

RESEARCH



# MADRID

MERCADO DE OFICINAS

**ENERO 2017**

# CONTEXTO MACROECONÓMICO

Confirmada la recuperación, el reto actual de la economía española es el crecimiento. Tras un 2016 marcado por la incertidumbre política y, por tanto, por un estancamiento de la actividad en busca de mejores perspectivas, 2017 se presenta como un año en el que los fundamentales macroeconómicos muestran una senda de crecimiento sólida.

Según los últimos datos analizados, esperamos que la economía española siga creciendo a un ritmo del 2,5% en 2017.

La tasa de paro ha bajado hasta el 18,6%, el nivel más bajo desde 2009. España fue el país de Europa que más empleo creó en 2016 y será el segundo,

tras Alemania, en creación de puestos de empleo, según Eurostat.

Uno de los retos de España es controlar los costes laborales unitarios frente a nuestros competidores. En el momento actual somos un país muy atractivo en estos términos.

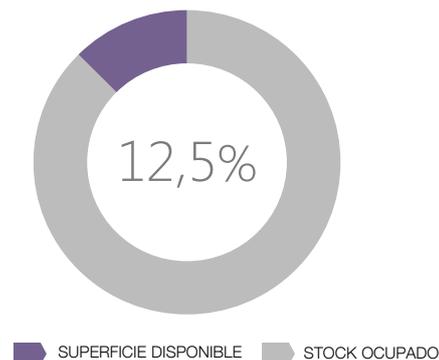
El contexto europeo se caracterizará por unas condiciones monetarias laxas, con liquidez abundante y tipos de interés bajos. Sin embargo, el marco de inestabilidad global a nivel político (elecciones en Alemania, Francia, Brexit y los conflictos sociopolíticos) afectará previsiblemente a la economía de la eurozona.

Las grandes operaciones que se han firmado en la segunda parte del año no han conseguido modificar la tendencia de estabilidad de rentas y de ralentización del ritmo de contratación que ya se observaba en la primera mitad del año.



Parque Empresarial Adequa

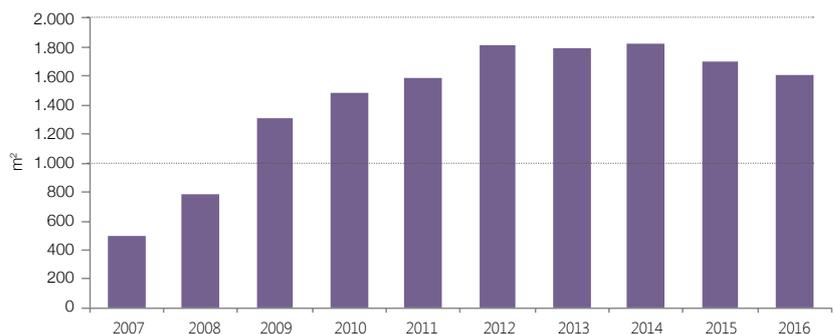
GRÁFICO 1  
Tasa de disponibilidad\*



\*Tasa calculada incluyendo edificios high-tech

Fuente: Knight Frank

GRÁFICO 2  
Evolución de la disponibilidad\*

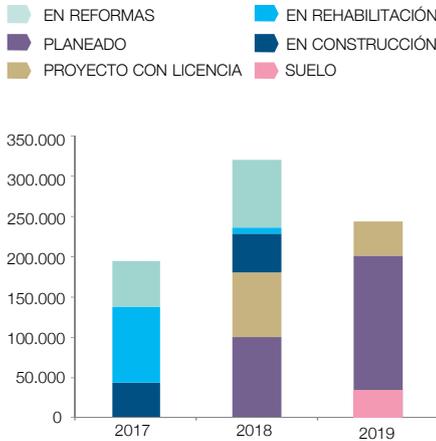


\*Edificios high-tech no incluidos

Fuente: Knight Frank

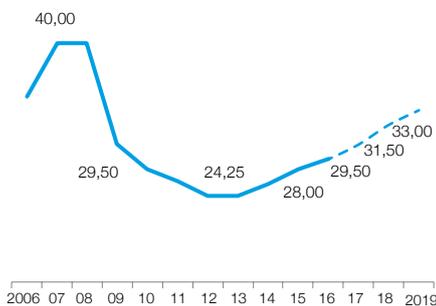
# MERCADO DE USUARIOS

GRÁFICO 3  
Oferta nueva por fases de construcción (m<sup>2</sup>)



