

marketbeat

Oficinas Barcelona

ESPACIOS FLEXIBLES



RESUMEN DE MERCADO

La contratación de espacios de oficinas ha alcanzado los 146.000 m² en el primer trimestre de 2019, un aumento del 50% si tenemos en cuenta el mismo periodo del ejercicio anterior. Entre las principales operaciones del año cabe destacar la operación "llave en mano" de 18.000 m² por parte de Agrolimen en Sant Joan Despí. WeWork, con una importante presencia en el centro ciudad y en el distrito 22@, se ha instalado en el recién estrenado proyecto 22@ Platinum añadiendo 8.300 m² a sus instalaciones en Barcelona.

En este primer trimestre destaca el número de contratos de superficies que superan la media de Barcelona. De las 98 operaciones firmadas, 17 superan los 2.000 m². Un 23% del total corresponde a operaciones entre 1.000 y 2.500 m², seguido de las de entre 2.500 y 5.000 m², con un 22%. Los contratos inferiores a 500 m² representan el 50%. La superficie media contratada se sitúa en los 1.400 m², mientras que la superficie media en los contratos de más de 2.000 m² está entorno a los 5.300 m², un 13% por encima a la operación media de este tipo registrada en 2018.

Por zonas, la demanda se concentra en las Nuevas Áreas de Negocio, acumulando el 57%. La contratación en el centro ciudad y CBD acumula el 22% del total, mientras que en la zona de Periferia se ha contratado el 21% de la superficie total. Por primera vez los espacios del tipo *coworking* han acumulado la mayor parte de la absorción, concretamente el 23%. Los servicios (17%), las empresas industriales (16%) y las ITT (13%) siguen acumulando un gran porcentaje del total.

La oferta disponible de oficinas en Barcelona al cierre del trimestre mantiene la tendencia a la baja, con una tasa de disponibilidad del 4,8%. Los metros cuadrados disponibles suman 319.000 m², un 20% por debajo comparado con el dato de hace un año.

En la zona CBD, así como en el Centro Ciudad, la tasa de desocupación no supera el 2%. En las Nuevas Áreas de Negocio, este indicador se encuentra en el 5%, mientras que en la Periferia se sitúa por debajo del 13%. Antes del cierre del año se incorporarán al stock de oficinas de Barcelona 50.000 m², de los cuales el 70% están comprometidos.

La recuperación de las rentas se consolida en las diferentes zonas. Con una renta prime en los 27 €/m²/mes, un 13% superior a la de hace un año la renta media de cierre se ha visto superada en un 15% a la del año pasado (17,50 €/m²/mes). El mercado sigue mostrando fundamentales muy robustos evolucionando positivamente, esto se está materializando en nuevas operaciones de inversión que cierra el primer trimestre con un volumen de 198 millones de euros.

INDICADORES DE MERCADO T1 -2019

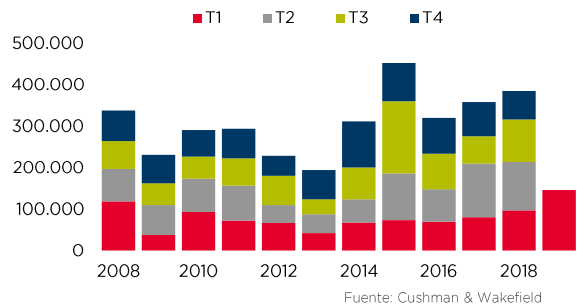
Ocupación

PARQUE DE OFICINAS: 6.600.000m ²	▲
NUEVA CONSTRUCCIÓN: 69.000 m ²	▲
CONTRATACIÓN: 146.000 m ²	▲
RENTAS PRIME: 27,00 €/m ² /mes	▲

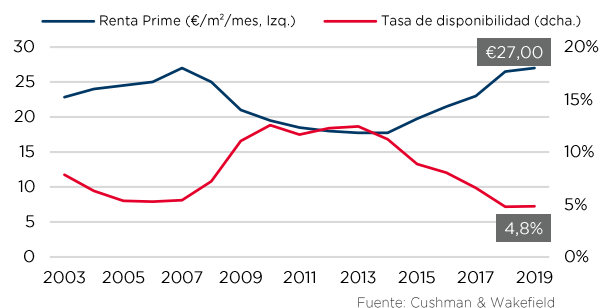
Inversión

VOLUMEN OFICINAS: 198 M€	▲
RENTABILIDAD PRIME OFICINAS: 3,5%	▲

Evolución de la absorción por trimestres (m²)



