



Private Rented Sector

España 2019



UNA VISIÓN PIONERA DEL SECTOR RESIDENCIAL EN RENTA EN ESPAÑA
UBICACIÓN, CONFIGURACIÓN, DATA

Bienvenidos a nuestro informe

Private Rented Sector España 2019

Es un placer para Knight Frank presentar estos datos sobre el sector del Residencial en Renta en el que damos las claves de este incipiente -pero potente- Asset Class en España. Creemos firmemente que será un segmento dentro del inmobiliario en el que se generarán grandes oportunidades para aquellos inversores que sepan posicionarse desde las etapas iniciales con un asesoramiento profesional.

Para ello, hemos reunido un equipo pionero en el mercado español y completamente dedicado a este segmento. Conjugamos el expertise local de nuestras dos grandes áreas de negocio, Capital Markets y Residencial, y estamos en permanente colaboración con nuestros equipos de PRS en el Reino Unido y los EE.UU., donde somos líderes del sector residencial en alquiler con más de 150 profesionales dedicados exclusivamente. En el Big Data nos acompañan urban Data Analytics, líderes en analítica de datos y dedicados al conocimiento en tiempo real del sector.

Dentro del informe encontraréis algunas claves sobre la situación actual y el futuro desarrollo del mercado de alquiler en España, así como las localizaciones estratégicas que pueden ser más atractivas, tanto para usuario como para las distintas tipologías de inversor.

Estamos convencidos de que este documento será de gran utilidad para todos nuestros clientes y un punto de partida para una conversación más profunda de las múltiples oportunidades que puede llegar a ofrecer este segmento.

Deseamos que disfruten de su lectura mientras tanto.

Carlos Zamora
Partner, Head of Residential

Jorge Sena
Partner, Head of Commercial

España vs Europa

En los últimos años en nuestro país se está produciendo un aumento de la preferencia por el régimen de alquiler frente al de propiedad, aunque los valores aún se encuentran lejos de la media europea lo que nos deja ver el margen de crecimiento que aún puede experimentar este sector.

Según los últimos datos disponibles, la población en régimen de propiedad durante los últimos siete años, tanto en la media de la Unión Europea como en España, ha disminuido considerablemente produciendo por el lado contrario un aumento del porcentaje de población que se decanta por la opción del alquiler. Esta variación es más repre-

sentativa en España que en la Unión Europea (UE), un 13,4 % frente al 4,4%.

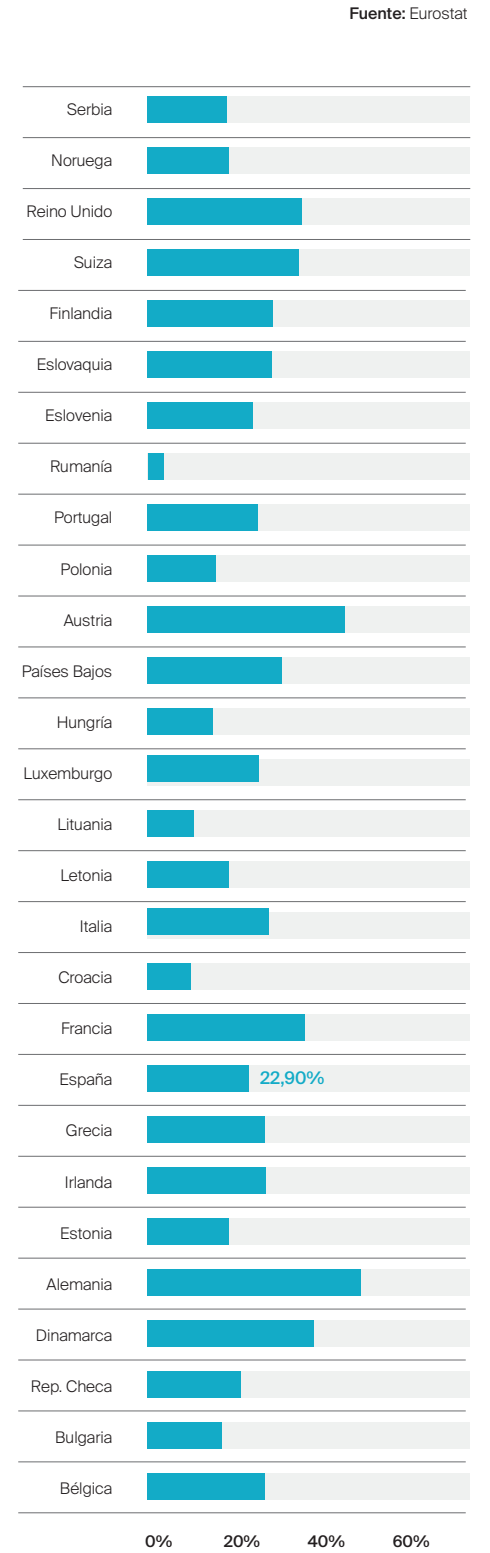
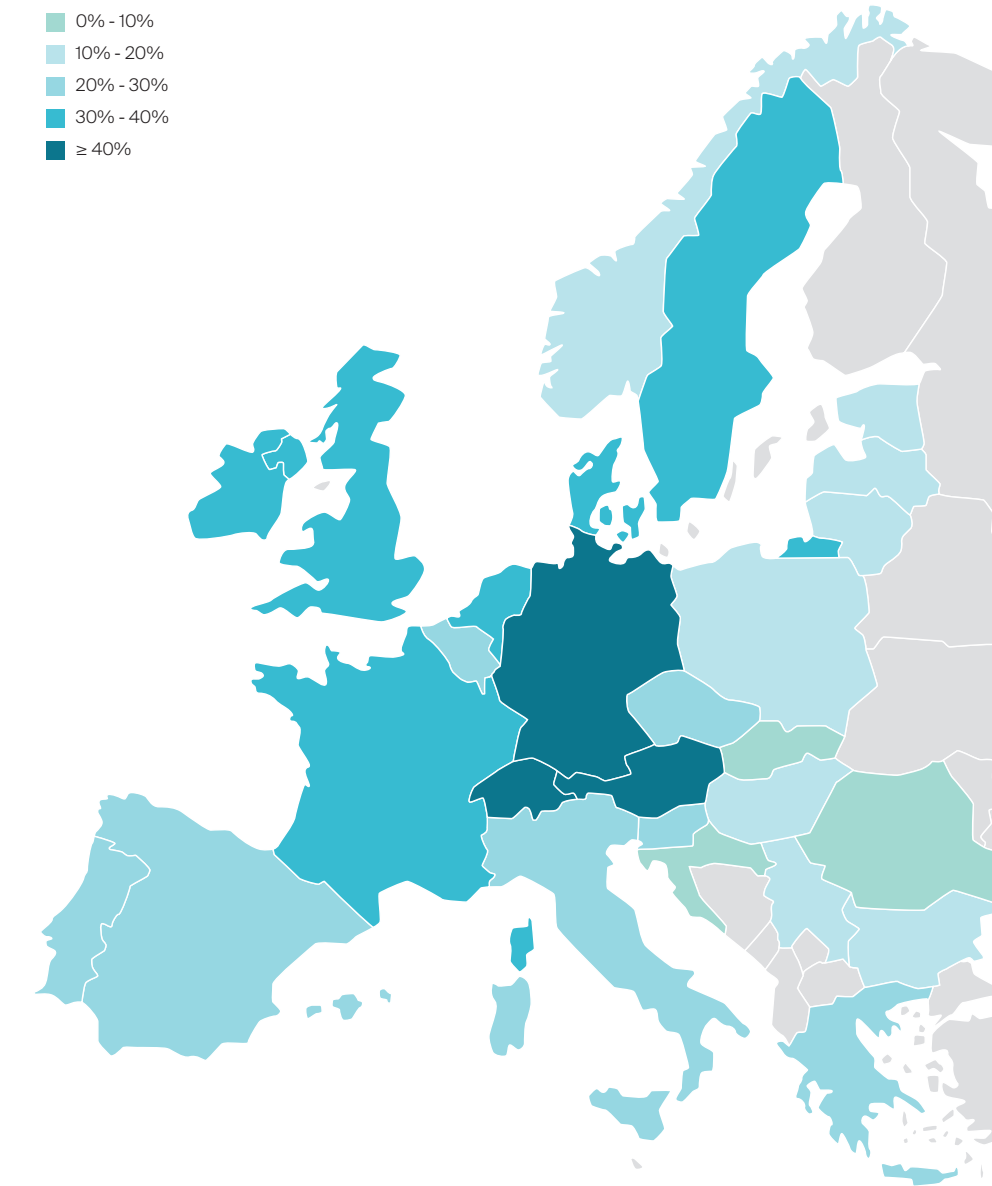
En 2010 la media de la población de la UE en régimen de alquiler se encontraba en un 29,4%, valor que en la actualidad ha aumentado hasta llegar al 30,7%. Sin embargo, aunque nuestro país se encuentra por debajo de estos valores, también se ha producido un in-

cremento, pasando del 20,2% en el año 2010, al 22,9% en la actualidad. Estos porcentajes incluyen tanto el alquiler a precio de mercado como por debajo del mismo o la cesión gratuita.

En cuanto a los países que forman la UE, el país con un porcentaje de inquilinos más alto es Alemania con casi el 49% de su población viviendo en régimen de alquiler, seguido de

Gráfico 3 / % Población en alquiler en Europa / 2017

0% - 10%
10% - 20%
20% - 30%
30% - 40%
≥ 40%



“ A medida que la demanda de inversión en PRS se intensifica en Europa, hay más movilidad internacional y las ciudades están más pobladas, el requerimiento de oferta y de producto de mayor calidad se incrementa. Los flujos de capital cross border están creciendo, capitalizando esta tendencia, y las estrategias de inversión residencial en Europa están cada vez más en el radar de los inversores.”

Stuart Osborn | Partner. European Residential Investment Group

Gráfico 1 / % Población dedicando > 40% de ingresos al alquiler en Europa / 2017

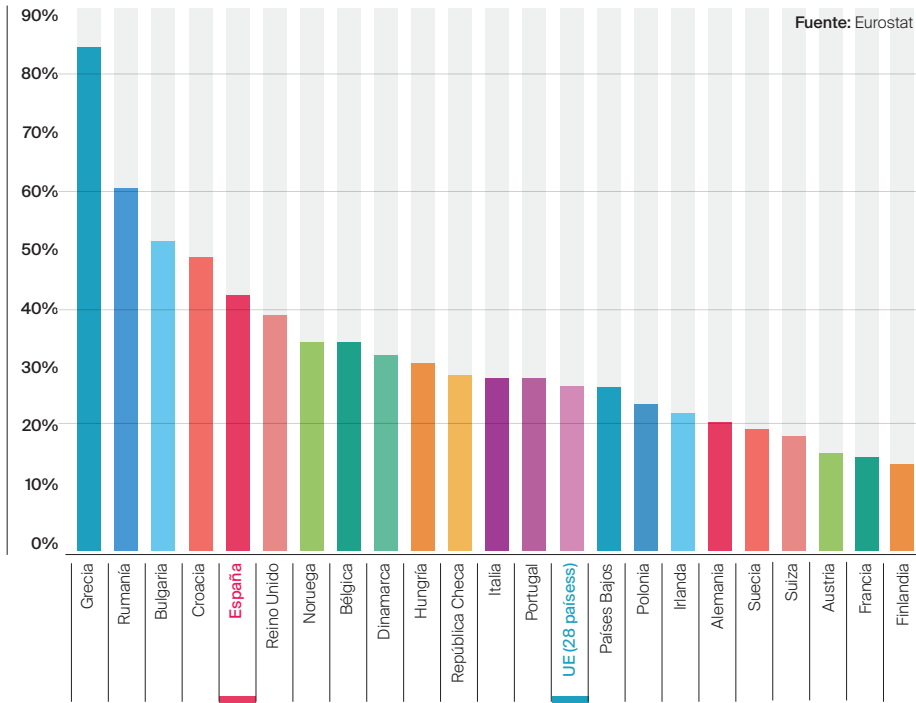
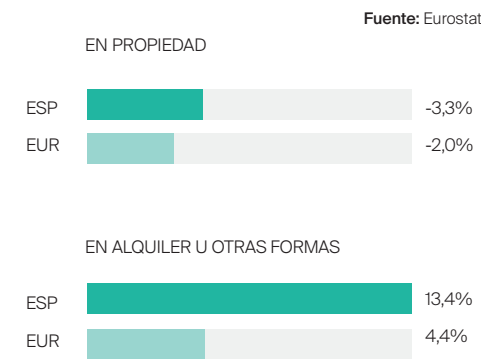


Gráfico 2 / Variación de la población en régimen de tenencia en España y en la UE 28 / 2010 - 2017



Austria con el 45%, Dinamarca con el 37,8% y Francia con un 35,6%. Por el contrario, países del este de Europa como Rumanía, Croacia o Eslovaquia son los que poseen un porcentaje más bajo de inquilinos, con un 3,2%, 9,5% y 9,9% respectivamente. Según los últimos datos disponibles, España se encuentra en la posición 17ª, cuatro puestos por encima que hace diez años.