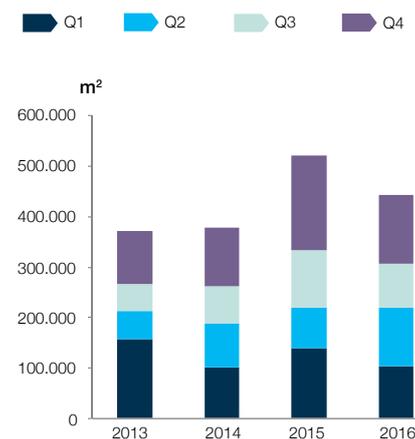
Fuente: Knight Frank

GRÁFICO 4  
Evolución de las rentas prime €/m<sup>2</sup>/mes



Fuente: Knight Frank

GRÁFICO 5  
Evolución de la absorción trimestral



Fuente: Knight Frank

## Rentas

Las rentas *prime* siguen apuntando una tendencia alcista, con comparables cada vez más numerosas que superan el nivel de renta media *prime* en inmuebles excepcionales, por lo que a final del año 2016 dicho nivel ha alcanzado los 28,00 €/m<sup>2</sup>/mes, pudiendo alcanzar los 29,50 a final del próximo año. Sin embargo, la disponibilidad de metros cuadrados de oficinas de una calidad relativamente alta y recientemente rehabilitados en el CBD está suavizando el crecimiento de las rentas *prime*.

En los mejores edificios de la zona Centro Secundario, las rentas alcanzan los 16 €/m<sup>2</sup>/mes. Fuera de la M30, se han registrado operaciones cuyas rentas de cierre han superado los niveles de trimestres anteriores, por lo que se apunta a un alza de rentas de los 13 €/m<sup>2</sup>/mes a los 14 €/m<sup>2</sup>/mes, manteniendo la tendencia de este tipo de productos que comenzó a mitad del 2015. En los edificios de calidad con ubicaciones más lejanas, las rentas también han aumentado ligeramente alcanzando los 10,25 €/m<sup>2</sup>/mes, niveles similares al segundo trimestre de 2013.

La renta más alta del año se ha alcanzado en Serrano, 26 para una pequeña super-

ficie de menos de 300 m<sup>2</sup>, alquilada a la empresa BSW por 37 €/m<sup>2</sup>, ligeramente por encima de las rentas que se suelen firmar en este edificio y que se justifica por la peculiaridad de la planta alquilada. Otro de los edificios en el que se han logrado niveles de renta elevados es Torre Serrano.

A pesar del protagonismo de las SOCIMIs en la inversión inmobiliaria de los últimos años, las rentas más altas se han firmado en edificios propiedad de inversores privados y grandes patrimonialistas, con la única excepción de las operaciones firmadas en Castellana, 81 propiedad del grupo GMP (SOCIMI desde 2014). La empresa de selección de personal Hays y el grupo Teka, que dejará Castellana, 93 y su centro en Alcalá de Henares, ocuparán una superficie de 1.335 m<sup>2</sup> cada una en este edificio.

Entre las principales SOCIMIs españolas, aparte de GMP, únicamente Merlin Properties cuenta con varios activos en su cartera que podrían obtener el máximo de las rentas *prime*. Merlin tiene en su *portfolio* la Torre PwC, completamente alquilada, y los edificios de Castellana, 83-85 y Castellana, 93 donde se han firmado operaciones este año, aunque sin alcanzar los máximos de las rentas *prime*.

GRÁFICO 6  
Evolución de la absorción (m<sup>2</sup> y número de operaciones)

Absorción 2016: 443.074 m<sup>2</sup>



Fuente: Knight Frank

## Oferta

Los metros cuadrados disponibles han descendido más de un 5% en los últimos 12 meses, registrando actualmente una tasa de disponibilidad del 12,5%.

La superficie desocupada en la zona CBD se ha incrementado gracias a la incorporación al mercado de, entre otros, los 10.000 m<sup>2</sup> sobre rasante que se han quedado libres en la Torre Picasso con la marcha de Ernst & Young, los más de 8.000 m<sup>2</sup> en Independencia, 6 cuya rehabilitación está prevista que termine en el tercer trimestre de este año, los 8.500 m<sup>2</sup> en el Blue Building de Zurich, en José Lázaro Galdiano, 6 recientemente reformado por el arquitecto Rafael de la Hoz. Además se han puesto en el mercado 5.400 m<sup>2</sup> en José Ortega y Gasset, 29 después de haber hecho algunas mejoras en las instalaciones y reubicaciones internas.