Renta Prime y tasa de disponibilidad Barcelona



ESPACIOS FLEXIBLES

BARCELONA Y MADRID EN LA MEDIA

A cierre de 2018, Cushman & Wakefield estimaba 11 millones de metros cuadrados de oficinas destinados a coworking y oficinas flexibles a nivel global. El concepto de espacios de coworking, oficinas equipadas, espacios flexibles, etc. se ha ido extendiendo a nuevos mercados, pero se sigue concentrado en las ciudades más conectadas del mundo. Aun así, el total de espacios flexibles representa cerca del 1% del stock global de oficinas.

Estos espacios han generado gran interés en el *real estate*, no por su actual volumen sino por su potencial de crecimiento y el fuerte cambio en la forma en que las empresas puedan emplear espacio de oficinas.

Alrededor del 40% de todo el espacio de coworking, a nivel mundial, está ubicado en Norteamérica y el resto se divide equitativamente entre Europa y Asia. Esta última región ostenta la mayor cuota de *stock* de oficinas (2,1%), mientras que en Europa y en Norteamérica esta cifra es de alrededor del 1,0%.

Así pues, existen cerca de 31.000 espacios flexibles con más de 5 millones de usuarios en el mundo. Las principales capitales de Europa cuentan con mercados robustos en cuanto a este tipo de espacios de trabajo y los espacios flexibles que ofrecen están ubicados, en un 60% en el centro ciudad y en otras áreas de negocio.

El incremento en la demanda está garantizado para los próximos años. Según los últimos estudios de Cushman & Wakefield, las capitales de tamaño más pequeño son las que tienen mayor demanda de espacios de este tipo y casos como Dublín, Estocolmo y Copenhague ponen de manifiesto este factor, liderando el ranking de los mejores coworkings a nivel europeo.

Las compañías aprecian la facilidad con la que pueden ajustarse a sus diferentes niveles de plantilla y la reducción de costes, permitiéndoles ser competitivos y adaptarse rápidamente a los cambios internos y a la transformación constante del mercado mundial.

Madrid y Barcelona forman parte de las ciudades clave experimentando un crecimiento significativo en este tipo de espacios, situándose en la media europea, con alrededor del 1% de espacios flexibles dentro del stock total.

El sector está en fase de crecimiento y la tendencia es clara. Se proyecta que los espacios flexibles representen entre un 10 y un 15% del stock total en 2023 y hasta un 30% en el año 2030.

El mercado de coworking ha crecido de forma exponencial. Muchos de nosotros veíamos al coworking como una variante del modelo de centros de negocio (alquiler de pequeños espacios y puestos de trabajo a corto plazo). El operador Regus (ahora IWG) se convirtió en el líder global de este sector y no tuvo gran competencia hasta la aparición del fenómeno coworking.

El coworking se diferencia de los centros de negocio en que este trata a sus clientes como miembros de una comunidad en lugar de inquilinos. Esto facilita la colaboración y el networking, además de potenciarse mediante el diseño cuidadoso de los espacios de trabajo, la plataforma tecnológica y los servicios de soporte y eventos.

El coworking también está causando que los propietarios de oficinas tradicionales afinen sus estrategias de retención de 'clientes' en un mercado de oficinas cada vez más competitivo. Las iniciativas de los propietarios, que redundan en el beneficio de los trabajadores, van desde modernizar las zonas comunes de sus activos y mejorar la sostenibilidad de los activos hasta estrechar la colaboración con proveedores de servicios locales (restaurantes, gimnasios, etc.).

¿Cómo afecta todo esto la valoración?