Dentro de la población española que vive de alquiler, el 42% dedica más del 40% de sus in-

gresos al pago de la renta. La media de la UE se encuentra alrededor del 26%, porcentaje que supera Grecia con un 84%, porcentaje que supera Grecia con un 84%, Rumanía con un 60% y Bulgaria con un 51% entre otros.

Durante el último año la media europea de población que destinaba más del 40% al pago de la renta descendió un 3%. Países como Italia o Portugal redujeron considerablemente este porcentaje, aunque aún se encuentran por encima de la media. En el caso de España el descenso ha sido poco significativo.

Régimen de alquiler y demanda

La demanda de viviendas en alquiler se ha incrementado durante la época de crisis. A lo largo de los años ha quedado demostrado que la inversión en residencial en alquiler es un producto estable capaz de mantener niveles de rentas y ocupación.

A pesar de que el sentimiento de propiedad está muy arraigado entre los españoles, durante los años de crisis se comenzó a observar un cambio de tendencia: el alquiler se convirtió en una opción viable, una visión que a día de hoy se mantiene. Un claro ejemplo de ello se muestra no sólo en el aumento de la población que opta por el alquiler, sino también en el aumento del número de hogares bajo este régimen. Se considera que la media de habitantes por hogar es de aproximadamente 2,5 personas.

En el 2013 el número de viviendas alquiladas representaba un 21% del total de viviendas principales, mientras que a día de hoy estamos por encima del 23% a nivel nacional. Por comunidades autónomas las viviendas principales alquiladas llegan al 36% en Baleares y alrededor de un 30% en Cataluña, Ceuta y Melilla seguidas de Canarias y Comunidad de Madrid, con aproximadamente 3 puntos porcentuales por encima de la media nacional. Sin embargo, en País Vasco, Cantabria y Castilla y León el porcentaje de hogares en alquiler se encuentra por debajo del 18%.

La población desde 16 hasta 44 años son los mayores usuarios de viviendas en alquiler en España.

Gráfico 4 / Viviendas principales en régimen de alquiler (%), comunidades autónomas / 2018

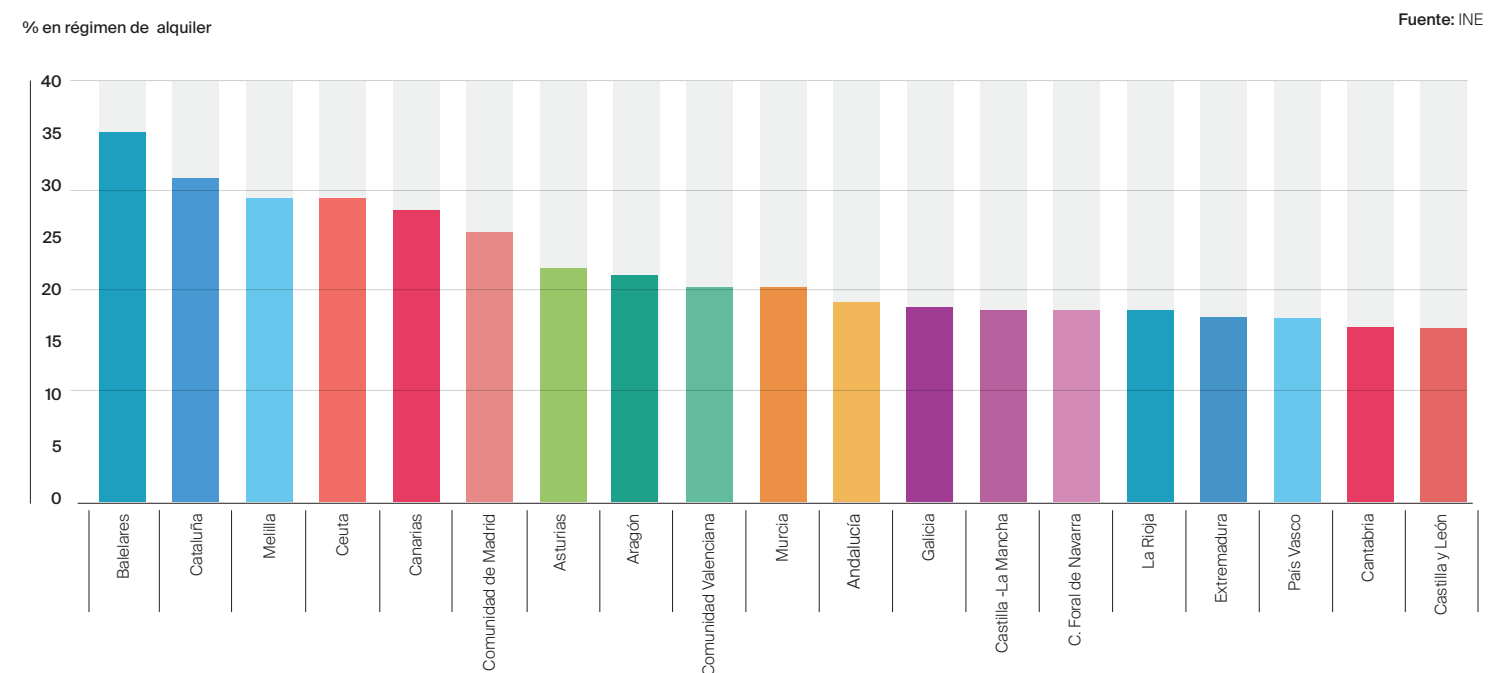
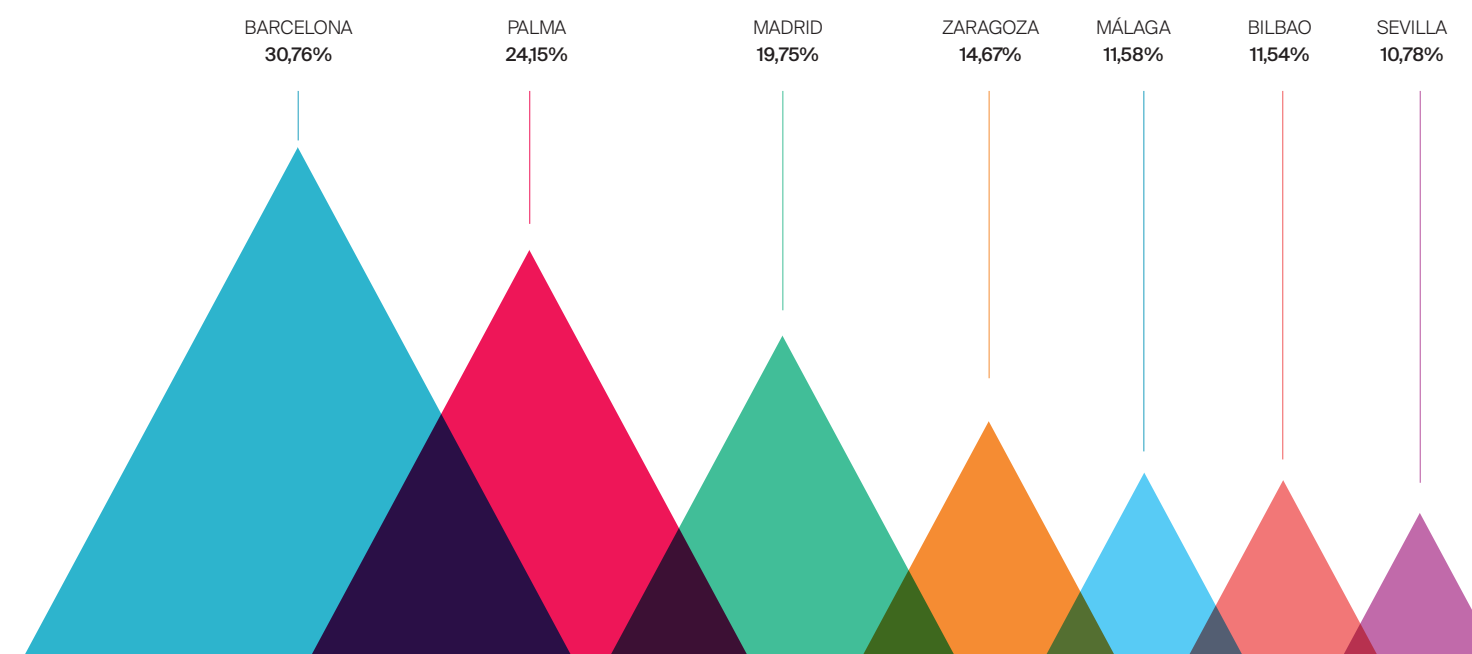


Gráfico 5 / Viviendas alquiladas | parque total de viviendas principales ciudades / t1 2019

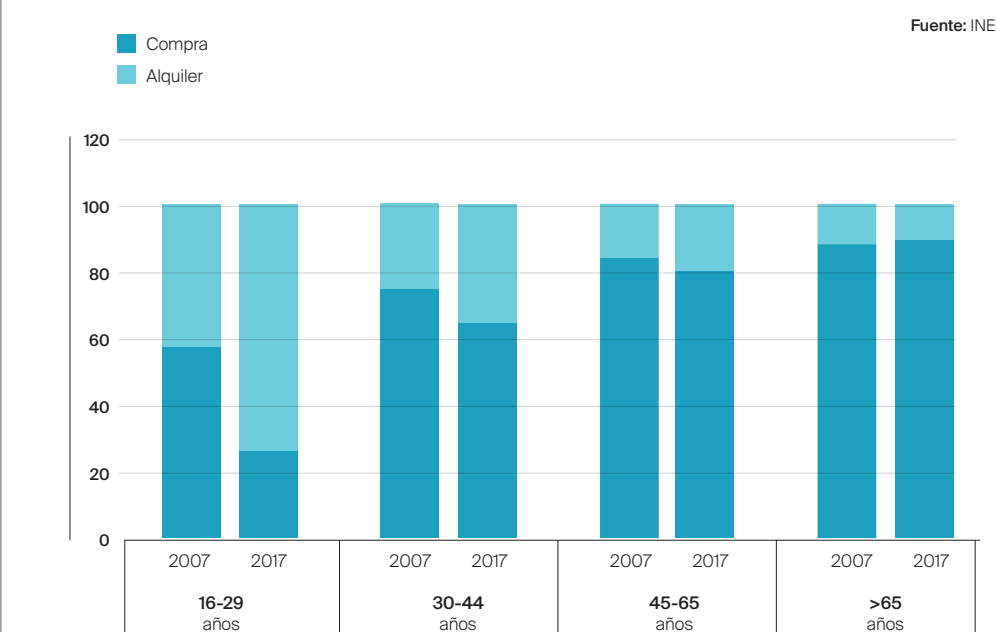
Fuente: Knight Frank Research | UrbanData Analytics



Por otra parte, haciendo foco en las principales ciudades españolas y tomando como referencia el parque total de viviendas ya sean principales o secundarias, encontramos que el mayor mercado de alquiler se encuentra en Barcelona, llegando prácticamente al 31%, seguido de Palma con un 24% y Madrid que se sitúa en tercer lugar, con casi un 20% de las viviendas ocupadas en este régimen de tenencia. En el caso de Palma, juega un papel decisivo el régimen de alquiler destinado a un uso vacacional, especialmente relevante en un país como España donde el turismo es la principal industria nacional.