Los proyectos de oferta nueva que se incorporan al mercado en los próximos meses están ubicados principalmente en el CBD y la zona M30 Este, entre los que destacan los más de 15.000 metros cuadrados de Castellana, 77 propiedad de GMP. Colonial también prevé terminar la rehabilitación de los 4.250 metros cuadrados de Serrano, 73 donde recientemente ha firmado un pre-alquiler la firma Allen & Overy, y de los 10.458 m<sup>2</sup> de Estébanez Calderón, 3-5. En los próximos meses también finalizará la reforma de los 8.827 m<sup>2</sup> de Independencia, 6.

En la zona M30 Este la terminación de la sede de Banco Popular en Juan Ignacio

Luca de Tena estaba prevista para finales de 2016, pero finalmente se ha retrasado y concluirá a mediados 2017. También terminará la implantación de la sede de BNP en Emilio Vargas, 4.

## Transacciones

Durante 2016 la contratación de superficie de oficinas ha alcanzado los 443.000 metros cuadrados, un 15% inferior a la de 2015. También el número de operaciones, 430 en 2016, es inferior a las 450 firmadas en 2015. Sin embargo, en el último trimestre se han firmado cinco de las diez operaciones de mayor tamaño del año, reflejando la mejora en las perspectivas económicas y la reducción de la incertidumbre del mercado.

Por rango de tamaño, las operaciones con más peso en la absorción (48,31%) han sido las de entre 1.000 y 5.000 metros cuadrados, compensando la escasez de operaciones de más de 5.000 metros cuadrados que suman el 22,19% de la contratación con menos del 3% de transacciones.

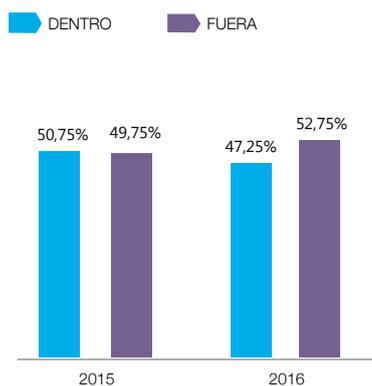
Por zonas, se comienza a ver signos de normalización en el reparto de la contratación, pues, siendo más numerosas las operaciones dentro de la M30, el volumen de metros cuadrados contratados comienza a mostrar una mayor concentración fuera de ese anillo central (53%). Este cambio se ha producido por el aumento de la contratación de superficie de oficinas en operaciones de más de 5.000 metros cuadrados fuera de la M30, cuyo volumen ha aumentado proporcio-

nalmente más que en otras zonas, gracias a algunas de las grandes operaciones del año como Huawei, Renault y Wizink, entre otras.

Entre las operaciones de más de 5.000 metros cuadrados, las empresas tecnológicas y del sector de las telecomunicaciones son las que han requerido mayores superficies de oficinas. Dentro de este grupo destaca Huawei, que ocupará 21.000 m<sup>2</sup> en Isabel Colbrand, 22 incrementando la superficie de oficinas ocupada. Otro de los sectores en crecimiento es el sector del retail de la mano del e-commerce. En este sentido encontramos la operación de Amazon, que se trasladará de Pozuelo a la zona de Méndez Álvaro en Madrid, aumentando la superficie que actualmente ocupa en el edificio Ática 2, lo que les permitirá seguir creciendo. Además, trasladarán su equipo técnico - que hasta ahora se ubicaba en Castellana, 83- a los 12.000 m<sup>2</sup> que han firmado en el renovado edificio en Ramírez de Prado, 5. Entre las operaciones de mayor superficie del año se encuentran también tres empresas de consultoría que también están aumentando sus necesidades de espacio en Cabeza de Mesada 5 (Viewnext), Fuente de la Mora 1 (Everis Spain) y Santa Leonor 32 (Centro de Servicios Operativos e Ingeniería de Procesos). Por el contrario, Renault reducirá el espacio que ocupa en su actual sede en Avenida de Burgos 89 por una nueva localización en Alcobendas (Avenida de Europa 1). Con este traslado, Renault reducirá costes con una superficie que se adapta mejor a sus actuales necesidades.

