE A LA BAJA EN LAS RENTAS PRIME

- La tendencia al alza que mantenían las rentas de oficinas se vio detenida con la llegada de la Covid-19. Se han seguido firmando rentas altas en los edificios de mayor calidad, mientras que el gap de rentas en edificios nuevos/reformados en ubicaciones consolidadas vs aquellos de calidad media ha ido en aumento en estos últimos meses.
- Los propietarios tratan de asegurar la ocupación de sus edificios, por lo que los incentivos para atraer nuevos ocupantes están ganando mayor protagonismo. Para aquellos contratos que expiran es frecuente ver prórrogas de 1-2 años, periodo en el que propietarios e inquilinos confían suficiente para tener mayor visibilidad sobre futuros movimientos.
- La entrega de nuevos edificios es otro elemento clave en la evolución de las rentas. Los últimos años habían destacado por el elevado número de prealquileres, sobre todo en Barcelona, pero la actual incertidumbre dificulta este tipo de operaciones.
- Para el 2021 prevemos un ligero reajuste a la baja en torno al 1-3% para las rentas prime, dependiendo de las zonas, pero será coyuntural y esperamos que en 2022, a medida que la demanda se reactive, vuelvan a repuntar. Las rentas en las zonas con menor demanda y mayor oferta se verán más afectadas, pero la calidad de los edificios marcará claras diferencias.

LOCALIZACIÓN, CALIDAD Y SEGURIDAD EN LOS INGRESOS

- La inversión en el sector oficinas ha caído un 53% en 2020 respecto al año pasado y un 47% respecto a la media de los últimos 5 años. El número de operaciones se ha reducido en un 29%, con un fuerte impacto en los trimestres centrales.
- Sin embargo y, pese a la pandemia, los inversores enfocados en el sector oficinas mantienen su interés aunque son más selectivos. Los activos más prime, atendiendo a razones de ubicación, calidad del activo y seguridad de los ingresos, siguen siendo los más buscados, aunque la oferta es muy escasa. En este tipo de activos las rentabilidades se han mantenido estables. Mientras, el producto *value-add* ha perdido atracción, en parte por la dificultad para obtener financiación. Además, el gap entre expectativas de precio de comprador y vendedor dificulta en muchos casos que se materialicen operaciones.
- Prevemos pocos cambios en las preferencias de los inversores en 2021, año en el que la incertidumbre en torno a la evolución de la pandemia, los efectos de las nuevas formas de trabajo agile en la demanda de oficinas así como el impacto en rentas de la evolución de la oferta y la demanda marcarán la pauta.

CLAVES PRINCIPALES 2021

- Si bien se mantendrá por debajo de las cifras alcanzadas en años anteriores, se espera que la contratación de espacios de oficina aumente en 2021 en torno a un 15% en Madrid y Barcelona con respecto al 2020.
- La tasa de desocupación seguirá aumentando, acusando todavía el impacto de la crisis económica y las políticas de reajuste de gastos de muchas empresas así como la incorporación de nueva oferta al stock.
- El aumento de la oferta impactará inevitablemente en las rentas. Las rentas prime podrían reflejar un ligero reajuste a la baja en los próximos meses entre el 1-3%, según los submercados.
- El mercado de oficinas se polariza cada vez más, tanto por parte de los ocupantes como por la de inversores. La brecha entre los activos de mayor calidad y el resto se ampliará aún más.

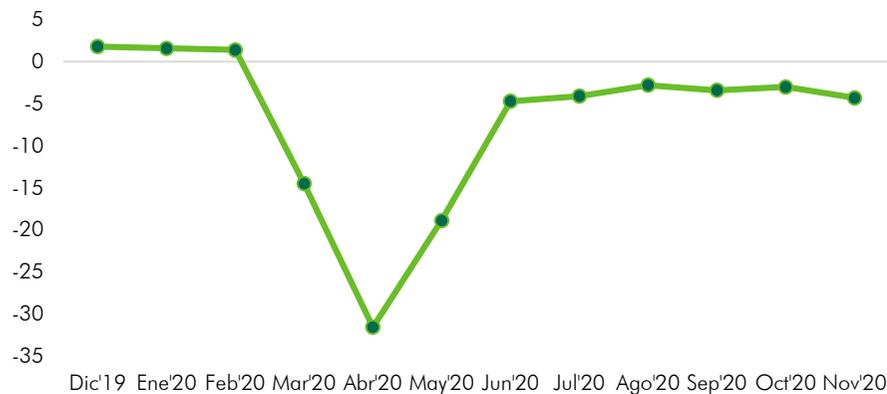
RETAIL



IMPACTO DESIGUAL EN LAS VENTAS SEGÚN EL SECTOR

- Las ventas minoristas en España, registraron caídas históricas en marzo y abril (-14,5% y -31,6% respectivamente, según datos del INE), seguidas de un fuerte repunte en mayo y junio. Desde entonces la tendencia ha sido positiva, si bien a noviembre 2020 el Índice de Comercio Minorista se encontraba por debajo de los niveles de un año atrás (-4,3% interanual).
- En el portfolio de centros comerciales gestionados por CBRE, a partir de junio de 2020, y con la reapertura de los mismos, las afluencias registraron una fuerte recuperación (del -94% interanual en abril al -38% en junio), tendencia que se ha mantenido al alza. Tomando el conjunto del año (hasta noviembre) la afluencia ha caído un 40% si bien el gasto medio por visitante ha crecido un 5%. Hasta el fin de noviembre de 2020, las ventas en el portfolio registraron una caída del 22,5% respecto al mismo periodo del año anterior, mientras la ocupación cayó ligeramente hasta un 93,8%, manteniendo niveles saludables.
- Del análisis de las ventas del portfolio se observa que el comportamiento ha sido muy desigual dependiendo del sector. Los que mejor se han mantenido respecto al mismo periodo del año anterior han sido Alimentación-Supermercados (+1,2% en ventas), Hogar (-1,6%), Electrónica (-10,1%) y Deportes (-13,4%). Por el contrario, los más perjudicados han sido Ocio (-52,0%), Restauración (-30,1%) y Moda (-27,6%).

GRÁFICO 10: EVOLUCIÓN DE VENTAS MINORISTAS A NOVIEMBRE 2020 (últimos 12 meses)

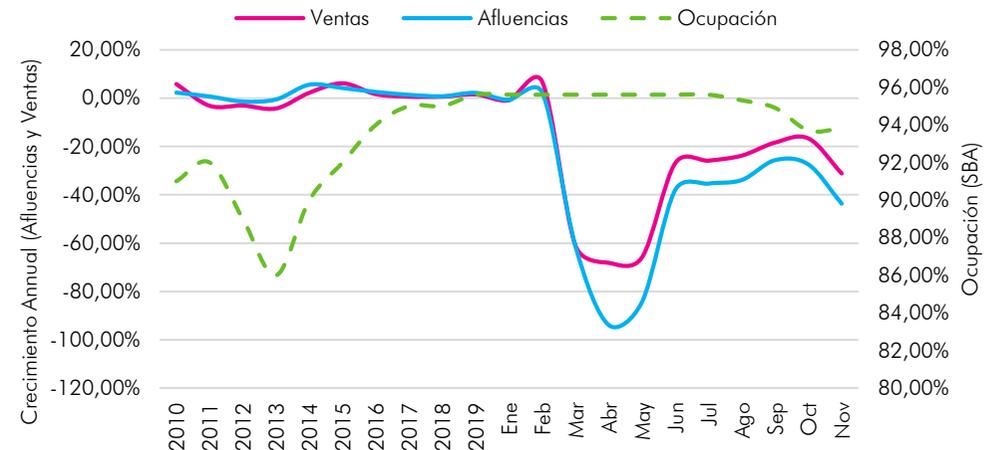


Fuente: INE

NOTABLE RECUPERACIÓN DEL CONSUMO EN 2021

- Con la llegada de la vacuna se espera una recuperación progresiva, aunque moderada debido a la situación económica, tanto de afluencias como de ventas. Esta recuperación será más acusada en los sectores que han sido más castigados, como Ocio y Restauración, que posiblemente recuperen niveles de 2019 durante el segundo semestre de 2021, mientras que la mayoría de actividades lo podría hacer ya a finales del 1T.
- En un clima de alta incertidumbre, el Índice de Confianza del Consumidor (ICC) a diciembre 2020 continuaba lejos de los niveles pre-covid, situándose cerca de los mínimos alcanzados en 2008 y 2012. No obstante, existe margen para el optimismo de cara a 2021: el ICC de diciembre mostraba cierta recuperación respecto al mes anterior y se espera que esa tendencia continúe en los próximos meses.
- En base al comienzo de campañas de vacunación a principios de 2021, la progresiva normalización de la movilidad, el levantamiento de las restricciones y el impulso de la demanda embalsada, se espera una notable recuperación del consumo privado (+6%, según Oxford Economics) en 2021, después de una caída estimada del 13,4% en 2020.