El régimen de alquiler tiene su mayor volumen de integrantes en el grupo de población que va de los 16 a los 29 años, un 74% del total de hogares para este segmento en el 2017. Una evolución muy notable en comparación al 42% que suponía este mismo espectro en el 2007. La población de 30 a 44 años bajo este régimen también ha experimentado un crecimiento notable, pasando de un 26% a un 36%.

Gráfico 6 / Evolución tenencia de alquiler España por grupos de edad (%) / 2007 vs 2017



Evolución de las rentas

El mercado del arrendamiento ha experimentado una evolución más rápida que el de compraventa. El precio medio del alquiler en España alcanzó los 10,7 €/m²/mes, lo que supone un 20% más que el del máximo de 2007.

Las provincias con los precios de alquiler más altos son Barcelona y Madrid con un nivel de 15€/m²/mes de media, seguidos por Islas Baleares y Guipúzcoa con 12€/m²/mes, Vizcaya con casi 11€/m²/mes y Las Palmas y Málaga con alrededor de 9€/m²/mes.

Teniendo en cuenta la evolución de las rentas, la tendencia ha sido al alza durante los últimos años, aunque evolucionando a distinto ritmo según la ubicación. Indicadores de demanda como la evolución de población, afiliación a la SS o esfuerzo de alquiler, entre otros, justifican el comportamiento del precio en el mercado. Tal es el caso de las ciudades como Madrid y Barcelona que siguen siendo líderes, situándose su renta media alrededor de los 16,50€/m²/mes a cierre de primer trimestre de 2019.

El precio medio del alquiler en España se incrementó un 20% respecto a 2007. Las provincias de Madrid y Barcelona registran las rentas más altas con una media de 15€/m²/mes, seguidas de Baleares y Guipúzcoa.

Gráfico 7 / Precio medio del alquiler por provincias (Top 10) €/m²/mes / t1 2019

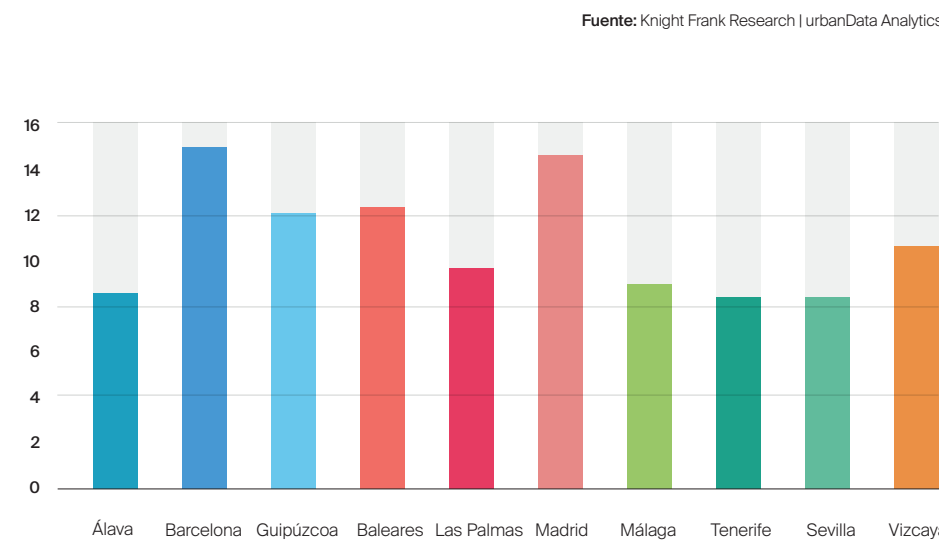
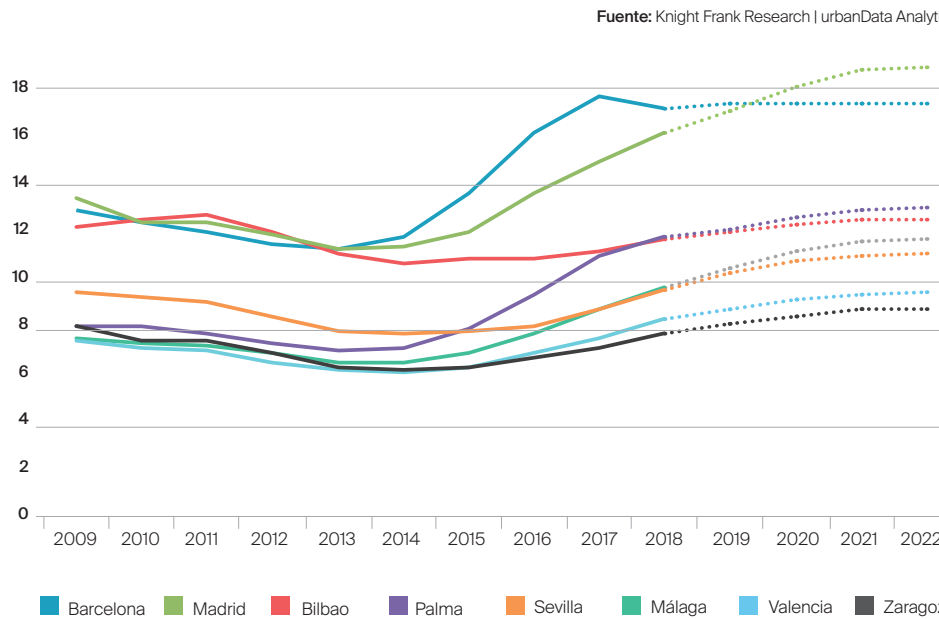


Gráfico 8 / Evolución y previsión del precio medio del alquiler en las principales ciudades €/m²/mes / (2009-2022)



Otras ciudades como Palma de Mallorca o Málaga no llegan a alcanzar estos precios, ya que en la actualidad se sitúan en 11,45€/m²/mes y 9,7€/m²/mes respectivamente. Sin embargo, el aumento del precio en estas ciudades ha sido superior al 25% en estos últimos tres años, en muchos casos debido al alquiler turístico.

Se espera que durante los próximos años el precio del alquiler en las principales ciudades continúe creciendo aunque de una forma más moderada. En la ciudad de Madrid se prevé el mayor incremento, mientras que en Barcelona se tenderá a que los precios se mantengan más estables.

Madrid

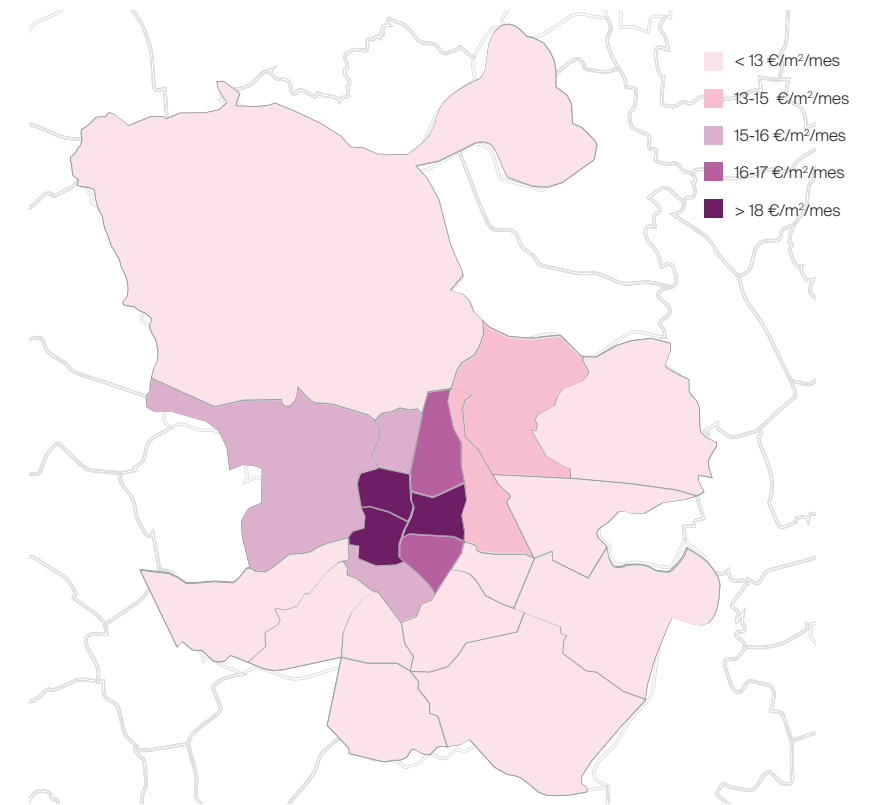
La situación de las rentas en la capital se encarece según nos acercamos al centro de la ciudad; por el contrario es en la periferia donde se encuentran los precios más competitivos. Los distritos con las rentas más elevadas son Centro, Salamanca y Chamberí, con un precio medio alrededor de 18,8€/m²/mes.

En el otro extremo, Vicálvaro, Villaverde y Villa de Vallecas son las zonas donde se encuentran los precios más bajos, alrededor de los 10,5€/m²/mes.

Los distritos que han experimentado los mayores incrementos de rentas en Madrid durante el último año son los ubicados entre la M-30 y M-40. Los mayores aumentos se registraron en el distrito Latina con casi un 12%, Usera con un 9,4%, Moratalaz con un 8% y Carabanchel con un 7%.

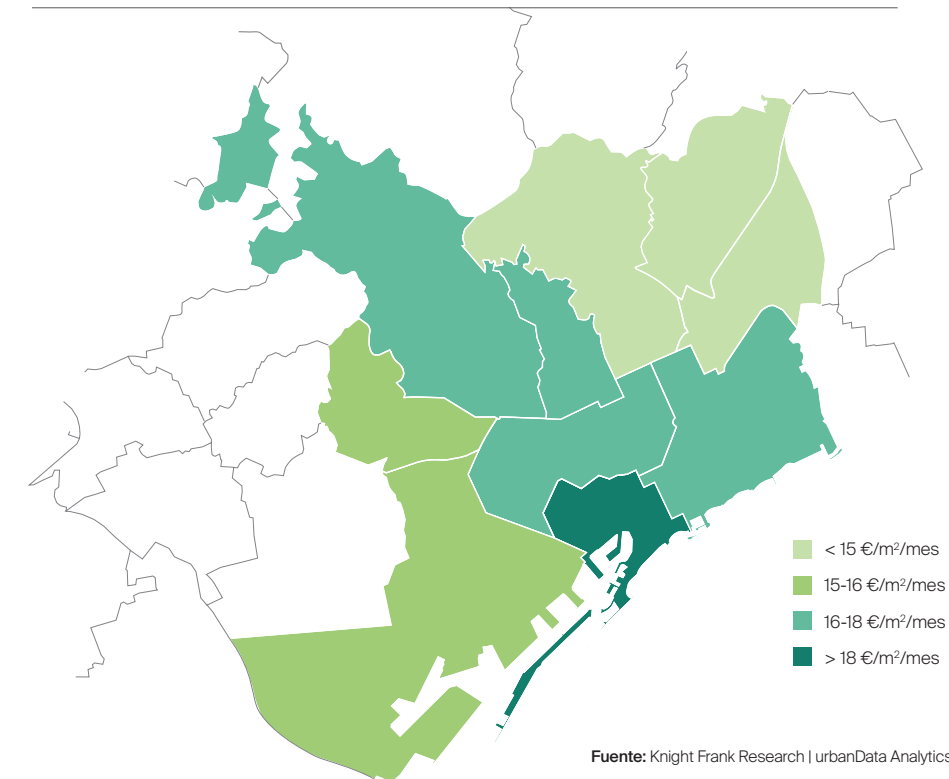
Los distritos de Centro y Salamanca en el último año se han mantenido estables con variaciones poco significativas, con un -0,6% y un 1% respectivamente. Chamberí sigue siendo una de las localizaciones más deseadas y sus precios han aumentado un 6% en el último año.