GRÁFICO 7

**Superficie ocupada dentro y fuera de la M30 (2015 vs. 2016)**



Fuente: Knight Frank

GRÁFICO 8

**Principales transacciones de ocupación 2ºS 2016**

INQUILINO	DIRECCIÓN	SUPERFICIE	MERCADO
HUAWEI	Isabel Colbrand 22	21.086	M30 Norte
RENAULT	Europa 1 (Alcobendas)	12.606	A1
AMAZON	Ramírez de Prado 5	12.200	Centro Secundario
VIEWNEXT	Cabeza de Mesada 5	5.845	M30 Sur
CENTRO DE SERVICIOS OPERATIVOS E INGENIERÍA DE PROCESOS	Santa Leonor 32	5.746	M30 Este
PREVISION SANITARIA NACIONAL	Génova 26	5.729	CBD
EVERIS SPAIN	Fuente de la Mora 1	5.243	M30 Norte
URIA MENENDEZ	Suero de Quiñones 42	4.800	Centro Secundario
ALLEN&OVERY	Serrano 73	4.242	CBD

Fuente: Knight Frank

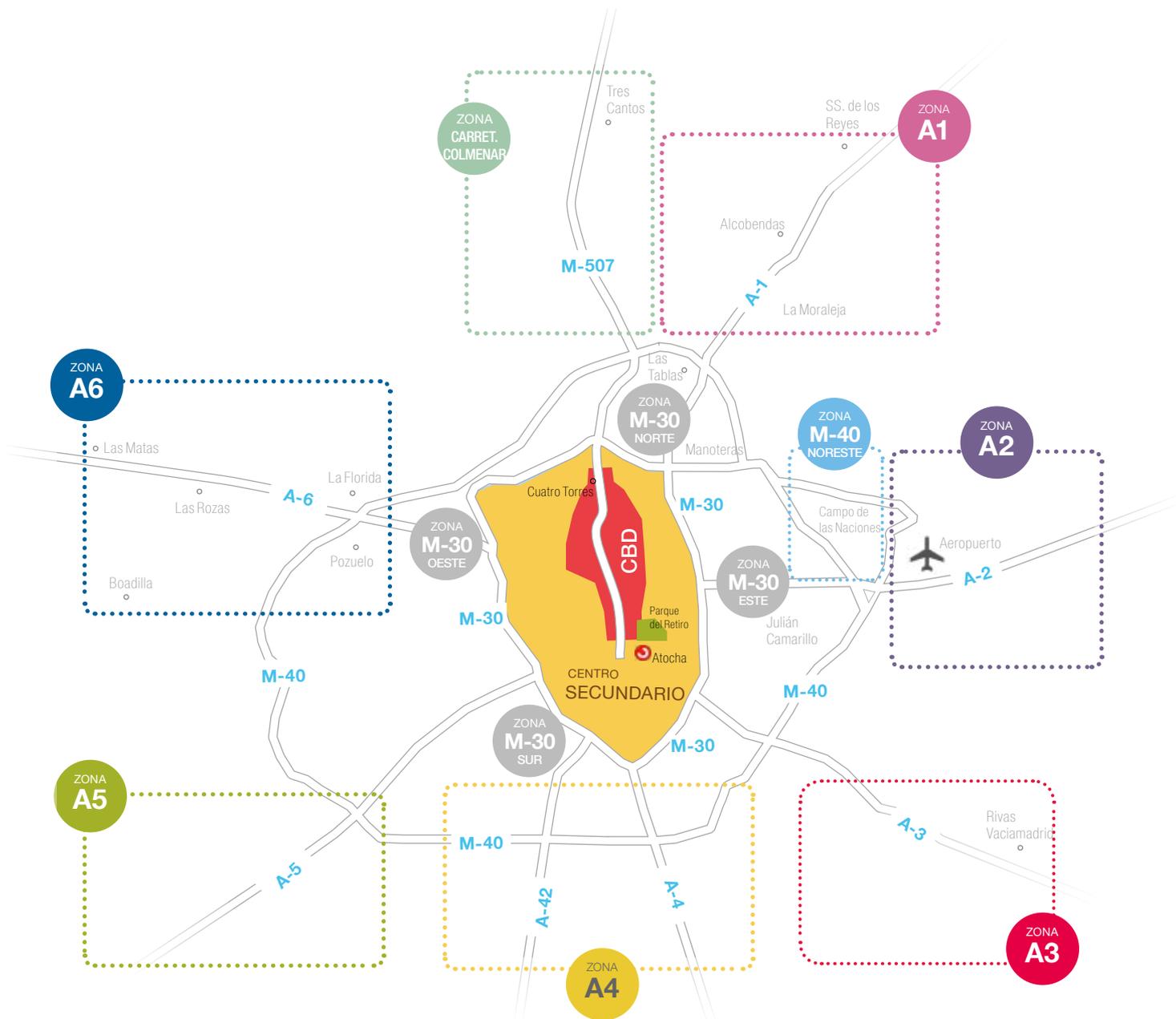
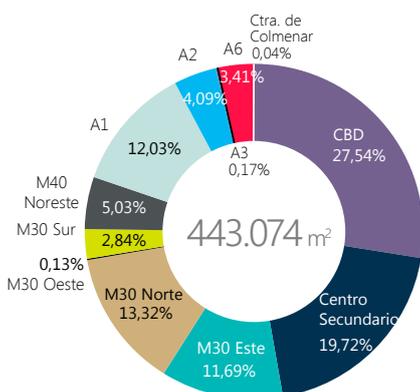
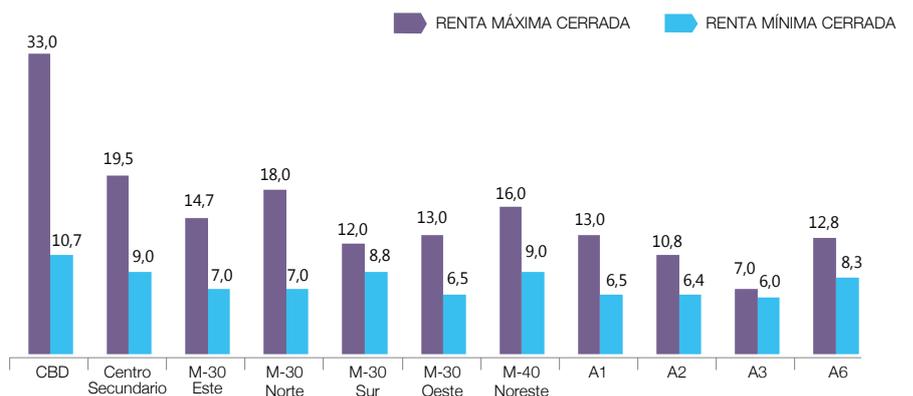