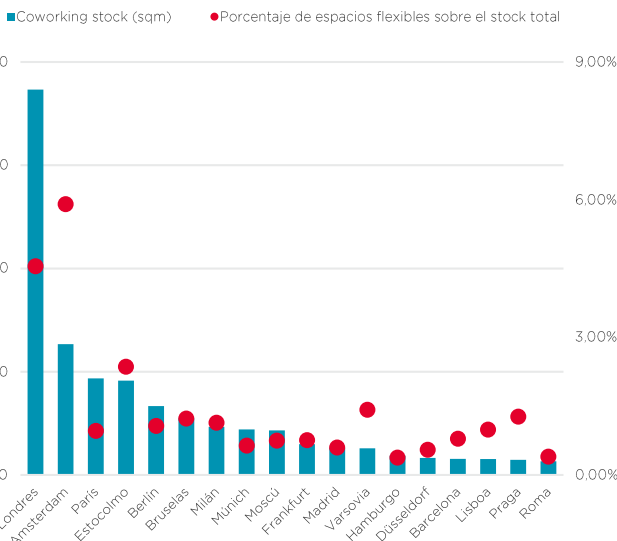
Desde mi punto de vista, cualquier edificio de oficinas que sea capaz de atraer un operador de coworking de primera línea, estará obteniendo un importante sello de calidad, ya que estos clientes/inquilinos son altamente exigentes. El hecho de que parte de un edificio de oficinas esté ocupado por un coworking de calidad es favorable en la valoración. Sin embargo, si el edificio estuviese en su mayoría, o enteramente ocupado por un operador de este tipo, entraríamos en el debate de si el propietario está sobreexponiéndose a un mercado relativamente nuevo que puede ser vulnerable a los ciclos económico y de ocupación.

En retrospectiva, aun tenemos presente la situación enfrentada por IWG que, tras el colapso de las puntocom (2002/2003), observó un exceso de espacio en oficinas alquiladas a largo plazo y que tenía que subarrendar en un mercado de ocupación débil. El impacto en el mercado de hoy es que ciertos inversores no observan la solvencia de un operador líder de coworking como equivalente a la de un ocupante corporativo. El supuesto subyacente es que este último no está tan expuesto a las subidas y bajadas del mercado del inmobiliario.

No obstante, existen no pocos inversores atraídos por la oportunidad de adquirir un edificio de oficinas ocupado enteramente, o en su mayoría, por un operador de coworking o de flexspace con buena reputación, que respalde la calidad del edificio y su ubicación, y que haya invertido para crear el espacio de oficinas de primera clase en el que los usuarios quieren trabajar.

Es por esto que el impacto negativo en el valor no está todavía demostrado, si bien es cierto que cada caso debe ser estudiado cuidadosamente (como en cualquier análisis de inversión), en particular la relación entre la renta facial y la renta efectiva abonada por el operador. Este último punto es clave para cualquier valoración. El flexspace está creciendo a ritmos tan acelerados y con tal necesidad de espacio que los niveles de renta podrían llegar a niveles por encima de lo que puede ser sostenible.

Tony Loughran, RICS Registered Valuer Partner, Head of Valuation & Advisory, Spain



Fuente: Cushman & Wakefield

DAR RESPUESTA A LA DEMANDA

La positiva evolución, en términos de contratación, de espacios flexibles es clara. Más de un 10%, en el caso de Barcelona, y el 7,5% en Madrid, ha correspondido a espacios de este tipo en 2018.

El espacio contratado varía según el tipo de operador, variando desde los 800 m² hasta los 10.000 m². En este primer trimestre se ha registrado el alquiler de 8.300 m² por parte de la estadounidense WeWork en uno de los edificios del complejo 22@ Platinum, en Barcelona.

La ubicación de los activos juega un papel cada vez más importante en las decisiones de los operadores de puros de coworking y los CBDs de Madrid y Barcelona están siendo su primera opción. IWG, en el número 200 del Paseo de la Castellana de Madrid ha alquilando 5.156 m² o en Avinguda Sarrià, 102 de Barcelona, son dos claros ejemplos de operaciones cerradas en edificios de clase A, en el último trimestre de 2018. En el primer trimestre del año los protagonistas en Madrid han sido Networkia y WeWork, ambos decantándose una vez más por el CBD de Madrid en Poeta Joan Maragall 23 y Francisco Silvela, 106 respectivamente. La confianza en este modelo de negocio va en aumento, favoreciendo el incremento en la absorción de espacio, llegando la superficie media contratada a superar los 2.500 m².

Existe también un potente mercado de *flexible spaces* que se inclina por activos situados en zonas con un buen mix residencial y de servicios que les permita crear un ambiente de trabajo cercano. Uno de los principales requisitos para sus edificios es que estén situados en un ambiente que invite a la colaboración y la innovación. Este hecho les permite beneficiarse de las sinergias que se crean a través de reuniones y eventos que organizan los proveedores de los mismos.