Gráfico 9 / Rentas por distritos en Madrid / t1 2019



Fuente: Knight Frank Research | urbanData Analytics

Gráfico 10 / Rentas por distritos en Barcelona / t1 2019



Fuente: Knight Frank Research | urbanData Analytics

Barcelona

En el caso de Barcelona las rentas más elevadas se encuentran repartidas de una forma más amplia que en la capital de España. El distrito con las rentas más altas es Ciutat Vella con una renta de 19€/m²/mes seguido por otros como Eixample, Sant Martí o Sarrià- Sant Gervasi, con alrededor de 17€/m²/mes.

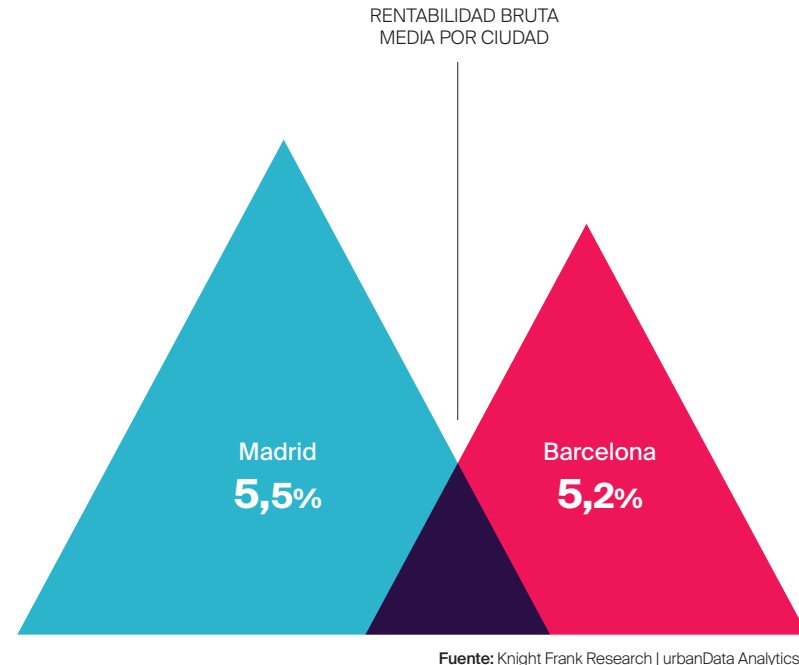
En la zona norte se encuentran los distritos con las rentas más competitivas, como Nou Barris, Sant Andreu u Horta-Guinardó con una media de 13,5€/m²/mes.

Las variaciones de precio durante el último año también han experimentado una situación parecida a la de Madrid, ya que las subidas más altas las encontramos en las zonas con unas rentas más competitivas, como es el caso de Nou Barris con más de un 9%, Sant Andreu con un 6% y Horta - Guinardó con alrededor de un 4,5%.

En cambio los distritos de Ciudad Vella, Sarrià - Sant Gervasi, Sants-Montjuic, Sant Martí y Les Corts han registrado descensos de alrededor de un -2% de media.

Rentabilidad y riesgo

La ciudad de Madrid se presume como un destino ideal para inversión con un riesgo prácticamente nulo. Las ciudades de Sevilla, Málaga, Zaragoza y Valencia disponen de una rentabilidad media de más de un 6% pero con un riesgo medio-bajo.



La rentabilidad bruta de la vivienda de alquiler en España alcanzó el 3,9% en el primer trimestre del 2019, según el dato oficial del Banco de España. Este retorno se sitúa muy por encima de otras inversiones alternativas como la que ofrecen los bonos del Estado a 10 años, que por ejemplo ha descendido hasta un 1,1%.

Según los datos facilitados por UDA (Urban Data Analytics) la rentabilidad bruta teórica en la provincia de Madrid alcanzó un 6,5% en el primer trimestre de 2019 y en Barcelona un 7%. Las rentabilidades brutas teóricas más altas las encontramos en las provincias de Toledo con el 8,4%, Soria con el 7,5% y Sevilla y Teruel con el 7,4%. Por otro lado, las provincias que reflejan una rentabilidad bruta más baja son las provincias de Guipúzcoa, Gerona y Vizcaya.

Este estudio se ha realizado para todos los municipios de España. A la hora de analizar un balance entre rentabilidad y riesgo, la ciudad de Madrid se presume como un destino ideal para la inversión, al conjugar una rentabilidad del 5,5% y un riesgo prácticamente nulo. Las ciudades de Sevilla, Málaga, Zaragoza y Valencia disponen de una rentabilidad media de más de un 6% pero con un riesgo medio-bajo. En la misma línea de riesgo de estas últimas ciudades se encuentra Barcelona aunque con una rentabilidad entorno al 5,2%.

En último lugar se encuentra la ciudad de Bilbao, que combina la rentabilidad más baja

La rentabilidad bruta de la vivienda de alquiler en España alcanzó el 3,9% en el primer trimestre del 2019.

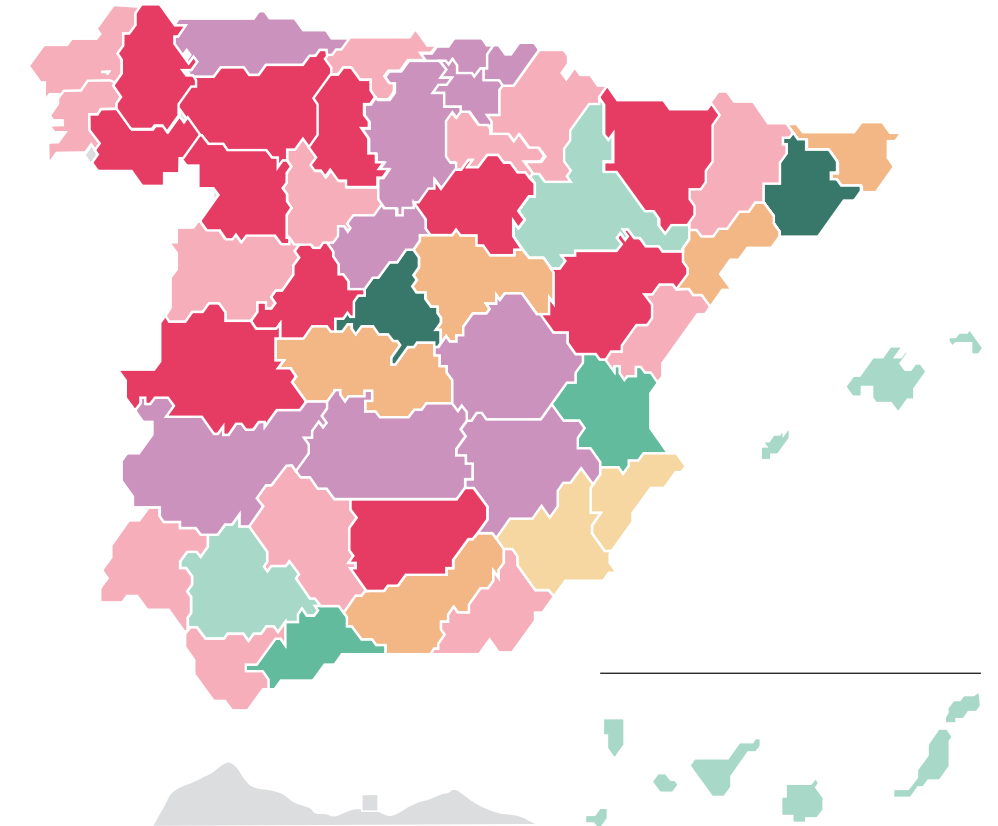
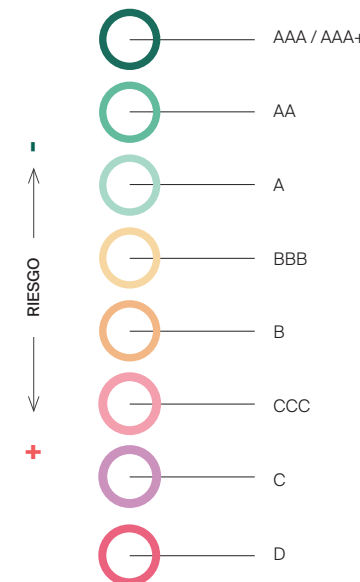
(4,9%) con el mayor riesgo si lo comparamos con el resto de municipios. Esto se debe a que el precio de compra es alto con respecto al del alquiler. Otra variable que afecta a Bilbao son los dilatados tiempos para vender o alquilar un activo en comparación al resto de municipios analizados. Esta ciudad tiene una tasa de movilidad interautonómica inferior a la media nacional además de contar con una oferta muy limitada.

Este análisis se puede llevar también a nivel de distrito, un ejercicio que nos muestra que Puente de Vallecas, Carabanchel, Villaverde y Latina son los distritos más interesantes para invertir en la capital. En el caso de la ciudad de Barcelona serían Nou Barris, Horta – Guinardó y Ciutat Vella.

+ Parámetro riesgo

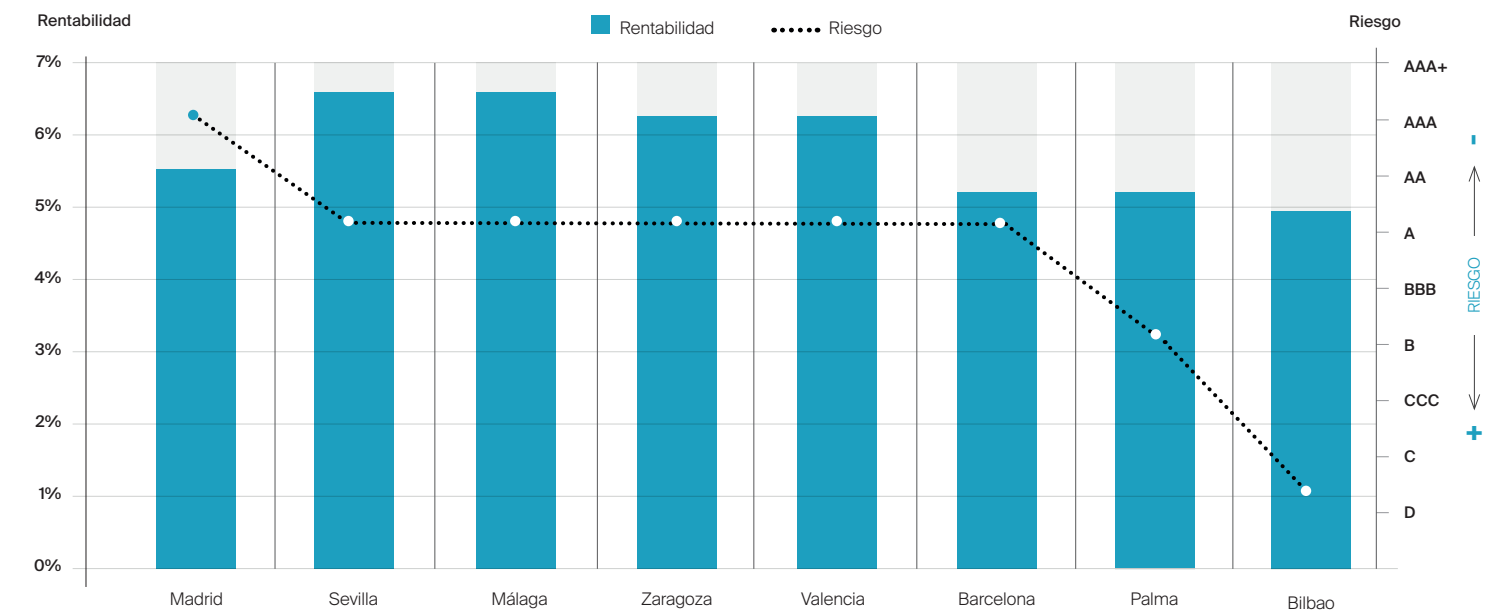
(*) El parámetro riesgo en los modelos de UDA es un algoritmo que integra más de 40 variables, tanto fundamentales como de comportamiento de la demanda en el mercado residencial de alquiler. Las variables que más ponderan este modelo consisten en la evolución del PIB, afiliación, paro, generación de hogares, así como liquidez, rotación y esfuerzo de compra y alquiler de los mismos. Esta variable de riesgo debe ser tomada en cuenta de forma conjunta con la rentabilidad a la hora de decidir la micro-localización de una inversión en el mercado inmobiliario.