GRÁFICO 11: PRINCIPALES KPIS DE LOS CENTROS GESTIONADOS POR CBRE. 2010 – 2020 (Noviembre)



Fuente: Portfolio CBRE

MANTENIMIENTO DE LA ACTIVIDAD INVERSORA EN 2021

- Tras un año 2019 de mínimos históricos desde el inicio de la recuperación económica en 2014, este complicado año 2020 ha registrado un repunte de los niveles de inversión, cerrando sobre los 2.300 millones de euros. A destacar la alta actividad registrada en el segmento de los supermercados. Las operaciones de Sale & Leaseback han sido las grandes protagonistas con el objetivo de ayudar a financiar las altas necesidades de CAPEX que exige el entorno actual en digitalización, los cambios en supply chain, o el desarrollo del e-commerce por parte de los operadores.
- Las rentabilidades prime en 2020 en centros comerciales se situaron en niveles del 5,5% vs 5,25% en 2019. La previsión es que estos niveles se mantengan constantes debido al efecto COVID en 2021 con la recuperación progresiva de las ventas y las rentas en el sector. Con la recuperación prevista de rentas en 2022, las rentabilidades prime podrían situarse en niveles del 5,3% ese año.
- Las rentabilidades prime en High Street aumentaron para situarse en el 3,5% desde el 3,25% anterior, con previsión de seguir viendo un crecimiento muy moderado en los próximos años (3,6% en 2022).
- Se prevé un año 2021 activo en el mercado de inversión ayudado por la recuperación del consumo de las familias y afluencias en las principales arterias comerciales que irá de menos a más en 2021. Actualmente existe un pipeline de activos por valor en torno a €2.000 millones en el sector de parques y centros comerciales y unos 500 millones en High Street.

GRÁFICO 12: VOLUMEN DE INVERSIÓN 2016 - 2020 (Noviembre)



Fuente: CBRE Research

OMNICALIDAD Y PLACEMAKING COMO TENDENCIAS DESTACADAS

- La tasa de compras online respecto al total de compras ha aumentado más de un 23% en 2020, según Euromonitor. Y aunque los niveles de penetración de 2020 retrocedan en 2021 por la dilución del efecto COVID, la previsión es que el porcentaje de penetración del comercio online siga aumentando de forma progresiva y constante en los próximos años, pasando de un 5,38% en 2019 a cerca de un 8% en 2024 (Euromonitor 2020), evidenciando así el potencial que todavía existe en España para el comercio online. Por ello los operadores han acelerado sus planes para la optimización de portfolios y cadenas de suministro, con el objetivo de potenciar y dar una mejor cobertura y experiencia omnicanal a sus clientes, buscando una integración óptima entre el mundo online y offline.
- En este nuevo escenario el papel de la tecnología adquiere mayor relevancia si cabe. Los centros comerciales están adaptándose rápidamente para facilitar a sus clientes una experiencia de compra placentera y segura, activando puntos de Click & Collect o incorporando control de aforos inteligentes. Por su parte los *Retailers* están centrando sus estrategias en la fidelización de sus clientes y en la optimización de sus portfolios de tiendas, mediante la reducción de su presencia física, renegociaciones de rentas, crecimiento del negocio online y reforzando su presencia omnicanal, para asegurar su sostenibilidad a largo plazo.
- El futuro pasa por la adaptación a los nuevos hábitos de compra para atraer al consumidor. La ambición es convertir a los centros comerciales, e incluso algunas áreas con alta densidad comercial en las ciudades, en puntos de socialización, con oferta de experiencias de compra diferenciadoras, nuevas opciones de ocio y mezcla de usos con el objetivo de seguir siendo lugares de encuentro capaces de atraer al consumidor del siglo XXI.

CLAVES PRINCIPALES 2021

- Recuperación del consumo privado y las afluencias en base a la llegada de la vacuna y la flexibilización de las restricciones sanitarias durante el primer semestre de 2021.
- Los supermercados seguirán siendo considerados un valor seguro por los inversores.
- Mayor uso, si cabe, del *big data* para analizar los fundamentales del valor de las inversiones inmobiliarias y la sostenibilidad de las rentas.
- Nuevos hábitos de consumo, prioridades e intereses, y en consecuencia aceleración de las tendencias en materia de omnicanalidad y *placemaking*.

LOGÍSTICO



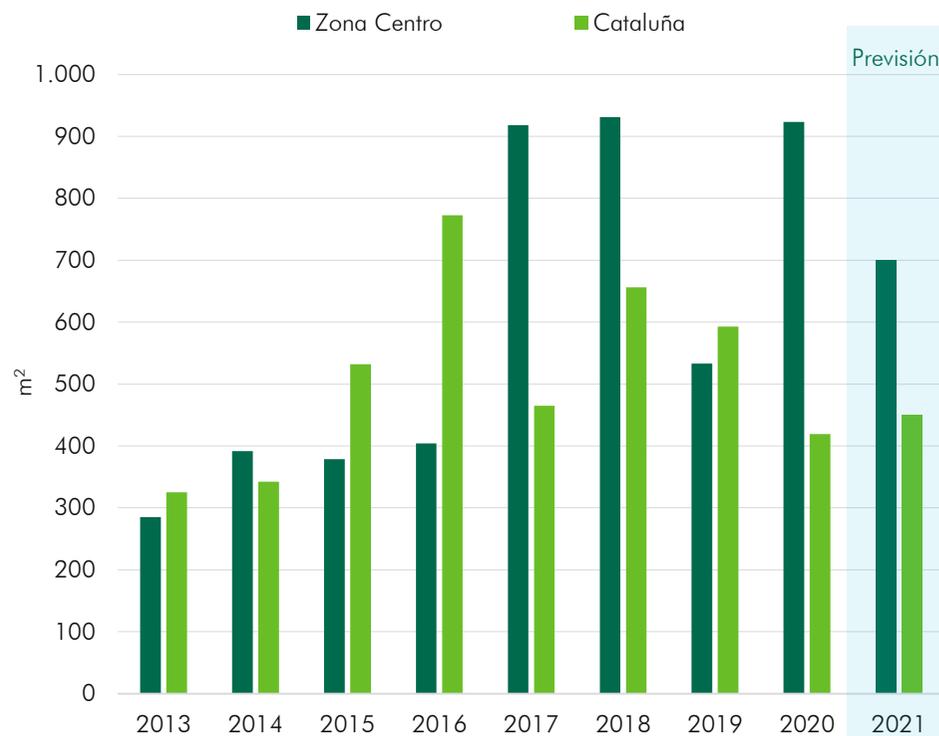
DEMANDA PROVENIENTE DE TODOS LOS SECTORES Y EN ESPECIAL DEL E-COMMERCE

- El sector logístico ha sido uno de los más resilientes en 2020 y en particular el mercado de alquiler, que ha mostrado un sólido desempeño pese a la pandemia del Covid-19. La Zona Centro, con una excelente actividad impulsada por el e-commerce, registró 923.000 m² de contratación logística, la segunda cifra más alta desde 2011. Cataluña, por su parte, estuvo marcada por la falta de producto alcanzando 420.000 m² de contratación. Entre el resto de zonas logísticas destacaron Valencia y Zaragoza que finalizaron el ejercicio con 224.000 m² y 110.000 m² respectivamente.
- Para 2021 preveemos una actividad similar a la registrada en 2020 tanto en la Zona Centro como en Cataluña. Sectores como el de alimentación, farmacéutico/sanitario, tecnología y deportes, seguirán registrando una alta actividad, que junto con la expansión del canal online continuarán impulsando la demanda de espacio logístico en 2021, bien a través de ampliaciones de superficie u ocupación de nuevo espacio. En Cataluña, el mercado de alquiler continuará nutriéndose de proyectos llave en mano en naves XXL dada la actual escasez de oferta disponible.
- En el resto de focos logísticos se prevé una elevada actividad en 2021, si bien en algunas ciudades como Málaga, la escasez de oferta de calidad continuará condicionando las cifras de contratación.

LA NUEVA OFERTA SERÁ ABSORBIDA SIN DIFICULTAD

- Existe por parte de los promotores un elevado interés en suelos de todo tipo de superficies para promover a riesgo. En la Zona Centro hay 363.000 m² en proyectos a riesgo en construcción para entregar en 2021. La mayor parte de ellos se encuentran disponibles, si bien se prevé que esta nueva oferta se absorba rápidamente dada la elevada actividad que se espera en 2021.
- En otros focos logísticos como Cataluña y Málaga, la disponibilidad continúa siendo baja y la escasez de suelo está limitando el arranque de nuevos proyectos. Como consecuencia se va a empezar a dar mayor importancia a la reforma y reconversión de edificios en 2021.

GRÁFICO 13: EVOLUCIÓN DE LA CONTRATACION LOGÍSTICA Y PREVISIÓN



Fuente: CBRE Research

- En otras ciudades como Valencia y Zaragoza para 2021 se prevé un aumento de producto de calidad con la entrega de nuevos proyectos, y en Sevilla, donde se han realizado muchas transacciones de suelo en 2020, destaca el nuevo proyecto de grandes plataformas logísticas a desarrollar por Aquila Capital, en Alcalá de Guadaíra.