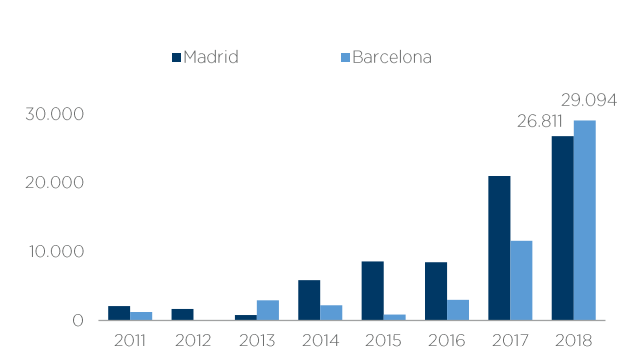
Las principales áreas que ofrecen espacios colaborativos en Madrid se ubican en zonas colindantes a la ciudad y en el mismo centro, concretamente en el Madrid histórico, llegando a más del 40% de la oferta de este tipo de oficinas. En Barcelona destacan el distrito 22@, en el Poblenou, Gràcia y el centro de la ciudad condal, alcanzando una oferta superior al 60% de espacios de este tipo.

Esta tipología de espacios flexibles prefiere ubicarse en edificios emblemáticos, pero la escasez de opciones disponibles desde 2017 ha conllevado a un aumento de las operaciones en formato pre-alquiler, en edificios de nueva construcción o reformados íntegramente. Ejemplos ilustrativos como el comentado anteriormente de WeWork, en el edificio 22@ Platinum recién entregado en la calle Pallars. Así mismo, en el número 27 de la calle Eloy Gonzalo, en Madrid, pre-alquiló 3.700 m² asegurándose así una ampliación en 12.000 m² de sus respectivas plazas en ambas ciudades.

El precio medio de alquilar uno de estos espacios es de 280€ por puesto de trabajo al mes, con rentas que se mueven entre los 250 y los 380 €/persona/mes. El coste varía según el número de personas que se encuentren trabajando allí y de los servicios complementarios que se añadan al contrato.

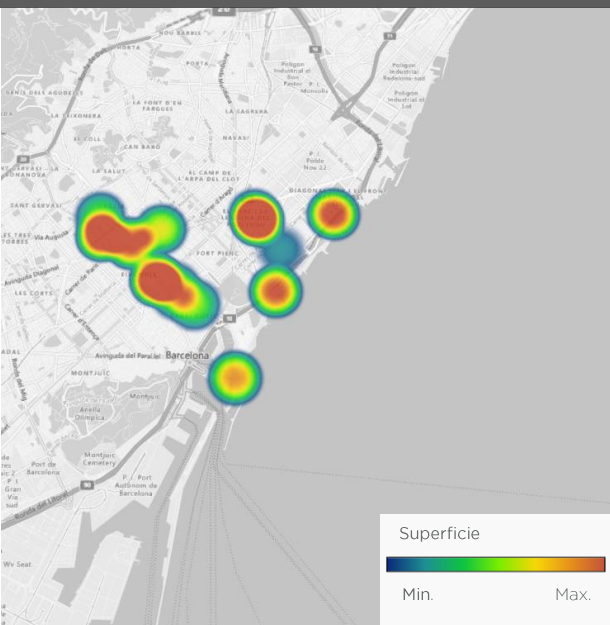
El crecimiento de este tipo de espacios es exponencial y se espera que se mantenga esta misma tendencia, aumentando la demanda de espacios grandes, ofreciendo un valor añadido a emprendedores y autónomos, así como a los corporativos, que ante la falta de espacio que se adapte a sus necesidades encuentran en estos espacios una opción temporal que hace unos años ni contemplaban.

Evolución de la absorción de espacios flexibles (m²)



Fuente: Cushman & Wakefield

Concentración de espacios flexibles en Barcelona 2018



Concentración de espacios flexibles en Madrid 2018



Fuente: Cushman & Wakefield

MERCADO DE CAPITALES

El mercado inmobiliario español no cuenta aun con suficientes operaciones comparables de inversión en edificios con inquilinos de espacios flexibles.

No obstante, las evidencias de otros mercados como el americano y el inglés, donde se han registrado más compraventas de este tipo y la actual intención compradora en España permiten perfilar el comportamiento del mercado de capitales frente al coworking.

Uno de los elementos esenciales de la inversión es la solvencia del inquilino. En el caso de los edificios de oficinas con espacios flexibles el análisis del inversor pasa por entender y predecir el comportamiento de este tipo de negocios en el medio y largo plazo.