GRÁFICO 9  
Absorción por zonas



Fuente: Knight Frank

GRÁFICO 10  
Máximos y mínimos de rentas de cierre por zonas\*  
€/m²/mes



Fuente: Knight Frank

\* Sesgos de operaciones no representativas excluidos

Existe un notable desequilibrio entre el enorme volumen de capital interesado en invertir en Madrid y una escasez de producto que está retrasando la entrada de este capital.

# MERCADO DE INVERSIÓN

La demanda ha seguido mostrando un fuerte interés en el mercado de oficinas de Madrid a lo largo del 2016. El volumen de inversión ha alcanzado los 2.415M€, un 6% menos que lo registrado en 2015. Continúan presentes inversores de todos los perfiles de riesgo gracias a la solidez de la confianza en la consolidación de la recuperación económica del país. Esto, unido a incertidumbres de otros mercados, ha convertido al producto *prime* español en un claro destino-refugio de capital. El inversor de perfil más *core*, sin embargo, no encuentra suficiente producto en venta, por lo que las mayores posibilidades de inversión se dan a través de operaciones *off market*.

Durante la segunda mitad del año las SOCIMIs han recuperado el protagonismo perdido en los primeros trimestres, terminando el año como tipo de inversor principal sumando transacciones por valor de 854 millones de euros (35% del volumen de inversión del año), lo que supone un 45% más que el año anterior. El inversor de tipo privado y *family office* es el siguiente en relevancia, con cerca de un 27% del volumen de inversión. En tercer lugar siguen muy activos los fondos de inversión, con cerca 376 millones de inversión directa.

Por origen de los fondos, más del 77% de la inversión se ha realizado por empresas con sede en España, si bien los fondos de éstas muchas veces procede del extranjero, lo cual es especialmente notorio en el caso de las SOCIMIs, que han supuesto casi un tercio de las operaciones españolas. Otras nacionalidades activas han sido la suiza y la estadounidense, que han cerrado el 12% y el 5% de la inversión, respectivamente.