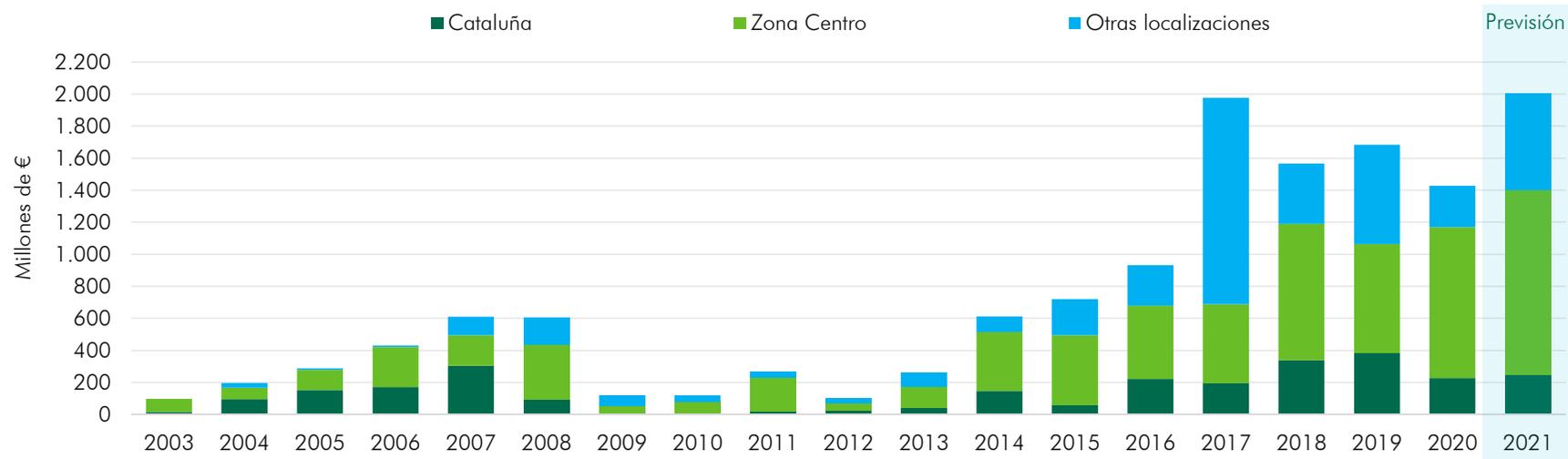
ESTABILIDAD EN RENTAS

- Las rentas, incluyendo las prime en Madrid (5,5 €/m²/mes) y Barcelona (7€/m²/mes) han permanecido estables en todos los mercados logísticos en 2020 y esta tendencia continuará a lo largo de 2021. Ello es debido a que pese a la elevada demanda, la incorporación al mercado de nueva superficie ha limitado y continuará limitando una variación al alza de las rentas.
- Continuará a lo largo de 2021 un aumento de incentivos en los nuevos contratos de arrendamiento y más ayudas a las nuevas implantaciones que ya empezó a producirse como consecuencia del covid-19.

2021 PODRÁ SER UN AÑO RECORD PARA LA INVERSIÓN EN ESTE SECTOR

- La previsión al comienzo de año que apuntaba alrededor de los €1.600 millones en inversión logística, se vio afectada por el Covid-19 puesto que algunas de las operaciones que se encontraban en curso se pospusieron algunos meses. Sin embargo, el sector logístico ha mostrado una gran fortaleza en la recta final del año con la reactivación de interesantes portfolios a nivel nacional, que ha llevado a un volumen de inversión mejor de lo esperado en torno a los €1.428 millones.
- El sector logístico está muy bien posicionado para atraer capital institucional y es probable que en 2021 haya un interés por parte de inversores provenientes de otros sectores especialmente del retail, además de un aumento significativo en las operaciones de sale & leaseback.
- El aumento del e-commerce producido por los efectos del Covid-19, ha dado lugar a un inevitable auge de la logística de proximidad. Ello se ha reflejado en un elevado interés por parte de los inversores hacia activos *last mile* en ciudades de más de 100.000 habitantes y esta tendencia continuará a lo largo de 2021.

GRÁFICO 14: VOLUMEN DE INVERSIÓN LOGÍSTICA



Fuente: CBRE Research, 2021

- Igualmente se prevé seguir invirtiendo en desarrollos especulativos no solo en el área de distribución local de la Zona Centro y en el primer y segundo arco de Cataluña. También son interesantes para este tipo de activos el País Vasco, Málaga, Sevilla y Alicante donde la escasez de producto nuevo y la menor inflación en el precio del suelo hace que sean zonas interesantes para invertir.
- En un mercado cada vez más marcado por el e-commerce, se espera un 2021 extraordinario para la inversión industrial y logística. La elevada presión compradora y la salida al mercado de importantes portafolios, dará lugar a un volumen de inversión superior a los €2.000 millones a nivel nacional.

RETOS Y OPORTUNIDADES DESPUÉS DEL COVID-19

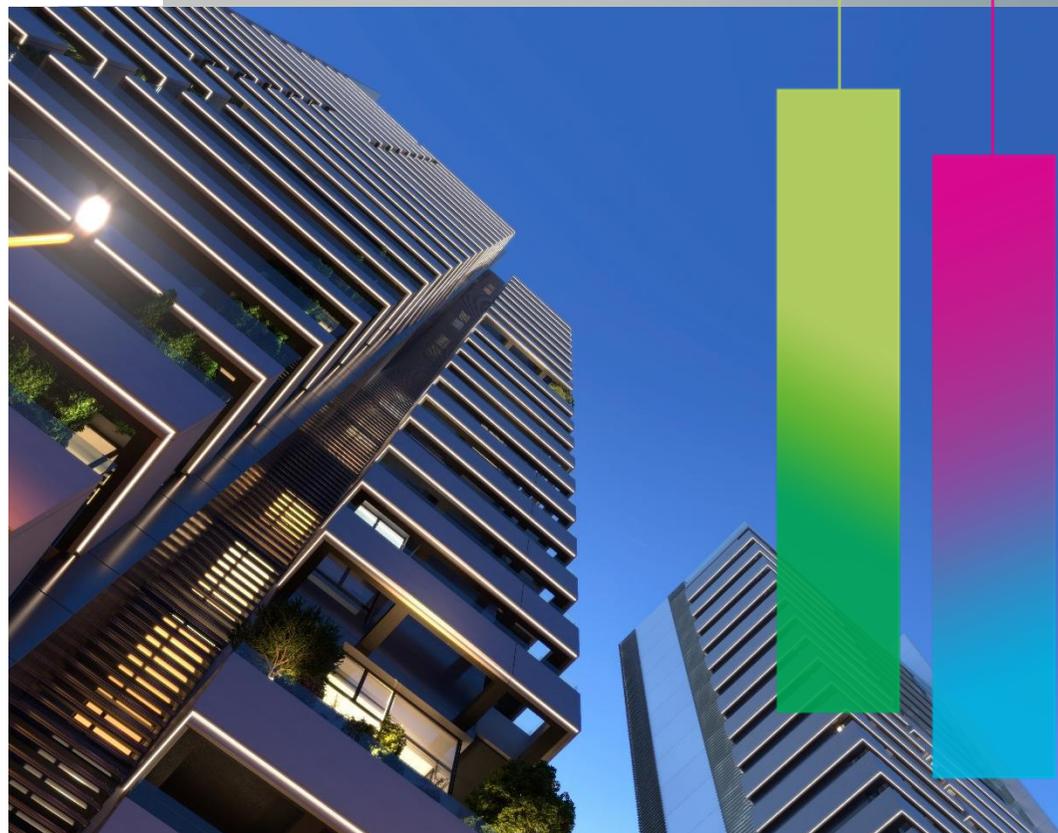
- Como consecuencia del covid-19, muchas empresas del sector logístico tendrán que enfrentarse en 2021 a diversos factores como la incertidumbre, la volatilidad del mercado y la presión en los precios por parte de los clientes, entre otros. Sin embargo, todos estos factores se pueden convertir en la oportunidad de mejorar y de ganar en competitividad dentro del sector ofreciendo servicios de valor añadido a los clientes o creciendo en mercados internacionales.
- Asimismo, la pandemia del covid-19 y el crecimiento del comercio online ha dado lugar a que las empresas hayan tenido que enfrentarse a una serie de desafíos tanto en el transporte como en la distribución y en el almacenaje. Por ello, muchas de ellas están empezando a reconfigurar su cadena de suministro.
- En 2021 iremos viendo una implementación constante de la automatización, más importancia de la logística de proximidad enfocada en acercar los paquetes al consumidor final, mayor importancia de la sostenibilidad y el bienestar del trabajador y más demanda de naves de almacenamiento en frío.

CLAVES PRINCIPALES 2021

- Se espera un aumento de la demanda logística en 2021 con la continua expansión del e-commerce.
- Incorporación al mercado de nuevos desarrollos a riesgo que serán absorbidos por la elevada demanda.
- Reconversión de antiguas fábricas y edificios obsoletos a inmuebles logísticos en algunas plazas logísticas por la escasez de suelo.
- Rentas estables y aumento de los incentivos en los nuevos alquileres.
- 2021 será un extraordinario año para la inversión logística con foco en grandes portafolios y en la logística de proximidad.
- Mayor automatización en naves logísticas y mayor importancia de la sostenibilidad.