Gráfico 11 / Análisis de riesgo en el mercado de alquiler por provincias / t1 2019



Fuente: urbanData Analytics

Gráfico 12 / Análisis de riesgo y rentabilidad de las principales ciudades / t1 2019



Fuente: Knight Frank Research | urbanData Analytics

Oportunidades. Producto más demandado.

Las coronas de Madrid y Barcelona se presentan como las ubicaciones donde el balance entre riesgo y rentabilidad presenta la mejor oportunidad para los inversores.

El producto más demandado son viviendas de tamaño menor a 70 m² con conexión por transporte público y privado a los centros de las ciudades.

El análisis por distritos en Madrid y Barcelona muestra que las áreas más interesantes para invertir, en base a criterios de absorción y rentabilidad, se ubican sobre todo en zonas contiguas al núcleo central, ampliado, en el caso de Madrid, a otras áreas algo más alejadas y situadas en el sureste y suroeste de la ciudad.

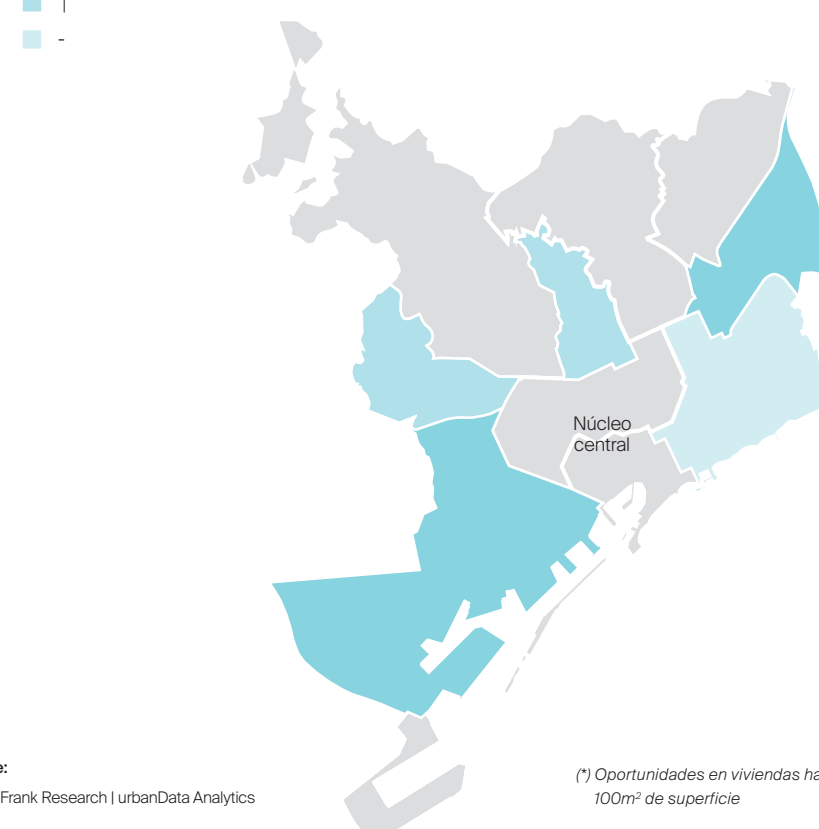
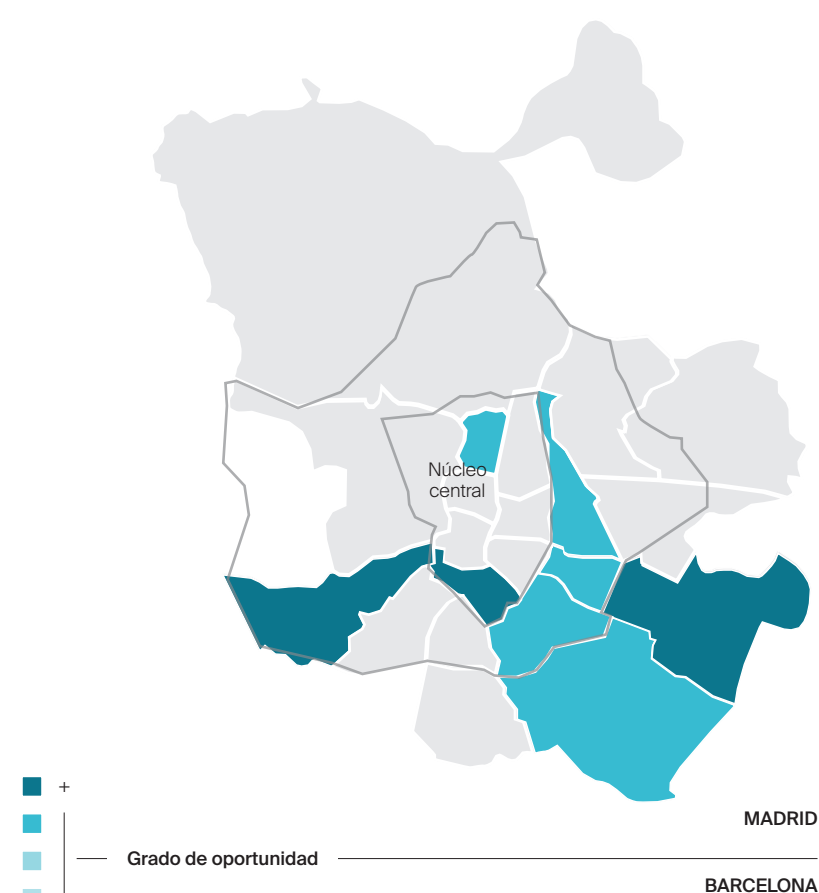
En cuanto a las superficies más demandadas en ambas ciudades y donde se refleja una mayor oportunidad desde el punto de vista inversor, las que ofrecen un mayor atractivo son las viviendas de menor tamaño. Específicamente las viviendas de una superficie menor a 70 m², seguidas por las comprendidas entre 71 m² y 99 m².

Uno de los mayores retos que tiene por delante el mercado del alquiler es la creación de una oferta adecuada para satisfacer la demanda existente y de esta manera poder alcanzar el nivel de otros países europeos.

En la actualidad apenas un 5% de las viviendas en alquiler se encuentran gestionadas por operadores profesionales, encontrándose el resto en manos de particulares o pequeñas empresas que dificultan la credibilidad de este mercado. Un escenario tan atomizado como este presenta grandes retos, tanto para inversores como promotores y gestores en el corto y medio plazo.

Fuente: Knight Frank Research | urbanData Analytics

Gráfico 13 / Producto más demandado (*) / Madrid y Barcelona



+ Regulación política en el ámbito del alquiler

En los últimos meses, desde diversas instituciones tanto nacionales como autonómicas se están implantando medidas encaminadas a regular y estabilizar el funcionamiento del mercado. Todas y cada una de estas medidas no han estado exentas de polémica y controversia entre los profesionales, que dudan en cierto grado de las consecuencias últimas de estas medidas. Estas son algunas de las que se contemplan en el último decreto ley de la reforma del mercado del alquiler.

1

Incremento en la duración de los contratos. Se amplía el plazo de prórroga obligatoria de 3 a 5 años, 7 años para persona jurídica, y de la prórroga tácita de 1 a 3 años si no se acuerda lo contrario entre las partes implicadas.

2

Subida de rentas marcada por el IPC o el Índice de Precios de la Vivienda, que está en elaboración.

3

La fianza se limita en el pago de dos mensualidades.

4

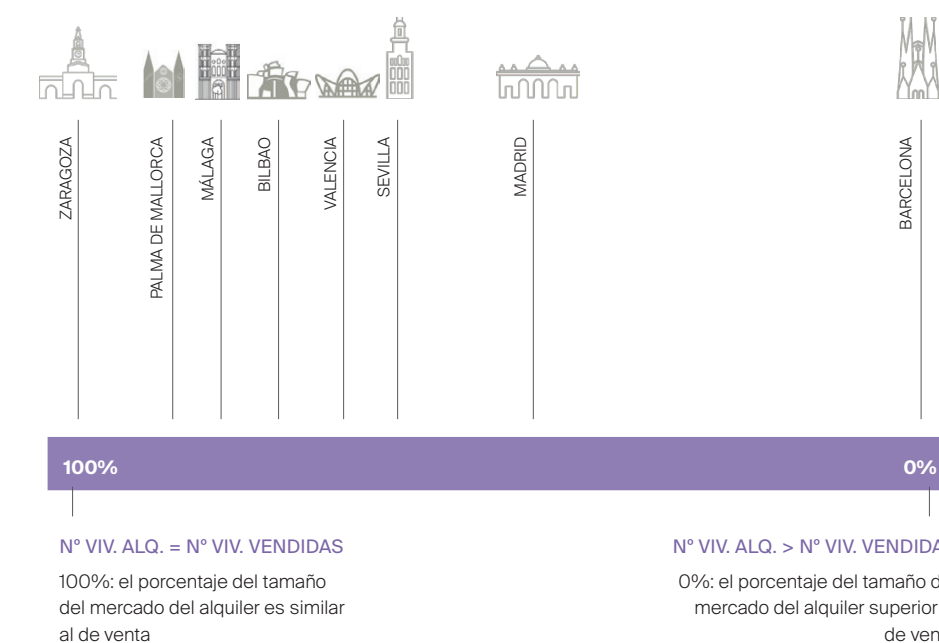
La posibilidad de recuperación de la vivienda alquilada para uso propio debe quedar reflejada con anticipación en el contrato.

5

La Generalitat de Cataluña aprueba un decreto ley para limitar los precios de alquiler. El precio máximo se fija en función del índice de referencia y las características de la vivienda.

Gráfico 14 / Equilibrio entre mercado de alquiler vs venta | principales ciudades de España / t1 2019

Fuente: Knight Frank Research | urbanData Analytics



En base a un indicador propio que genera UDA sobre la absorción de los stocks de alquiler y venta respecto a sus propios mercados, se genera la siguiente escala que resulta útil como medidor de tendencias. Si comparamos la absorción del mercado de alquiler sobre la absorción del de venta en las principales ciudades analizadas, se concluye que el alquiler es dominante. Zaragoza es la ciudad donde ambos ritmos de absorción son más similares. En el lado opuesto se encuentra Barcelona, donde el mercado del alquiler es mucho más dinámico que el de venta.

Tendencia estructural o fenómeno puntual?

El mercado del alquiler sigue en auge y previsiblemente lo seguirá estando en los próximos años.

Durante los años de crisis la solución a la emancipación se encontraba en el arrendamiento de viviendas, ya que la situación económica y laboral ponía trabas a la compra de estas.

A pesar de que desde muchos sectores se consideraba que el cambio de tendencia entre los ciudadanos hacia el mercado de alquiler se podía deber a una situación coyuntural, con la llegada de la estabilización económica esta situación no solo no se ha revertido, sino que ha cobrado aún más fuerza. Según el Banco de España el país tiende de manera inequívoca a que continúen aumentando los inquilinos y disminuyendo los propietarios.