## Oferta

Por el lado de la oferta, el propietario corporativo ha cedido el protagonismo que ostentó en el año 2015 en favor del de perfil institucional, que ha sido vendedor en un 33% de operaciones del año por volumen de capital (gracias al elevado importe de la venta de Torre Foster). A este tipo le siguen los fondos de inversión (590 millones, de los que más de 60% corresponden a la operación de Adequa) y los de perfil privado y *family offices* (18%). En el análisis de la oferta por nacionalidad destaca la española (59% del volumen), seguida de la estadounidense (18%).

Desde hace más de dos años existe en el mercado de oficinas un notable desequilibrio entre el enorme volumen de

GRÁFICO 11  
Volumen de inversión  
Millones de euros



Fuente: Knight Frank

GRÁFICO 12  
Principales transacciones de inversión 2016

DIRECCIÓN	PRECIO	VENDEDOR	COMPRADOR
Castellana 259A	490 M€	BANKIA	PONTEGADEA
Burgos 89 (ADEQUA) *	380 M€	LONE STAR	MERLIN PROPERTIES
Santa Hortensia 26-28	156 M€	FINACCESS	COLONIAL
Campezo 1 (Las Mercedes)	140 M€	STANDARD LIFE	GREENOAK
Almagro 9	124 M€	REIG CAPITAL GROUP	AXIARE
San Luis 77	120 M€	GAS NATURAL	ZAMBAL (IBA CAPITAL PARTNERS)
Alcalá 45	104 M€	MERLIN PROPERTIES	AYUNTAMIENTO DE MADRID
Castellana 55	60 M€	STANDARD LIFE	CATALANA OCCIDENTE
Manoteras 48*	44,3 M€	LONE STAR	TRAJANO IBERIA SOCIMI
Serrano 73	42 M€	FINACCESS	COLONIAL