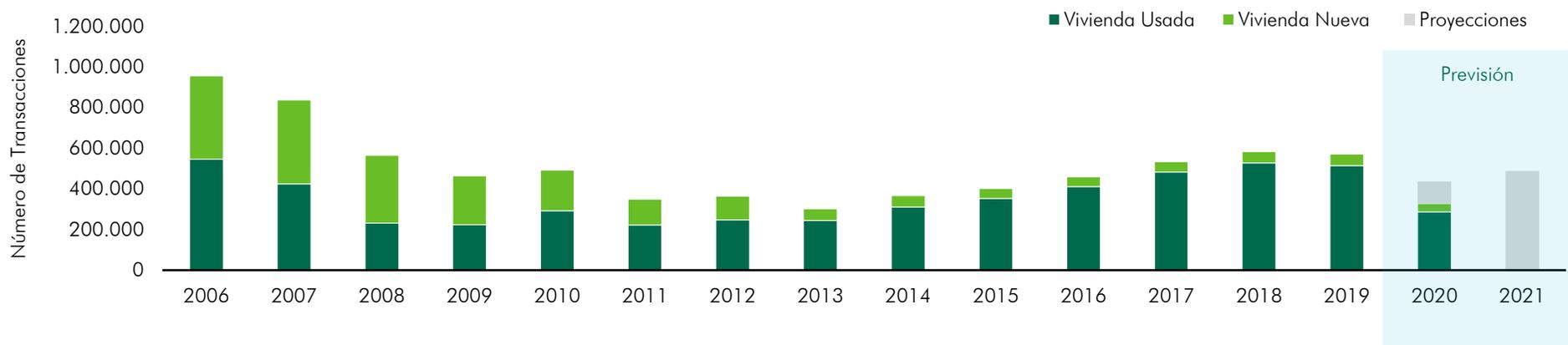
RESIDENCIAL



AJUSTE EN PRECIOS POS-COVID-19 Y LIGERA RECUPERACIÓN EN 2021

- A lo largo de los primeros nueve meses de 2020 se observó una caída en el número de viviendas transaccionadas del 21% respecto al mismo periodo de 2019 con un total de casi 327.000 viviendas vendidas. Según nuestras estimaciones, en 2020 las transacciones totales de vivienda podrían descender en torno a un 25% respecto al año anterior, por lo que el total de viviendas vendidas ese año rondarían las 425.000-450.000 (frente a las 600.000 viviendas en situación pre-COVID-19). De cara a 2021 se espera una ligera recuperación, con un incremento del 15% lo que equivaldría a 475.000-500.000 viviendas vendidas.
- Se prevé un mayor impacto de ajuste en precios en segunda mano que en obra nueva y especialmente en la segunda residencia en determinadas ubicaciones como Costal del Sol, Baleares, Canarias y Levante, donde se suma el escenario Brexit. Madrid y Barcelona sufrirán ajustes mucho más leves dado que son ubicaciones con una mayor demanda y oferta más ajustada.
- El impacto del COVID-19 en precios dependerá de la ubicación del perfil y de la tipología de producto. Desde CBRE estimamos una caída de los precios de la vivienda de entre el -2/-3% (en base a datos del Ministerio de Fomento) en 2020.
- De cara a 2021 esperamos que esta caída se atenúe ligeramente (-1%/-3%), muy ligada a la evolución de la situación epidemiológica, la tasa de desempleo, la aplicación de la vacuna en masa a principios de 2021 y la evolución del sentimiento de mercado.
- El precio de la vivienda de segunda mano se reajustará de forma más pronunciada que la obra nueva, como consecuencia del deterioro del mercado laboral, la necesidad de venta por parte de los propietarios y la mayor oferta existente. En la obra nueva estimamos una estabilidad en precios para 2021.
- En cuanto a la oferta, es probable que el número de visados de obra nueva durante 2020 alcance las 80 mil unidades en 2020 y se sitúe en la horquilla de las 70-80 mil unidades en 2021, muy en línea al promedio de los últimos 5 años (80.000 visados). Gran número de proyectos previstos iniciarse a partir de marzo de 2020 se han visto forzosamente pospuestos a 2021.
- Una de las consecuencias más destacables del Covid ha sido la demanda de viviendas de obra nueva disponibles de entrega inmediata. Ante posibles nuevos confinamientos ha aumentado la demanda de viviendas ya finalizadas, o para entrega inmediata, algo que probablemente se extienda en 2021. No descartamos que en zonas con escaso stock se produzcan incrementos de precios a lo largo del 2021.

GRÁFICO 15: EVOLUCIÓN TRANSACCIONES DE VIVIENDA 2004-1H2020 Y ESTIMACIÓN 2021



Fuente: CBRE Research y Data Science

INCREMENTO DEL SUELO EN GESTIÓN ANTE LA FALTA DE SUELO FINALISTA

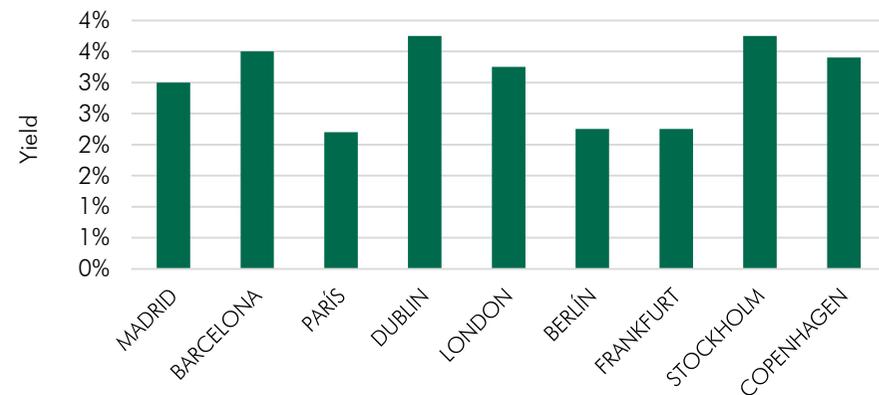
- Los principales tenedores de suelo en España lo forman en un 40% promotores, inversores y particulares, en un 40% fondos y entidades financieras y el 20% se encuentra en manos de las Administraciones Públicas.
- No obstante, la evolución de la demanda para el mercado de suelo pos-COVID-19 dependerá fundamentalmente de su localización geográfica:
 - Madrid, Barcelona, País Vasco, Navarra, Valencia, Málaga y Sevilla continuarán su actividad inversora.
 - Arco Cantábrico, Galicia y Zaragoza podrían recuperar la tendencia positiva pre COVID-19.
 - Costa e Islas presentarán un descenso de la actividad por una sobreoferta de producto terminado y suelo así como la caída de la demanda extranjera.
- La escasez de oferta de producto suelo finalista en los principales mercados hará crecer la demanda de suelos en gestión próximos a principales capitales. Esto generará el interés por parte de inversores como única vía de acceso al suelo a medio y largo plazo en zonas de expansión donde crecerá de forma natural la demanda.
- El acceso a la financiación bancaria tradicional para la compra de suelo es una de las limitaciones que se está observando, lo que incrementará la búsqueda de financiaciones alternativas.
- Adicionalmente, los precios medios de suelo a nivel nacional registrarán una moderación, sobre todo en Costa e Islas.

RESILIENCIA DEL MULTIFAMILY Y CONTINUIDAD DEL INTERÉS EN BUILD TO RENT (BTR)

- Los más de 2.600 millones de euros invertidos en 2020, sitúan al multifamily en el asset class favorito de los inversores en España, de los que más de 1.700 se concentraron en operaciones de Private Rented Sector (PRS) y Build To Rent (BTR). Llama la atención el auge de operaciones BTR en 2020, situándose por encima del doble de lo transaccionado en 2019 (€1.400M vs €675M), consecuencia de la falta de producto PRS.

- La actividad se está concentrando en Madrid y Barcelona, si bien hay otras ubicaciones secundarias que están despertando un gran interés. Destaca la operación de venta de un suelo para futuro BTR por parte de Repsol en Méndez Álvaro en Madrid a Vivenio donde CBRE ha asesorado a la parte vendedora sobre el que se proyectarán 250 viviendas destinadas al alquiler.
- En cuanto a perfil de inversor predominan fondos de inversión, institucionales y SOCIMIs en la gran mayoría de operaciones. Los fondos norteamericanos lideran tanto el segmento BTR como PRS. Para 2021 se mantendrá esta tendencia.
- Las prime yields en Madrid y Barcelona se sitúan estables en el 3% y 3,5% respectivamente, no esperándose significativos cambios de cara a 2021. Esta estabilidad de yields es algo que se está observando en otras capitales europeas. Respecto a las rentas prime, éstas si sitúan también estables tanto en Madrid como en Barcelona a final de 2020 (22€/m2/mes y 24€/m2/mes respectivamente) y se estima una tendencia estable en 2021.