Esfuerzo alquiler

En el estudio realizado en los principales municipios españoles, los datos teóricos reflejan que el esfuerzo de alquiler, es decir, el porcentaje del precio medio de alquiler anual sobre la renta por hogar, es todavía inferior, excepto en Valencia, al destinado al de la compra de vivienda. Todo ello a pesar de que el precio del alquiler haya ido en aumento en los últimos años.

El esfuerzo de compra se ha calculado en base al precio de compra sobre la renta por hogar, aplicando una supuesta hipoteca al 80%, a 30 años y con un tipo de interés del 2,4%.

En ciudades como Madrid, Barcelona o Palma de Mallorca, el precio de compra y la renta media de alquiler son muy elevados respecto a la media nacional. Sin embargo en estos casos esta situación se acompaña de un nivel de

renta de sus habitantes muy superior a la media y de una presencia determinante de inversores internacionales. Por tanto, es fundamental ir más allá de analizar los datos aisladamente y estudiar en que casos estos niveles no son sostenibles en relación a la población de cada mercado.

En Bilbao y Palma se observa que la diferencia entre ambos esfuerzos es mayor que en el resto, mientras que Zaragoza es el municipio donde el esfuerzo de compra y el de alquiler se encuentran más parejos, situándose alrededor del 20%.

Movilidad Laboral

La movilidad laboral se ha convertido en el segundo factor más decisivo a la hora de elegir

entre régimen de alquiler o compra de vivienda. La concentración de oportunidades laborales en determinadas ciudades, especialmente en Madrid o Barcelona, supone un polo de atracción de gran importancia para una población activa que encuentra en el alquiler una situación habitacional óptima para un periodo transitorio.

En 2018 sólo el 18% de las personas estaban empleadas en su mismo municipio y el 22% en la misma provincia donde nació. Por su parte, el 34% de los trabajadores estaban empleados en otra provincia o comunidad autónoma. Aquellos que se encontraban trabajando fuera del país suponen el 25%.

Gráfico 15 / Esfuerzo compra vs alquiler principales ciudades / t1 2019

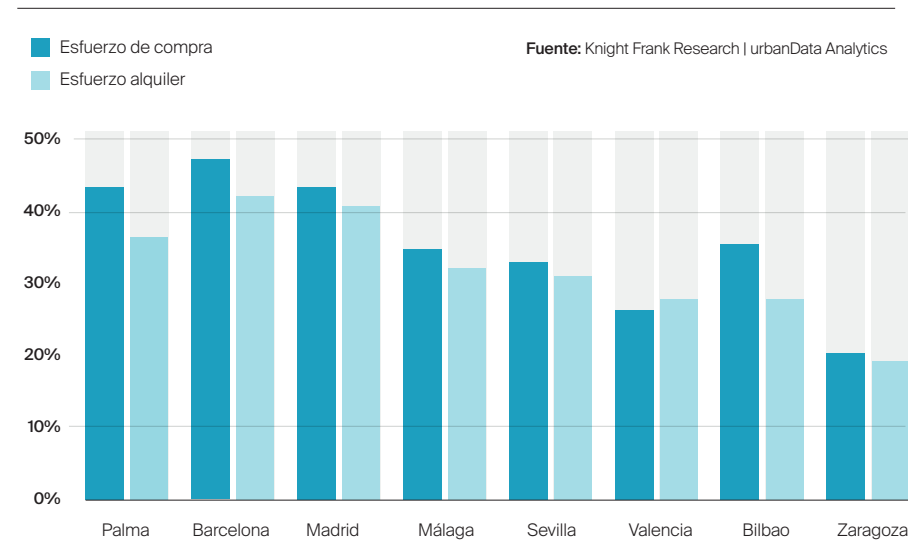


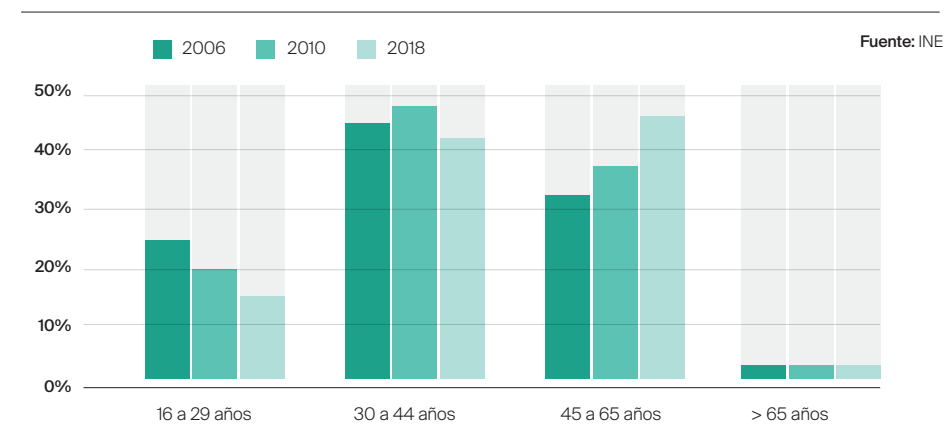
Gráfico 16 / Principales parámetros venta y alquiler / t1 2007 - t1 2019

VENTA		ALQUILER	
T1 2007 VS T1 2019		T1 2007 VS T1 2019	
Precio*	- 22%	€/m ² /mes	+20%
Hipotecas	- 71%	Tenencia* alquiler	+ 17%
Venta*	- 27%	PIB per cápita	+ 8%
Importe hipoteca	- 18%	Rentabilidad	+30%

Fuente: Ministerio de Fomento | INE
* N° de transacciones de viviendas. Datos anuales 2007-2018.

Fuente: Banco de España | INE | Idealista
* Basado en últimos datos disponibles

Gráfico 17 / Ocupados por edad (%) / España



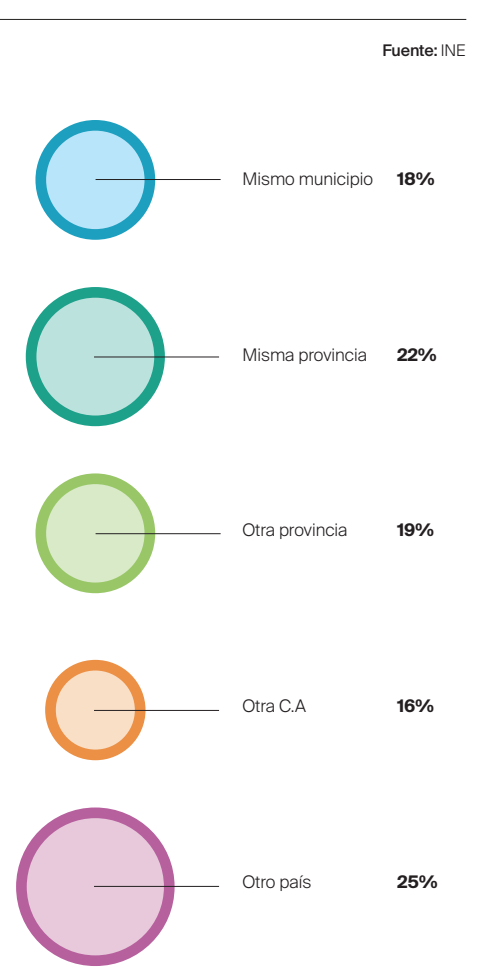
Situación laboral de las nuevas generaciones

El número de afiliados a la SS en España se sitúa en 19,1 millones, rozando el registro máximo del 2007. En el primer trimestre de 2019 el mayor segmento de personas empleadas se situó entre los 30 y 65 años, con un 86% del total, dejando a los jóvenes de hasta 29 años en un 13%. Estos datos evidencian que desde la crisis los jóvenes han ido perdiendo peso en el mercado laboral. Esta situación genera grandes desafíos y retos a todos los niveles para poner un remedio lo más rápido y efectivo posible. El Ministerio de Trabajo, Migraciones y Seguridad Social ha asumido el compromiso del desarrollo de un nuevo modelo productivo a largo plazo. El Plan de Empleo Joven 2019-2021 está dirigido a personas de entre 16 y 29 años y tiene como fin último disminuir el paro en esta franja de edad. El objetivo marcado es que se reduzca del 33% actual hasta el 23,5% y aumente la tasa de actividad entre los 20 y 29 años hasta el 73,5%. Al mismo tiempo se marca el reto de elevar las contrataciones indefinidas en un 15%.

La financiación de las nuevas hipotecas

Como consecuencia de los años posteriores a la crisis de 2008 los bancos endurecieron las condiciones hipotecarias para la adquisición de vivienda. El número de hipotecas concedidas se redujo en un 84% con respecto al 2007. Aún hoy apenas hay entidades que concedan más del 80% de financiación y se muestran bastante exigentes a la hora de estudiar a cada uno de los compradores. Estas entidades realizan un estudio muy detallado de la capacidad de endeudamiento de cada posible cliente. Los

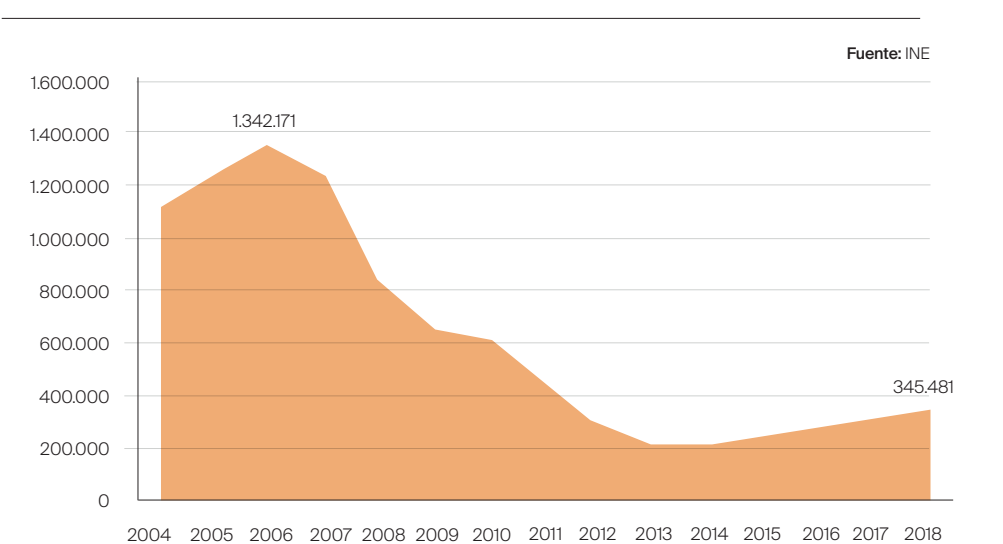
Gráfico 18 / Movilidad geográfica laboral por lugar de nacimiento (%) / España. 2018



bajos niveles del Euribor son una ventaja, aunque inicialmente se preveía que con la mejora de la economía comenzara su ascenso, a día de hoy las previsiones se decantan en su mayoría por una prolongada estabilización.

Los hábitos de consumo de los jóvenes y la creciente inestabilidad del mercado laboral dificultan sobre manera la capacidad de ahorro de este segmento de la población. Esta situación es una de las razones principales por lo que el acceso al mercado hipotecario les resulta tan dificultoso, ya que no pueden generar el 20% de pago inicial que requieren las entidades financieras. Además, desde el 2013 la deducción por compra de vivienda habitual quedó suprimida, por lo que se eliminó otra de las ventajas de la vivienda en propiedad.

Gráfico 19 / Número de hipotecas concedidas en España



Build-to-Rent

A continuación se presentan las dos principales alternativas de negociación de viviendas de PRS. Bajo este modelo el inversor busca adquirir un edificio construido que genere una rentabilidad objetivo sobre el capital invertido.