Fuente: Knight Frank

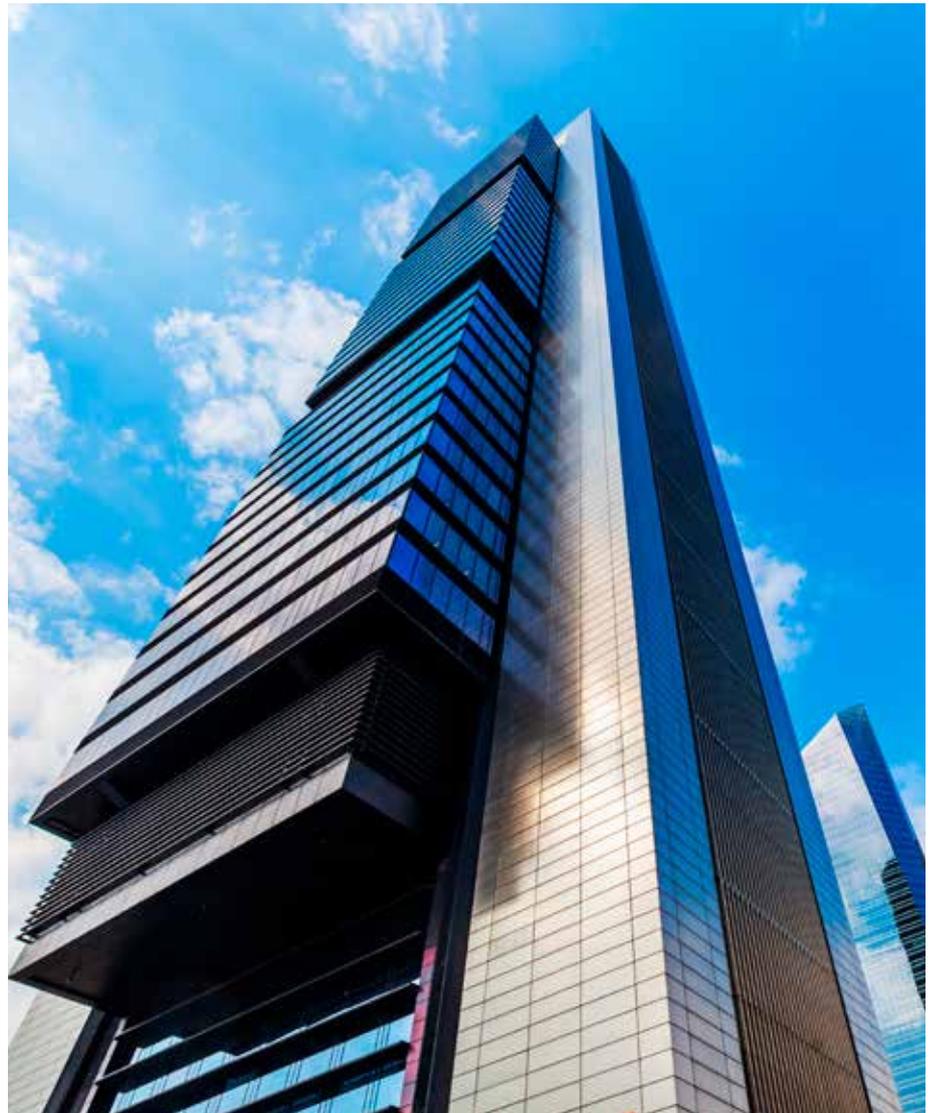
\* operación asesorada por Knight Frank

capital interesado en invertir en Madrid y una escasez de producto que está retrasando el flujo de entrada de dicho capital. Esta presión compradora ha provocado que muchos propietarios hayan decidido rehabilitar edificios con buenas ubicaciones para posicionar su producto entre la oferta *prime*, asegurando el incremento de rentas y la atracción de mejores inquilinos que a su vez optimicen las plusvalías en futuras desinversiones.

En los próximos trimestres se espera que el proceso de rotación de activos de las SOCIMIs incorpore al mercado una cantidad de producto que permita mantener los niveles de inversión de los últimos dos años.

## Transacciones y rentabilidades

En 2016 destacan la venta de la sede de Cepsa a Pontegadea por parte de Bankia por 490 millones de euros, tras ejercitar la opción de compra que poseía. La segunda transacción más importante del año, en la que Knight Frank ha actuado como asesor del vendedor, ha sido la venta por parte del fondo Lone Star del complejo de oficinas Adequa, ubicado en el número 89 de la avenida de Burgos. La SOCIMI Merlin Properties ha adquirido el complejo por 380 millones de euros.

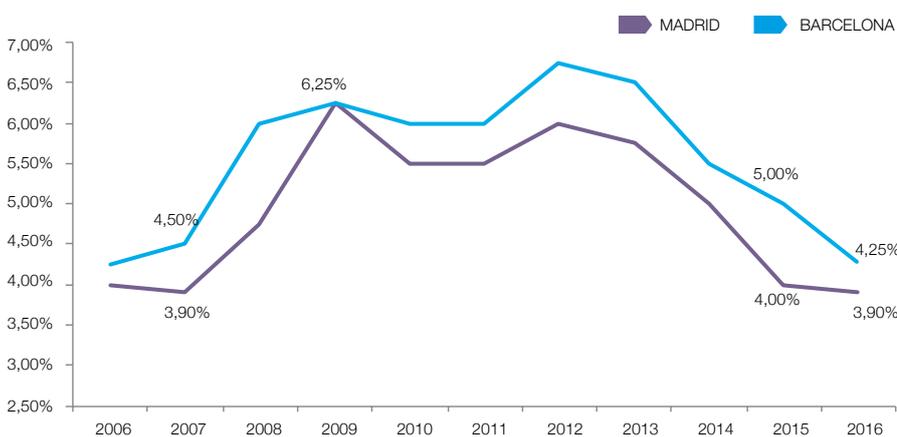


Torre Foster, adquirida por Pontegadea por 490 M€

Por otra parte, además de las operaciones de Finaces y de Standard Life de la primera mitad del año, comentadas en el informe anterior, cabe destacar la venta de la sede de Cuatrecasas (Almagro, 9) por 124 millones de euros, la oficina de Gas Natural en avenida de San Luis, 77 por 120 millones, y el resto del *portfolio* de edificios de Gas Natural (otros tres edificios en Madrid) por 86,5 millones de euros.

Los 1.700 millones euros invertidos en el mercado de oficinas en la segunda mitad del año han superado las expectativas, sumando 2.415 millones de euros en 2016, lo que ha disparado los niveles de inversión a cifras próximas al récord del año anterior (2.614 millones), solo superado históricamente por las cifras de 2008, que registró un volumen de más de 3.000 millones de inversión directa en oficinas de Madrid.