GRÁFICO 16: PRIME YIELDS EN MADRID Y BARCELONA VS OTRAS CIUDADES EUROPEAS (Q4 2020)

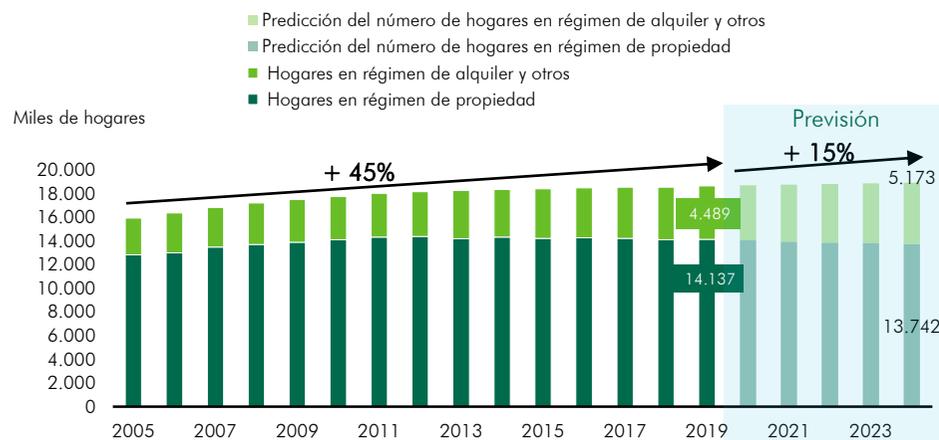


Fuente: CBRE Research

RAZONES QUE HACEN ATRACTIVO EL MULTIFAMILY

- Aumento de la demanda. Continuamos observando un cambio de tendencia con el incremento de hogares en alquiler desde 2005 alcanzando el 24% en 2019. Desde CBRE estimamos en situación pos-COVID-19 el número de habitantes en régimen de alquiler alcanzará los 5 millones en 2024, alcanzando más del 27,3% de los hogares en este régimen.
- Dentro del segmento PRS, pese al endurecimiento general de las condiciones de financiación, estos activos siguen generando alta atracción por parte de la banca tradicional, siempre sujetos a "scoring", tanto del "sponsor" como de la ubicación concreta.
- La entrada en vigor de la Declaración Responsable va a permitir agilizar los plazos en los desarrollos de obra nueva. Este hecho sumado a la tendencia a la industrialización son factores que ayudarán a acortar plazos y costes, puntos muy decisivos en los acuerdos entre inversores y promotores en las operaciones BTR.
- Las perspectivas para el multifamily en 2021 son muy positivas, con una previsión de demanda en crecimiento y un elevado interés del inversor institucional en dicho segmento.

GRÁFICO 17: PROYECCIÓN DE HOGARES EN ALQUILER



Fuente: CBRE Data Science

RETOS Y OPORTUNIDADES DEL MULTIFAMILY

- Uno de los grandes retos es el control de rentas e intervención en los precios del alquiler. El nuevo decreto ley promulgado por la Generalitat de Cataluña se prevé que cause el efecto contrario, incrementando la economía sumergida y las rentas ante una escasez de oferta. Queda por ver cómo se aplicará en el resto de ubicaciones en base a las competencias específicas en vivienda que tienen las CCAA.
- Una de las oportunidades que se presentan para aumentar el parque de vivienda en alquiler son los acuerdos de colaboración público-privada. Algunos ejemplos son el Plan Vive en Madrid o el Habitatge Metròpolis Barcelona (HMB) en Cataluña.

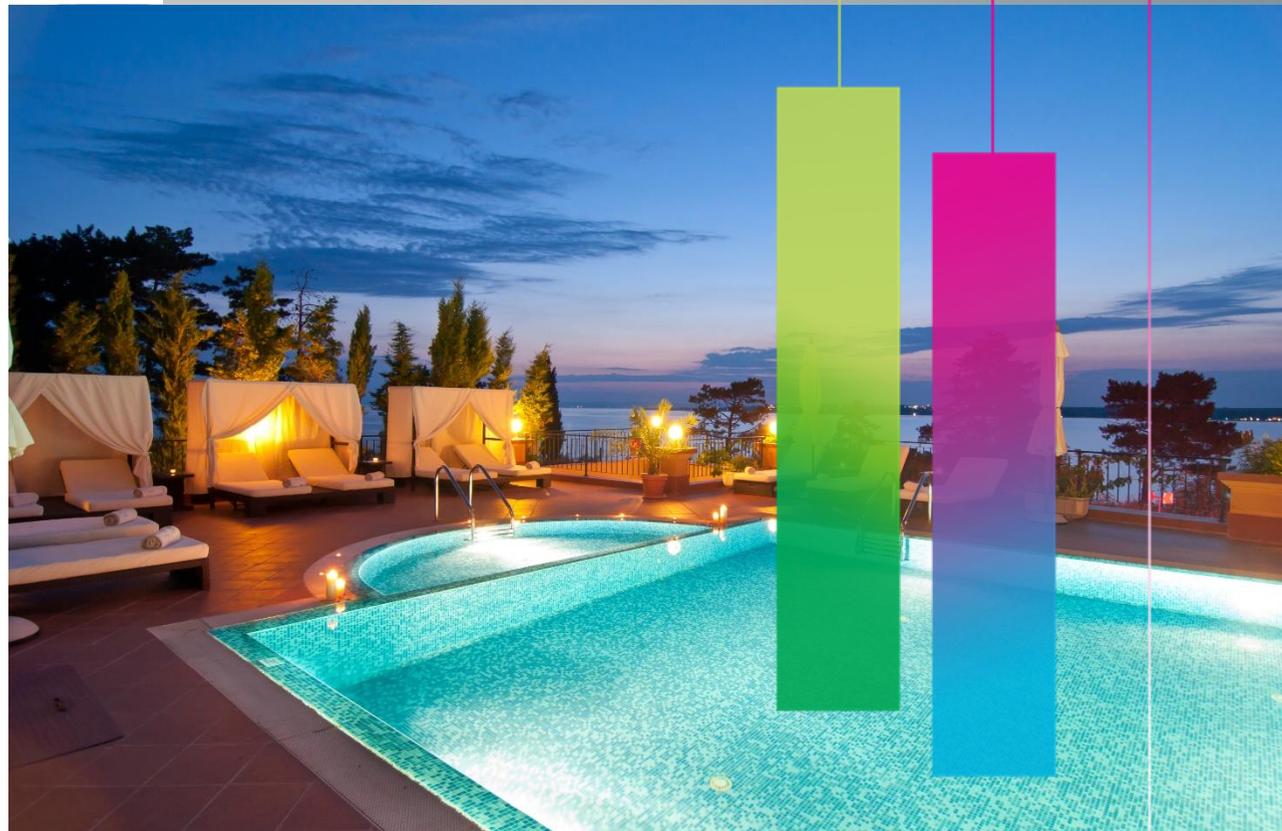
TECNOLOGÍA Y SOSTENIBILIDAD

- La digitalización seguirá creciendo en 2021 con soluciones digitales para la gestión de viviendas en alquiler y el uso de plataformas de análisis predictivo que ayuden a definir planes estratégicos.
- La eficiencia energética y sostenibilidad en las edificaciones sumado a las hipotecas verdes continuarán siendo tendencia en 2021 gracias a la mejora de las condiciones que ofrecen para una optimización de consumo.

CLAVES PRINCIPALES 2021

- Según nuestras estimaciones se espera un incremento interanual de las transacciones de viviendas del 15% en 2021.
- Ligera caída (entre el -1%/-3%) en el precio de la vivienda en 2021, especialmente en la segunda mano y segunda residencia.
- La escasez de oferta de producto de suelo finalista incrementará la demanda inversora de suelos en gestión y nuevos desarrollos.
- El sector multifamily mantendrá su fortaleza en 2021, gracias a la previsión de una demanda en crecimiento y un elevado interés inversor.