Pago a plazos (Forward Funding)

Contrato de compraventa de una propiedad inmobiliaria entre el vendedor (promotor) y el comprador (inversor) por el que el primero se compromete a vender un suelo y a llevar a cabo las obras de construcción, con la particularidad de que el inversor financia la construcción.

Beneficios inversor:

- Mejora el ratio del equity invertido (ROE).
- Adquirir producto adecuado para el mercado de alquiler.
- Evitar el riesgo promotor.

Beneficios promotor:

- Menor riesgo promotor.
- Financiación para el proyecto más flexible que la bancaria.
- Evita el coste y riesgo comercial.

Compromiso de compra (Forward Purchase)

El inversor encomienda la construcción al promotor bajo condiciones habituales en contratación de obras. El cliente no financia el desarrollo de la construcción, puesto que el pago de la misma tiene lugar a la entrega de las viviendas.

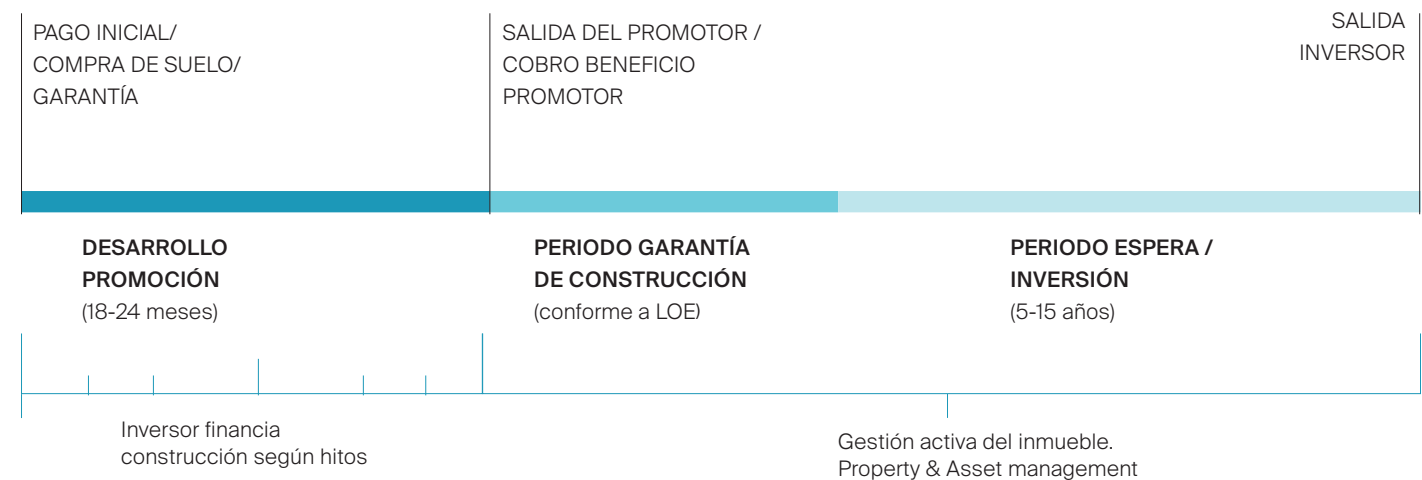
Beneficios inversor:

- Pago inicial reducido, el grueso de la inversión se realiza al final de la construcción.
- Sin riesgos hasta la entrega (maximiza capital disponible).
- Evitar el riesgo promotor.

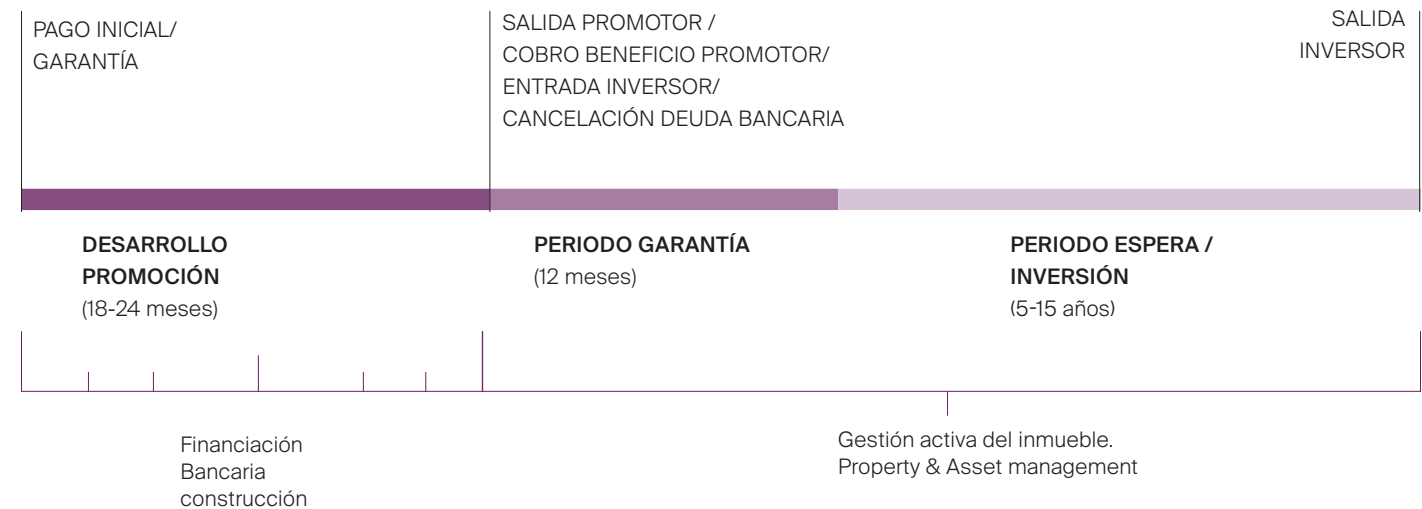
Beneficios promotor:

- Financiación bancaria mas accesible al contar con un compromiso de compra por el paquete completo.
- Evita tener que consolidar una serie de preventas para empezar con el desarrollo.
- Mejora el margen respecto al Forward Funding.

Pago a plazos (Forward Funding)



Compromiso de compra (Forward Purchase)



ALGUNOS RASGOS COMUNES

Los inversores de PRS están dispuestos a pagar un premium por tratar con promotores solventes

Financiar nuevos activos en vez de adquirir activos de segunda mano permite maximizar eficiencias operativas así como optimizar el rendimiento €/m²/mes. Evita la detección tardía de patologías inherentes a edificios ya existentes.

La rentabilidad inicial que encontramos actualmente en un mercado como Madrid y su entorno metropolitano se sitúa entre un 3,5% neto para los activos más core y un 5,5% para aquellos más periféricos. Consideramos que estos entornos se mantendrán estables en el medio plazo.

El impacto del diseño

El diseño del producto de alquiler es decisivo, tanto para optimizar el producto como para crear viviendas con un carácter distinto, creando un entorno rico y variado que atraiga a una gran variedad de usuarios.

+ Comunidad

Con el objetivo de retener a los inquilinos durante un período superior a la media, los edificios deben estar diseñados para generar una sensación de confort y comunidad mediante el uso cuidadoso del diseño y la arquitectura. Las zonas comunes de los edificios juegan un papel fundamental en la creación de estos sentimientos entre los inquilinos. Todo esto aportando el control y la seguridad que demandan los inquilinos en los accesos a los inmuebles.

Las áreas comunes deben incluir espacios de trabajo, terrazas comunitarias y gimnasios. El objetivo no es generar ingresos adicionales de estas instalaciones, sino crear un sentimiento de comunidad. Todos estos aspectos encaminados a conocer al resto de inquilinos juegan a favor de la retención a largo plazo de los mismos. Esto, a su vez, reduce la tasa de desocupación de los inmuebles que tiene un impacto directo sobre los ingresos operativos netos.

+ Diseño del tamaño

La optimización de las áreas medias de las unidades permite al inversor obtener unas rentabilidades más atractivas al tiempo que genera unas rentas mensuales asumibles para el mercado al que se dirigen. Además se pone especial cuidado en generar un diseño eficiente a todos los niveles. Muchas veces una gran parte de los servicios que antiguamente quedaban incluidos en las viviendas privadas ahora se desplazan a las zonas comunes.

La flexibilidad en el diseño de las unidades es un aspecto muy relevante a la hora de concebir el diseño final del producto. Deben adaptarse a diferentes perfiles de inquilinos, desde jóvenes profesionales hasta familias con hijos.

+ Materiales de alta calidad

Los desarrollos de PRS están diseñados para fines de inversión a largo plazo y con unos niveles de rotación de inquilinos altos, por ello la resistencia de los materiales de construcción empleados es un factor crucial. Los acabados deben ser de buena calidad, fáciles de mantener, cómodamente reemplazables y duraderos.

+ Gestión

La gestión eficaz de los edificios mejora y protege el valor a largo plazo de un desarrollo. Los inversores de PRS buscan ingresos recurrentes y seguros en diferentes momentos del ciclo inmobiliario. Es importante que la gestión preste atención permanente a mantener un diseño cuidado y atractivo mediante políticas activas de OPEX y CAPEX.

Entrevista Wolfgang Beck CEO Testa

Con más de 10 años de experiencia en el sector inmobiliario a sus espaldas, desde 2018 Wolfgang Beck lidera como CEO la compañía Testa, líder en el sector de alquiler residencial. Actualmente Testa gestiona más de 11.000 viviendas, distribuidas en las principales regiones y ciudades españolas. Wolfgang nos da su visión sobre la situación actual y el futuro del alquiler, desde el punto de vista del inquilino y del gestor.



En un país de compradores de viviendas como es España, la societa Testa Residencial ha sido pionera en el alquiler, sector que ha crecido significativamente durante estos últimos años. ¿Considera que la revolución del alquiler que vivimos en la actualidad ha llegado para quedarse al mismo nivel o todavía no hemos llegado al máximo de todo su potencial?

Creemos que la "revolución del alquiler" tiene todavía un crecimiento significativo por delante. El porcentaje de hogares con vivienda en propiedad, que se situaba en el 85% en 2001, ha descendido hasta el 77%. Un porcentaje todavía muy por encima de la media europea del 66%.

Como resultado, el porcentaje de vivienda en propiedad seguirá bajando, conforme a una

tendencia que estamos viendo a nivel mundial, ya que la gente valora cada vez más la movilidad, la flexibilidad y la capacidad de invertir sus ahorros de una manera más diversificada. Si este cambio de tendencia es similar a la de los últimos 10 años, estimamos que podría haber al año entre 80.000 y 90.000 nuevos hogares que vivan de alquiler. Si tomamos como referencia los 3,3 millones de pisos alquilados que existen actualmente, el crecimiento anual sería del 2,5%. Estamos claramente operando en un mercado en el que cada vez más personas prefieren alquilar y los inversores profesionales como nosotros están ayudando a satisfacer esta creciente demanda.

La cuota de mercado en España de los arrendadores profesionales es inferior al 5%, de los cuales una gran parte son instituciones españolas. El 95% de las viviendas de alquiler en España son propiedad de particulares.

¿Qué ventajas obtiene un inquilino alquilando su vivienda a través de un gran operador y no mediante un particular? Y desde el lado del propietario, ¿qué tipo de inquilino es el idóneo? ¿cómo mide su capacidad de pago / scoring financiero?

Las personas que alquilan sus casas a propietarios profesionales se benefician de una gestión de alta calidad. Al administrar carteras más grandes, un propietario puede lograr economías de escala significativas, lo que beneficia directamente al inquilino tanto en coste como en calidad de servicio.

Tenemos la suerte de contar con una cartera de alta calidad, con excelentes ubicaciones e instalaciones, como piscinas y gimnasios. La calidad de nuestras viviendas también está muy por encima de la media española. Nuestra tipología de inquilinos es muy diversa.

España se encuentra por debajo de países de la Unión Europea en materia de porcentaje de población que vive de alquiler, ¿cree que llegaremos a niveles de otros países europeos, como Alemania o Austria, o americanos?