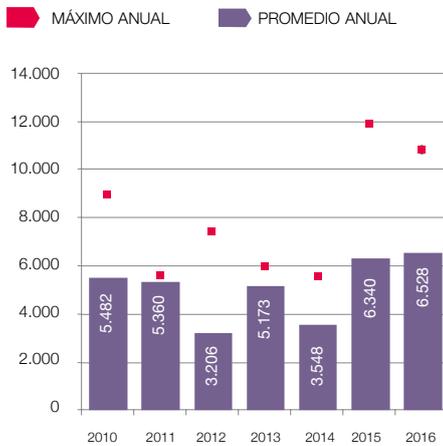
GRÁFICO 13  
Rentabilidades *prime*



Fuente: Knight Frank

GRÁFICO 14

**CBD Capital values (€/m<sup>2</sup>)**



Fuente: Knight Frank

Las incertidumbres económicas en países del entorno coinciden con un contexto español de mayor estabilidad y fundamentales económicos en crecimiento. Esta situación mantiene el atractivo de mercado para todos los perfiles de inversor y especialmente para los de perfil más *core*, que buscan activos refugio para su capital. La intensa presión compradora y la escasez de producto han mantenido a la baja las

rentabilidades para las que se espera una compresión adicional a lo largo de 2017 desde el 3,90% actual hasta el previsible 3,80% a finales de año en los mejores productos. Algunos actores del mercado, especialmente aseguradoras, poco sensibles a las compresiones de *yields* cuando el activo encaja en su *portfolio*, están acentuando esta tendencia. Un ejemplo de este fenómeno es la compra por parte de la aseguradora Catalana Occidente de edificio Paseo de la Castellana 55, con una *yield* inicial próxima al 3,00%.

Los valores promedio del metro cuadrado en inversión se encuentran en el entorno de los 6.500€ en el CBD, superando los niveles del año 2015. El *capital value* más alto ha sido el registrado por dos operaciones por encima de los 10.000€ por metro cuadrado: Castellana 55 y el valor teórico de la operación de compra de Colonial de Serrano, 73 que fue pagado en acciones de la compañía a Finacces. Otras operaciones destacadas, por encima de 8.000€ por metro cuadrado, han sido las compras de la Torre Foster por parte de Pontegadea, Velázquez, 23 por parte de la familia Alcaraz, José Abascal, 51 por Mutua Madrileña y la sede de Cuatrecasas en Almagro, 9 por Axiare.



COMMERCIAL BRIEFING  
For the latest news, views and analysis of the commercial property market, visit [knightfrankblog.com/commercial-briefing/](http://knightfrankblog.com/commercial-briefing/)

**RESEARCH**

**Humphrey White**

Socio  
Director General  
[Humphrey.White@es.knightfrank.com](mailto:Humphrey.White@es.knightfrank.com)  
+34 600 919 012

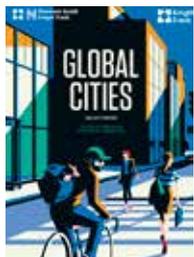
**Raúl Vicente**

Asociado  
Director de Agencia  
[Raul.Vicente@es.knightfrank.com](mailto:Raul.Vicente@es.knightfrank.com)  
+34 600 919 023

**Ignacio Buendía**

Manager Research Comercial  
[Ignacio.Buendia@es.knightfrank.com](mailto:Ignacio.Buendia@es.knightfrank.com)  
+34 600 919 103

**PUBLICACIONES RECIENTES**



Global Cities 2017



Madrid. Mercado de oficinas. 1S 2016



European Occupier Market Dashboard



The Wealth Report



**Aviso importante**

© Knight Frank España, S.A.U. 2016

El presente informe se publica a efectos meramente informativos, sin por ello animar al lector a confiar en la información contenida en el mismo. Si bien se han observado los parámetros más estrictos a la hora de preparar la información, el análisis, las opiniones y las previsiones presentadas en este informe, Knight Frank España, S.A.U. no asume responsabilidad alguna por los posibles daños que se deriven del uso, dependencia o referencia al contenido de este documento. Cabe señalar que, en calidad de informe general, este documento no refleja necesariamente la opinión de Knight Frank España, S.A.U. sobre un proyecto o inmueble determinado. No se permite la reproducción de este informe —ni en su totalidad ni en parte— sin el consentimiento previo por escrito de Knight Frank España, S.A.U. en relación con la forma y el contenido en el que se presenta el informe. Knight Frank España es una Sociedad Anónima Unipersonal inscrita en el Registro Mercantil de Madrid con C.I.F. A-79122552. Nuestro domicilio social se sitúa en Suero de Quiñones 34, 28002 Madrid.



Los informes de mercado de Knight Frank están disponibles en [www.KnightFrank.com/Research](http://www.KnightFrank.com/Research)