HOTELES



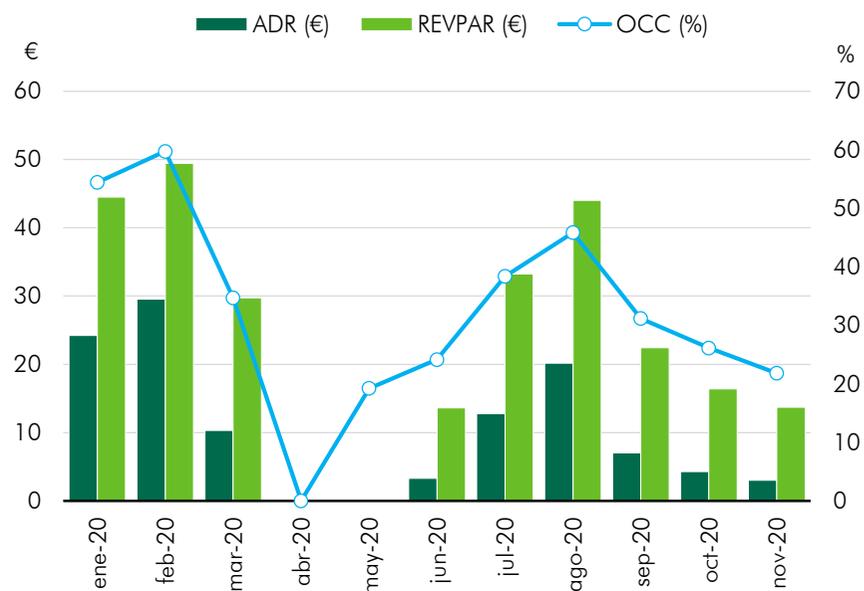
UN 2021 DE CAMBIOS ESTRUCTURALES Y RECUPERACIÓN A DIFERENTES VELOCIDADES

- Si bien en 2019 ya anticipábamos desde CBRE el comienzo de un nuevo ciclo turístico y hotelero, nada hacía prever que viviríamos uno de los ejercicios más atípicos y extraordinarios de la historia. El Covid-19 ha provocado un shock coyuntural en una de las industrias más damnificadas este año, trayendo consigo cambios estructurales que sin duda dibujan un futuro inmediato muy diferente.
- Con una contracción de la demanda sin precedentes y una oferta abocada al cierre durante gran parte del año, prácticamente la totalidad de los actores de la industria turística y hotelera han visto extremadamente mermado su negocio durante este ejercicio. Aunque existen diferencias importantes entre la situación actual de muchos de los grupos hoteleros con respecto a crisis anteriores (menor nivel de endeudamiento, una menor exposición al ladrillo, activos menos cansados...), la realidad es que nueve meses de ingresos prácticamente inexistentes y un mercado más competitivo que en el pasado han fulminado una tendencia de crecimiento turístico que, si bien venía ralentizándose, continuaba siendo positiva.
- Lo cierto es que la creatividad demostrados por la industria hotelera durante los últimos meses no han sido suficientes para complementar las medidas fomentadas por el gobierno, especialmente en forma de préstamos ICO y de ERTE, que en muchos casos han resultado ser insuficientes. No olvidemos que las líneas ICO deberán devolverse a partir del primer trimestre de 2021 (salvo que el Gobierno amplíe los plazos), que el horizonte temporal de los ERTE está cada vez más cerca y que los aplazamientos de rentas acordados con muchos propietarios se sumarán a los pagos de alquiler en curso a partir de los próximos meses.
- No obstante, y a pesar de todo, habiendo transcurrido ya el 2020 es momento de mirar hacia adelante y centrarse en un 2021 que afortunadamente apunta al comienzo de la reactivación de nuestro sector. Aunque todavía es pronto, confiamos en que la llegada de la vacuna comience a relajar poco a poco las restricciones a la movilidad lo que, sumado a las ganas de viajar de la población tras meses de confinamiento y limitaciones, podría animar nuestra industria a partir del próximo verano. Prevemos una recuperación a diferentes velocidades, comenzando por los

segmentos rural y vinculado a la naturaleza así como el vacacional de playa peninsular, continuando con el vacacional de playa insular y el corporativo y finalmente el segmento MICE.

- En cualquier caso, los diferentes actores todavía tendrán que esforzarse en navegar en la incertidumbre y en un entorno de cambios rápidos y tomas de decisiones casi inmediatas, lo que se acentúa especialmente en un sector que depende de numerosas variables exógenas: la recuperación de la demanda de países emisores europeos y no europeos, las estrategias comerciales de las empresas aéreas y de los turoperadores, la alineación de políticas y decisiones gubernamentales de los diferentes países, la promoción del destino por parte del gobierno central así como el uso de los fondos europeos para el turismo, el apoyo financiero por parte de las entidades bancarias, etc.

GRÁFICO 18: EVOLUCIÓN DE LA DEMANDA HOTELERA EN ESPAÑA

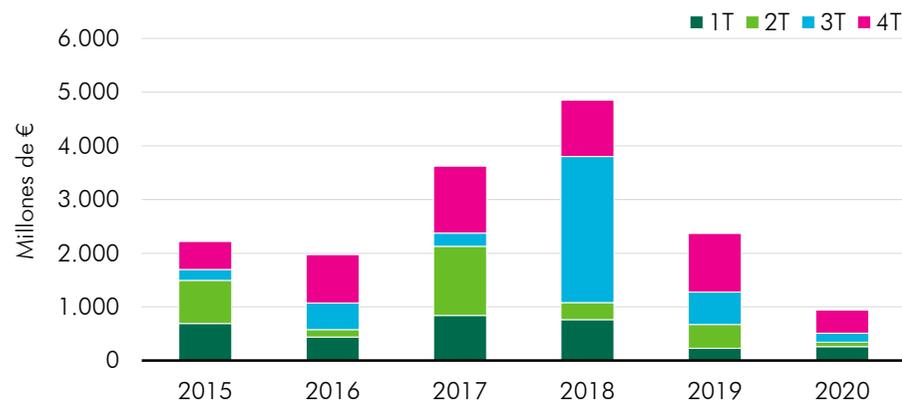


Fuente: CBRE

INVERSIÓN EN 2021, ESPAÑA MANTIENE SU ATRACTIVO

- La actividad transaccional durante el 2020 se ha contraído a niveles más propios de la crisis anterior. A pesar de que el ejercicio había arrancado mejor que el año anterior, el estallido de la pandemia dio paso a la tormenta perfecta: una financiación bancaria casi inexistente o extremadamente selectiva; una incertidumbre extrema en torno a los posibles ritmos de recuperación; el freno de la actividad operativa; una mayoría de gestores y propietarios enfocados principalmente en renegociaciones de renta, protocolos de seguridad y en la gestión diaria de los costes de sus activos; la paralización de reformas y nuevos proyectos; unas expectativas de compradores y vendedores todavía muy alejadas; la reticencia de muchos operadores tradicionalmente arrendatarios a ofrecer las condiciones demandadas por los inversores más conservadores; etc. Todo ello ha provocado que la inversión total durante el 2020 haya alcanzado aproximadamente 950 millones de euros, lo que supone una reducción del 61% en comparación con el volumen registrado en 2019.
- En cualquier caso, el mercado de inversión parece comenzar a despertarse poco a poco del letargo vivido en los últimos meses. Prueba de esto es que ya en el último trimestre del año 2020 se produjeron transacciones relevantes como la venta del Hotel Formentor en Mallorca, el Hotel Nobu en Barcelona o la cartera de Gema Hoteles en Tenerife, operaciones muy dispares entre sí pero que ponen de manifiesto que el mercado de inversión sigue confiando en los fundamentales de la industria hotelera en España.

GRÁFICO 19: VOLUMEN DE INVERSIÓN HOTELERA



Fuente: CBRE Research, 2021

- Esta vuelta de la actividad inversora nos invita a pensar que la misma se incrementará en los próximos meses por varios motivos. Por un lado, las tensiones de caja acumuladas desde el mes de marzo, el inicio de los pagos de préstamos ICO, el fin de las carencias de los alquileres y en algunos casos problemas arrastrados con anterioridad a la pandemia (derivados por ejemplo de la quiebra de Thomas Cook), podrían acelerar la necesidad de algunos propietarios hoteleros reacios a vender con descuento durante el 2020 a desprenderse de algunos activos durante el 2021, al menos de aquellos menos estratégicos.
- Por otro lado, desde CBRE hemos sido testigos en los últimos meses a través de diversos procesos de venta del interés que la mayoría de los inversores hoteleros, especialmente institucionales, continúan mostrando por el sector hotelero español, acentuado por un entorno de tipos bajos, alta volatilidad bursátil y menor rentabilidad en otros activos como oficinas y retail. Así, la necesidad de unos y el elevado interés de otros incrementará sin duda la confluencia de expectativas entre compradores y vendedores, lo que permite augurar una actividad transaccional considerablemente superior durante el 2021, que se acelerará especialmente a partir del segundo semestre, a medida que comiencen a cerrarse operaciones y por tanto a aumentar el nivel de testigos y comparables en el sector.
- Y es que a pesar de que esperamos sin duda una corrección de los precios, lo cierto es que la confianza de los inversores en un país con una fuerte resiliencia y sólidos fundamentales turísticos y la previsión de una elevada competencia en procesos de compraventa permitirán contener en cierta medida los descuentos en las operaciones, al menos en las consideradas más prime o estratégicas.
- Recientemente hemos podido ver cómo numerosos inversores internacionales se han concentrado en los últimos meses en levantar capital que les permita adquirir activos hoteleros en España, lo que demuestra su interés y su confianza en la recuperación de nuestro sector. Algunos de estos inversores penetrarán en el mercado a través de operaciones de sale&lease y sale&management, que permitan a los vendedores mantener la operativa al tiempo que hacen caja, así como a través de operaciones más corporativas orientadas a dar entrada a socios estratégicos en el capital de compañías hoteleras y a la constitución de joint ventures. También es posible que veamos algunas operaciones de portfolios en manos de grupos familiares, sin continuidad generacional o con necesidades de amortización de deuda, como ya empezamos a ver en el segundo semestre del 2019.

GRANDES RETOS Y GRANDES OPORTUNIDADES

- En resumen, a pesar del peor año vivido por el sector en décadas y de una recuperación que no esperamos llegue totalmente hasta el 2023-2024, confiamos en comenzar a atisbar poco a poco las primeras luces al final de este oscuro túnel. Y como ya ha ocurrido en el pasado, la “nueva normalidad” ofrece sin duda retos, pero también grandes oportunidades: nuevos proyectos de expansión y reforma así como reactivación de algunos que se habían visto comprometidos por la crisis; acuerdos corporativos entre distintos grupos mediante fusiones, adquisiciones y alianzas estratégicas para ganar presencia y competitividad; desarrollo de productos y fórmulas mixtas adaptados a la nueva realidad y necesidades de los clientes (coworking, coliving, workation, long stay, flex space, bleisure...); nuevos conceptos de F&B que permitan atraer al público más local; implantación de players internacionales sin presencia en España y penetración de nuevas marcas; hibridación de contratos de arrendamiento que permitan al propietario capturar parte del crecimiento del mercado y al operador equilibrar el riesgo de la actividad; etc.

CLAVES PRINCIPALES 2021

- El sector hotelero es uno de los más damnificadas por la pandemia, lo que obliga a cambios estructurales que sin duda dibujan un futuro inmediato muy diferente para el sector: fusiones, adquisiciones y alianzas estratégicas; desarrollo de productos y fórmulas mixtas; nuevos conceptos de F&B; implantación de players internacionales sin presencia en España; hibridación de contratos de arrendamiento; etc.
- En el 2021 se espera una recuperación a diferentes velocidades, comenzando por los segmentos rural y vinculado a la naturaleza así como el vacacional de playa peninsular, continuando con el vacacional de playa insular y el corporativo y finalmente el segmento MICE.
- Aunque una corrección en los precios es inevitable dadas las circunstancias, lo cierto es que la confianza de los inversores en España permitirán contener en cierta medida los descuentos en las operaciones, al menos en las consideradas más prime o estratégicas.