A nivel mundial, la cultura tradicional de tener una casa en propiedad está cediendo terreno a la de alquilar por una serie de razones diferentes, entre ellas, por ejemplo, la flexibilidad, como ya he mencionado. Las previsiones que manejamos indican que el porcentaje de vivienda en propiedad continuará descendiendo a favor del alquiler para acercarse previsiblemente con el tiempo a los niveles de otros países europeos si es que existe oferta de vivienda en alquiler disponible.

¿Cómo afecta el nuevo Real Decreto aprobado por el Gobierno el pasado marzo a los grandes propietarios? Y concretamente, ¿qué opina de la última medida propuesta sobre que la subida de la renta esté marcada por el IPC? ¿Cree que sería más conveniente que la oferta y la demanda se equilibren por sí mismas?

En primer lugar, la nueva ley de alquiler distingue entre arrendadores profesionales y privados, y establece condiciones diferentes para cada uno de ellos, incluyendo, por ejemplo, la duración del contrato de arrendamiento.

No sabemos por qué el Real Decreto distingue entre dos tipos de propietarios. Puede ser que algunas personas piensen que los propietarios más grandes son los responsables del reciente aumento de los precios de alquiler. Pero esto no es así: la cuota de mercado de los propietarios profesionales en España es inferior al 5%. Es imposible influir en los precios con una cuota de mercado tan pequeña.

“Creo que lo más adecuado sería una política que fomentara la comercialización de un mayor número de viviendas.”

En segundo lugar, se establece que la subida de la renta anual estará ligada al IPC, lo que reduce la flexibilidad de los propietarios y los inquilinos para acordar condiciones apropiadas para una vivienda o ubicación específica.

Un ejemplo de medidas restrictivas como ésta lo encontramos en Alemania en 2015 ("Mietpreisbremse"). Allí, las restricciones de alquiler afectaron significativamente a la oferta y, en última instancia, provocaron aumentos muy significativos del precio del alquiler. En Berlín, por ejemplo, el crecimiento de los precios casi se ha duplicado en los tres años posteriores a la entrada en vigor de estas medidas restrictivas en 2015.

La situación actual en España es bastante preocupante, ya que sólo se construye el 50% de las viviendas de alquiler que se necesitan cada año. No está claro cómo se van a construir más viviendas destinadas al alquiler si la ley no permite que la oferta y la demanda se equilibren y, por el contrario, limita la flexibilidad, lo que reducirá los incentivos para que los promotores construyan viviendas de alquiler.

Creo que lo más adecuado sería una política de vivienda que fomentara la comercialización de un mayor número de viviendas, tanto para comprar como para alquilar. No creemos que la imposición de limitaciones a los precios sea necesariamente la mejor solución porque podría reducir la oferta total disponible de viviendas en alquiler en un momento en el que en todo el mundo las personas valoran cada vez más el alquiler frente a la compra.

Desde el punto de vista del propietario, ¿qué medidas facilitarían una mayor inversión en activos en rentabilidad?

Hay que animar a los propietarios a que aumenten la oferta de vivienda disponible. Si los

inversores carecen de incentivos para financiar los 80-90.000 pisos que se necesitan cada año, estos no se construirán y seguirá sin solucionarse el problema fundamental del mercado del alquiler, que es la falta de oferta.

En un escenario donde los propietarios demandan cada vez más edificios de calidad, ¿qué importancia otorgan al impacto de los costes de gestión para la adquisición de determinados inmuebles? ¿Gastos como el IBI o la Comunidad siempre van asociados a la misma figura o se negocia en cada caso? En el caso del IVA, ¿éste es repercutido de alguna forma?

No se puede repercutir el IVA. Estamos continuamente optimizando los costes de gestión cada año. El tamaño de la cartera de Testa permite también generar importantes economías de escala y eficiencias operativas. Con una cartera de casi 11.000 viviendas podemos negociar mejores condiciones con los proveedores, por ejemplo, que con una cartera pequeña.

¿Cuál es la visión de Testa Residencial para los próximos ejercicios? ¿Hacia dónde plantean dirigir su estrategia?

Uno de nuestros principales objetivos es realizar mejoras tanto en nuestras viviendas como en las zonas comunes de nuestros edificios. Nuestros edificios están concentrados principalmente en excelentes ubicaciones en las principales ciudades y el 84% de nuestras casas tienen una antigüedad inferior a los 20 años. Sin embargo, en muchos casos nuestros clientes quieren viviendas con cocinas nuevas, suelos más modernos, etc. Lógicamente, somos sensibles a estas peticiones y, en consecuencia, estamos mejorando gran parte de nuestra cartera.

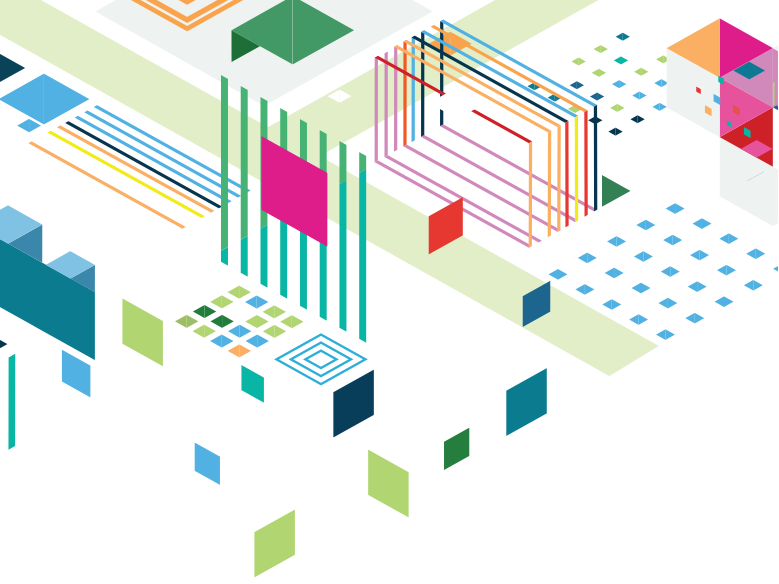
Conclusiones

- El acercamiento a los niveles medios europeos de alquiler versus compra en las preferencias habitacionales de la población se antoja como una tendencia estable y prolongada en el tiempo, una situación que nada tiene que ver con un fenómeno coyuntural derivado del período de crisis. La transformación del mercado laboral, los hábitos de las generaciones más jóvenes y las dificultades para encontrar fórmulas de financiación adaptadas a las nuevas realidades contribuyen a esta normalización del ratio alquiler-compra con nuestro entorno europeo.
- La especialización marcará las diferencias en la búsqueda de oportunidades y generación de retornos. El papel dominante que va a adquirir este segmento del mercado requiere de un análisis y entendimiento profesional profundo. En ocasiones se emplean en el estudio parámetros y análisis del mercado de compraventa, una metodología que lleva a errores de valoración.
- La gestión de estos activos requiere de equipos profesionales adaptados a todos los requisitos y desafíos que presenta el mercado. Una gestión activa y eficiente una vez adquiridos los activos tiene un impacto directo en la generación de retornos atractivos para el mercado de capitales.
- A lo largo de los años ha quedado demostrado que la inversión en residencial en alquiler es un producto anticíclico que es capaz de mantener niveles muy razonables de rentas y ocupaciones en los peores momentos de crisis.
- A día de hoy existe una creciente presión inversora internacional por los diversos modelos de activos que ofrece este mercado. España se presenta como un entorno atractivo para estos inversores que encuentran oportunidades en el medio y largo plazo. En muchos casos estos inversores tratan de replicar casos de éxito que han desarrollado en otros países de nuestro entorno.
- A pesar de que este mercado ha sido visto por una gran parte del mercado promotor como un comprador idóneo para grandes paquetes de viviendas, la realidad es que todavía esta siendo enormemente difícil llegar a acuerdos de relevancia. Esta dificultad estriba en la mayoría de casos en que se está tratando de hacer pasar un producto diseñado para el mercado de compraventa por uno realizado para el mercado de alquiler. El diseño de un producto específico para este mercado es un requisito irrenunciable para el éxito de cualquier operación en este sentido.
- Las coronas de las grandes urbes aparecen como las ubicaciones más idóneas para el correcto desarrollo de este mercado. Es en estos lugares de la ciudad donde demanda, riesgo y rentabilidad se conjugan a la perfección con los intereses de los inversores. Existe una competencia que irá en aumento por hacerse con terrenos en estas ubicaciones.
- Existe una necesidad acuciante de establecer una reflexión profunda sobre las medidas que se están llevando a cabo y proponiendo desde las instituciones para regular este mercado. En muchas ocasiones se encuentran ejemplos en los que las consecuencias últimas de las medidas son contraproducentes y diametralmente opuestas a los intereses iniciales con los que se desarrollan estas propuestas.
- Madrid atrae cada vez más inversión y más población. El aumento del consumo privado, el turismo y la aceleración del mercado laboral ha impulsado el crecimiento de la capital. En 2018 el PIB ha aumentado un 3,7%, un punto por encima del conjunto de España donde fue un 2,6%.



Desde uDA aportamos una capacidad de análisis microlocalizada de los diversos indicadores fundamentales y de demanda en el mercado de alquiler. Esta metodología Big Data nos permite identificar dónde, cuándo y en qué tipología de activo invertir en el mercado de alquiler, que como conocemos, es un mercado con ciclos y características muy diferentes al de compraventa. Sin duda este acercamiento abre un abanico de oportunidades a la hora de seleccionar la mejor estrategia que permita controlar las rentabilidades y riesgos de nuestra inversión."

Carlos Olmos. Fundador y
Managing Director
urbanData Analytics.



Equipo Private Rented Sector



Humphrey White

Partner. Managing Director
Humphrey.White@es.knightfrank.com
+34 600 919 012



Carlos Zamora

Partner. Head of Residential
Carlos.Zamora@es.knightfrank.com
+34 600 919 041

IMPORTANT NOTICE

Definición Private Rented Sector

El Sector Residencial en Renta (Private Rented Sector) es el término general que se usa para viviendas privadas en alquiler que pueden tomar una amplia gama de formas. Más específicamente y a gran escala, alojamiento en alquiler institucional administrado profesionalmente y directamente para los inquilinos. Dentro de este ámbito, se ajustan modelos como Build to Rent, Micro Living y Co Living, por nombrar algunos que varían según el tamaño del activo, el nivel de instalaciones compartidas y las zonas comunes.

Data Source

Knight Frank Research powered by 

Acerca de urbanData Analytics

Metodología

urbanData Analytics (uDA), empresa digital especializada en analítica de datos y dedicada al conocimiento en tiempo real del mercado inmobiliario, recopila y elabora datos de diversas fuentes públicas y privadas. Estructura, clasifica, visualiza y analiza todos estos data Sets eliminando sus sesgos y focalizando toda esta información en indicadores (financieros, de demanda y urbanos) que conforman un panorama completo, segmentado y comparado del sector inmobiliario. uDA incorpora 4 millones de datos semanales a sus procesos provenientes de agregadores de portales inmobiliarios, integrando en su plataforma más de 40 fuentes de datos diversas, tanto a nivel de inmueble como a nivel agregado.

Contactos

Carlos Olmos, Founder and Managing Director
Enrique Toribio, Business Development Director



Jorge Sena

Partner. Head of Commercial
Jorge.Sena@es.knightfrank.com
+34 600 919 004



Jesús Porteros

Manager of Land and Residential Investment
Jesus.Porteros@es.knightfrank.com
+34 600 919 054



James Mannix

Proprietary Partner. Head of Residential Development & Investments
James.Mannix@knightfrank.com
+44 7799 478 830



Stuart Osborn

Partner. European Residential Investment Group
Stuart.Osborn@knightfrank.com
+44 7527 388 044



Rosa Uriol

Head of Research Spain
Rosa.Uriol@es.knightfrank.com
+34 600 919 114