SECTORES ALTERNATIVOS



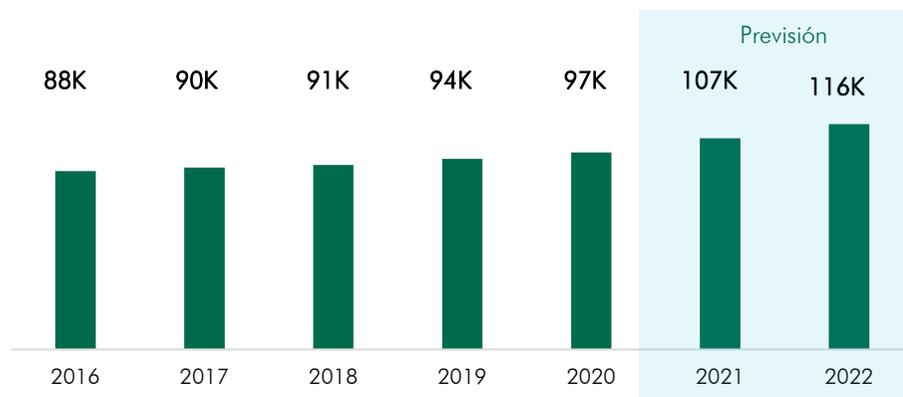
SECTORES ALTERNATIVOS: SECTORES DEFENSIVOS

El sector alternativo continúa experimentando crecimientos relevantes en volúmenes de inversión como consecuencia de la evolución demográfica, las nuevas necesidades de la sociedad y las rentabilidades atractivas que ofrecen respecto a los productos tradicionales. Se trata de un sector defensivo que continuará creciendo en 2021 muy impulsado por el enorme déficit de oferta frente a demanda.

RESIDENCIAS DE ESTUDIANTES: CONTINUARÁ LA CONSOLIDACIÓN EN 2021 TRAS EL PARÓN DE 2020

- Tras un 2020 marcado por la incertidumbre propiciada por el Covid 19, que ha mantenido cautos a los inversores, se espera que el sector continúe consolidándose en 2021 potenciado por la resiliencia que ha mostrado el mismo en los primeros meses del año académico 20/21.
- El desequilibrio entre oferta y demanda sigue siendo grande: actualmente hay más de 15 alumnos por cada cama disponible, siendo la mayoría de la oferta obsoleta y de escasa calidad.

GRÁFICO 20: EVOLUCIÓN DE CAMAS EN ESPAÑA (2016-2022E)



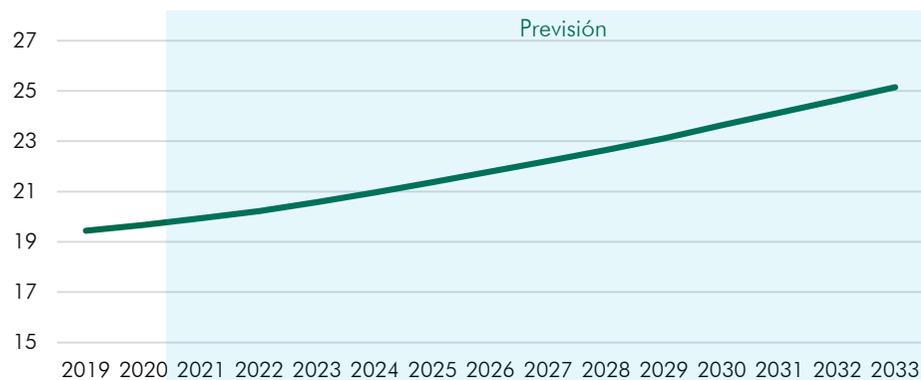
Fuente: CBRE Research, 2021

- A pesar de que el volumen de inversión en 2020 ha sido del doble que en 2019 (>€1,000m), lo cierto es que en ha habido muchas menos operaciones que el año pasado y esta cifra se ve magnificada por la temprana operación de Brookfield comprando Temprano CP y los activos de WP Carey a principio de año (c.€800m).
- Cabe destacar también la compra del portfolio de 4 activos (2 residencias en Madrid, una en Málaga y otra en Valencia) y alrededor de 1,000 camas de Invesco por parte de la JV Greystar/AXA/CBRE GI por alrededor de 150 millones de euros.
- A pesar de la escasez de operaciones que han tenido lugar en el sector tras el inicio de la pandemia, debido no a una pérdida de interés por parte de los inversores sino al aumento de la cautela de los mismos por la situación de incertidumbre, se espera que el sector vuelva a su cauce en 2021 debido principalmente a:
 - Las universidades han abierto en formato presencial o semipresencial y ninguna ha optado por un formato puramente online, por lo que la demanda de camas sigue siendo prácticamente la misma
 - El sector PBSA español, al contrario que otros países como UK, tiene una muy limitada exposición a estudiantes internacionales (<10%)
 - Los gran cantidad de los operadores no han sufrido descensos en ocupación manteniendo niveles de ~95% y algunos incluso han incrementado tarifas, demostrando la resiliencia que ya demostró el sector en la crisis de 2008
- El sector todavía tiene que consolidarse – recordemos que es un sector marcado por la atomización ya que los top-10 players tan sólo controlan un 35% del total de camas en España. Se espera que 2021 continúe con la tendencia ya vista en 2019, con inversores con perfil más core entrando en el sector y que se detuvo en 2020 a causa de la pandemia.
- El foco inversor continúa en ciudades Tier I (Madrid y Barcelona) y Tier II (Valencia, Sevilla, Granada, Málaga, Bilbao, Pamplona, Salamanca y San Sebastián). Sin embargo, la escasez de oportunidades en Madrid y el actual riesgo político en Barcelona van a propiciar que los inversores centren sus miradas en 2021 en otras ciudades Tier II y III.
- En cuanto a yields, la compresión que se ha tenido lugar en el último año (del 5,0% al 4,75% en ciudades Tier I y del 5,50% al 5,25% en Tier II) se prevé que se intensifique como consecuencia de la esperada consolidación del sector.

SANIDAD – RESIDENCIAS DE LA TERCERA EDAD: HACIA LA INSTITUCIONALIZACIÓN Y CONCENTRACIÓN DEL MERCADO

- Las residencias de la tercera edad, pese al COVID-19, confirman su resiliencia como fruto del desequilibrio entre oferta y demanda. Una demanda que continuará latente en 2021 por la prolongada esperanza de vida y por ser uno de los modelos más económicos para este segmento de la población.
- La mayoría de los operadores han estado en 2020 centrados en la gestión de la crisis y no en planes de expansión. No obstante, se empiezan a cerrar operaciones tanto desde el lado corporativo como inmobiliario, tendencia que continuará en 2021. La gran mayoría de los inversores que apuestan por el sector ven esta situación como algo que potenciará la concentración y la institucionalización.
- La esperanza de vida de la población en España crece anualmente. Según últimos datos del Instituto Nacional de Estadística, el porcentaje de población mayor de 65 años (actualmente un 19,6%) alcanzará el 25,1% en 2033. Este factor, unido al déficit de camas y al bajo ratio de cobertura aconsejada por la OMS (5% cuando en España se sitúa en el 4,3%) harán crecer las operaciones tanto de residencias como de suelo para desarrollar nuevos proyectos en 2021 y en los próximos 30 años (entre 750 y 1.000 millones por año).

GRÁFICO 21: ESPERANZA DE VIDA POBLACIÓN MAYOR DE 65 AÑOS-España



Fuente: INE

- No obstante, de cara a 2021, habrá que seguir de cerca los siguientes riesgos:
 - Riesgos operativos:** Posible descenso en los ingresos como consecuencia del incremento del número de decesos fruto de la pandemia (con una ocupación de las residencias más lenta) unido al incremento de los gastos operativos (nuevo personal sanitario, desinfecciones, nuevo equipamiento, etc.).
 - Riesgos reputacionales:** Se ha castigado duramente la imagen de las residencias y aquellas que más han sufrido el impacto tendrán más dificultades en cuanto a nuevos ingresos y contratación de personal.
 - Riesgos regulatorios:** Estarán las medidas legales de seguridad adicionales en distanciamiento social, el incremento de habitaciones individuales y el aumento de equipamiento médico. Incertidumbre que incrementará la necesidad de diseñar edificios preparados para el futuro.
- En términos de valoración, aquellas residencias que cumplan con los requisitos de los principales operadores mantendrán su valor. Existe una elevada liquidez en el mercado que sumada al interés por esta tipología de producto hará que el valor no se vea muy alterado. Las transacciones de portfolios de activos continuarán al alza y provocarán la entrada de inversores de tipología core/core+, principalmente inversores con perfil largo placista y coste de capital bajo capaces de invertir al 5% en activos prime. La aparición de estos inversores especializados está aumentando la transparencia e institucionalización de los contratos de arrendamiento.
- Los pequeños y medianos propietarios con menos de 3 activos representan el 55% del total de las empresas del sector, seguidos de organizaciones sin ánimo de lucro (instituciones religiosas, ayuntamientos y fundaciones) que representan el 35% del sector. Sin embargo solo los diez mayores operadores (con más de 1.000 camas bajo gestión) concentran el 27% del mercado en términos de ingresos. Las grandes compañías se focalizarán en la institucionalización del mercado vía adquisición de operadores de menor tamaño. Ante estos escenarios de estrechamiento de márgenes operativos y necesidad de nuevas inversiones (habilitar zonas sanitarias o incluir cierto número de camas con respiradores), los propietarios pequeños-medianos con menor capacidad financiera venderán en favor de grandes tenedores y operadores.
- En cuanto a yields, se observa compresión de prime yields del 6% al 5% impulsada por la institucionalización del mercado, y que se prevé continúe en 2021.



SANIDAD – HOSPITALES: SECTOR REFORZADO TRAS EL COVID-19

- El sector hospitalario ha puesto de manifiesto el déficit de material de protección y la falta de protocolos de actuación lo que permitirá a los hospitales estar mucho más capacitados ante próximos rebrotes o pandemias.
- Los hospitales son la llamada “nueva infraestructura” con yields en el último año por debajo del 5% y donde fondos inmobiliarios core o de infraestructuras analizaban este tipo de producto pre COVID-19. El impacto del COVID-19 ha puesto de manifiesto que es un producto altamente necesario que se materializará en 2021 con operaciones de sale & leaseback que permitirán a los operadores centrarse en su actividad y levantar capital para su expansión vía operaciones de M&A y greenfields.

COLIVING: AUGE DE PROYECTOS PARA 2021

- Operadores locales e internacionales cuentan con grandes planes de expansión en nuestro país gracias a los fundamentales del negocio y al desequilibrio entre demanda potencial y oferta de coliving, que actualmente no supera las 500 camas en toda la península.
- Desde el punto de vista de inversión existe una oportunidad de replicar los modelos operativos de éxito de EEUU y Asia, y que comenzando por Reino Unido y Alemania se extiende con fuerza al sur de Europa. Este producto se beneficiará de una futura compresión de las yields cuando el mercado se institucionalice con retornos interesantes y un riesgo controlado (ocupaciones por encima del 90% y flujos de caja

estables). Aunque aún no existen suficientes comparables de transacción, el sentimiento inversor nos indica que un edificio con una operativa de coliving se situaría en estabilizado y prime entorno al 3,50% para el contrato de alquiler fijo y en el 4,00% en el caso de contrato de gestión. Estas rentabilidades variarán también dependiendo del suelo donde se realice la actividad.

- El modelo de Coliving se ha desarrollado en España, como en otros países, sin un marco legal definido, desarrollándose tanto en edificios residenciales como en edificios de uso hotelero. Sin embargo Catalunya ha sido pionera recientemente en regular la construcción de edificios específicos para esta actividad, de pequeña superficie privativa con el acceso a un mínimo de superficie en espacios comunes tanto en vivienda como en dotacional.
- España está en un momento de “equity raising” o recaudación de fondos en 2021 a lo que se suma la llegada de players mundiales que crearán grandes plataformas, no sólo en Madrid y Barcelona, sino también en ciudades TIER II (eje de Valencia, Alicante y Málaga y potencialmente Sevilla y Bilbao).
- El COVID-19 ha catalizado todas las tendencias centradas en la tecnología, la flexibilidad y la comunidad, por lo que 2021 va a ser un año de gran expansión para este producto.

CLAVES PRINCIPALES 2021

- El sector alternativo continuará su tendencia creciente en 2021 impulsado por el enorme déficit de oferta frente a demanda.
- Continuarán las JV entre inversores y operadores internacionales y/o promotores locales en el mercado de residencias de estudiantes y se potenciará la concentración.
- Creciente demanda de residencias de la tercera edad en 2021. Las grandes compañías se focalizarán en la institucionalización del mercado vía adquisición de operadores de menor tamaño.
- Se prevé la llegada de grandes operadores mundiales de Coliving a España en 2021 que crearán grandes plataformas en ciudades Tier I y II.

CENTROS DE DATOS



INTRODUCCIÓN

- En la encrucijada de la economía digital y los bienes inmuebles, los centros de datos se han convertido en una nueva clase de activos que tendrá una gran repercusión en el sector inmobiliario. La Covid-19 ha puesto de manifiesto nuestra creciente dependencia de la infraestructura digital, y a su vez, el sector de los centros de datos ha demostrado su resiliencia en estos tiempos difíciles. Los modelos de negocio tradicionales están siendo cuestionados y la necesidad de adaptarse rápidamente a un nuevo entorno han subrayado nuestra dependencia en las nuevas tecnologías (Cloud, AI, IoT, 5G) para apoyar nuestras actividades, las cuales residen en un centro de datos de algún lugar del mundo.
- Impulsados por una adopción de la nube cada vez mayor, tanto a nivel privado como público, los proveedores de nube continuarán expandiendo sus huellas en nuevos mercados incitando a los proveedores de colocación a desarrollar nuevos proyectos en todo EMEA. Junto con este crecimiento anticipado surgirán desafíos, y, de hecho, en algunos mercados ya estamos identificando restricciones que afectarán directamente a la industria: desde restricciones en la disponibilidad y uso de la energía hasta las preocupaciones sobre la selección de ubicaciones e incluso la importancia de los centros de datos para el funcionamiento de la economía moderna.

EL MERCADO ESPAÑOL

- La infraestructura existente -centros de datos y red- en España es de alta calidad y este es uno de los parámetros clave para el creciente interés de los inversores. Los proyectos de cable submarino EllaLink, Marea & 2Africa (que se completarán en 2022) han contribuido en gran medida en el posicionamiento de España como destino de centro de datos global. Con las nuevas opciones de conectividad, España se está convirtiendo en la puerta de entrada natural a África y América Latina.
- El desarrollo de centros de datos de colocación en 2020 ha alcanzado niveles sin precedentes para España (Madrid y Barcelona) con nuevos proyectos que añaden una capacidad de TI estimada de 80MW en los próximos 24 meses. Esto duplicará la capacidad de colocación existente y transformará la naturaleza de los activos desarrollados. Los operadores de los centros de datos han decidido desarrollar centros de datos "hiper-escala" de más de 30MW de capacidad (por ejemplo: nueva expansión del centro de datos de Interxion con 34MW de capacidad de IT) para acomodar la futura demanda de servicios en la nube y otros servicios. Los operadores de colocación internacional prevén que los proveedores de nube aumenten su presencia, lo cual está respaldada por una actividad de arrendamiento récord en 2020.
- Los desarrolladores de centros de datos siguen enfrentándose a algunos desafíos cuando se trata de encontrar grandes parcelas de terreno disponibles en Madrid y Barcelona en la proximidad de grandes cantidades de energía de alta tensión y red de fibra. Estos dos factores críticos, junto con la aprobación de la planificación y la eliminación de los riesgos físicos, son fundamentales para el desarrollo de estas instalaciones.
- El segmento del centro de datos seguirá creciendo en 2021, con especial atención a Barcelona, ya que el esperado aterrizaje del cable submarino "2Africa" ya está generando interés por parte de los operadores de centros de datos. El mercado español está claramente preparado para dicho crecimiento y anticipamos que nuevos operadores importantes entrarán en el mercado.



CLAVES PRINCIPALES 2021

- Nuevos operadores de centros de datos con mucho interés por invertir en España
- Los operadores de centros de datos han ampliado su presencia en 2020
- Madrid y Barcelona continuarán creciendo
- Fuerte demanda ocupacional



CBRE RESEARCH ESPAÑA

Lola Martínez Brioso

Directora
Departamento de Research
lola.martinez@cbre.com

Concepción Minguez

Departamento de Research
concepcion.minguez@cbre.com

Marta Tarrío

Departamento de Research
marta.tarrío@cbre.com

Jaume Masip-Tresserra, Ph.D., Ph.D.

Director
Departamento de Data Science y
Forecasting
jaume.masip@cbre.com

Laura Peláez

Departamento de Research
laura.pelaez@cbre.com

Arturo Carballo

Departamento de Research
arturo.carballo@cbre.com

Miriam Goicoechea

Associate Director
Departamento de Research
miriam.goicoechea@cbre.com

Noelia Clavero

Departamento de Research
noelia.clavero@cbre.com

ESPAÑA REAL ESTATE MARKET OUTLOOK 2021



CBRE RESEARCH

This report was prepared by the CBRE Spain Research Team, which forms part of CBRE Research—a network of preeminent researchers who collaborate to provide real estate market research and econometric forecasting to real estate investors and occupiers around the globe.

All materials presented in this report, unless specifically indicated otherwise, is under copyright and proprietary to CBRE. Information contained herein, including projections, has been obtained from materials and sources believed to be reliable at the date of publication. While we do not doubt its accuracy, we have not verified it and make no guarantee, warranty or representation about it. Readers are responsible for independently assessing the relevance, accuracy, completeness and currency of the information of this publication. This report is presented for information purposes only exclusively for CBRE clients and professionals and is not to be used or considered as an offer or the solicitation of an offer to sell or buy or subscribe for securities or other financial instruments. All rights to the material are reserved and none of the material, nor its content, nor any copy of it, may be altered in any way, transmitted to, copied or distributed to any other party without prior express written permission of CBRE. Any unauthorized publication or redistribution of CBRE research

To learn more about CBRE Research, or to access additional research reports, please visit the Global Research Gateway at www.cbre.com/research-and-reports