De esta forma los siguientes puntos se analizan en detalle en cualquier operación:

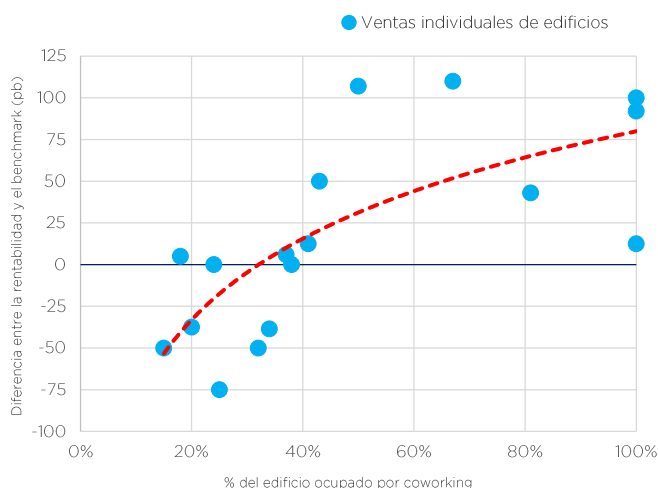
- **Garantías en el contrato de arrendamiento.** Debido al tipo de negocio de las empresas que *alquilan espacios para alquilar*, el riesgo de pérdida del inquilino final hace que el propietario exija garantías adicionales como avales bancarios u otras.
- **La solvencia y reputación de la empresa de espacio flexible.** Los propietarios también tienen en cuenta la solvencia de la empresa que administra el espacio flexible para analizar cómo podría afrontar, y durante cuánto tiempo, la pérdida del usuario final.
- **La renta efectiva que la empresa de espacios flexibles asume.** Una renta facial por encima del nivel de mercado a veces se explica por periodos de carencia iniciales o ayudas a la implantación en forma de préstamo. La distancia entre renta facial y efectiva afectará la rentabilidad interna (TIR) de la inversión.
- **La duración de la carencia.** Aquellos edificios cuya carencia se extinga tendrán cash-flows mayores que los comparables de su zona, mejorando su perfil en el mercado de capitales.
- **Porcentaje de la superficie que ocupan los espacios dedicados al coworking.** Por ahora, la percepción del riesgo de un edificio ocupado al 100% es mayor a la de uno ocupado por un coworking al 50% o al 15%, por ejemplo.
- **La tasa de depreciación del mobiliario.** Una mayor aglomeración y rotación de personas en los espacios flexibles, reduce la vida útil del mobiliario haciendo, probablemente, necesario un gasto de rehabilitación anticipado frente a un inquilino tradicional.

Por otro lado, también es relevante la estructura del operador de coworking: si es solo una empresa o varias empresas en un mismo edificio. En este último caso, el riesgo sería menor.

EVIDENCIA DESDE EL EXTERIOR

Tomando como referencia la actividad de inversión sobre activos con coworking o similares en Estados Unidos se pueden extraer conclusiones muy valiosas que pueden servir como referencia en los mercados con menos liquidez en este tipo de operaciones.

En el informe [Coworking and flexible office space. Additive or disruptive to the office market?](#) de Cushman & Wakefield se han reunido 17 operaciones de compraventa de edificios que albergaban operadores de espacios flexibles durante el primer trimestre de 2016 y el primer trimestre de 2018. Los resultados se han representado en el siguiente gráfico:



El gráfico describe la relación entre porcentaje de ocupación por espacio flexible y la rentabilidad inicial de la transacción. Esta última es un diferencial entre la operación estudiada y una de referencia en un edificio similar con inquilino tradicional. Habría entonces tres casos:

Si el diferencial es positivo, el riesgo de la de la operación con coworking se percibe como mayor al del mercado tradicional.

Si no hay diferencial el riesgo es equivalente.

Si el diferencial es negativo hay menor riesgo percibido en el edificio con coworking.

Se puede afirmar que los inversores se sienten *cómodos* con un porcentaje de ocupación por coworking en el activo de entre el 15% y 35% puesto que el diferencial es cero o incluso negativo.

Sin embargo, la percepción del riesgo irá cambiando a medida que los inversores adquieran experiencia en la gestión de este tipo de operadores y el modelo, aún muy joven, demuestre su solvencia y valor en el mercado inmobiliario.

Para ampliar información sobre C&W Research & Insight, contacte a:

Marta Esclapés
Associate Director
Research & Insight Spain
marta.esclapes@cushwake.com

Daniel Caparín
Senior Research Analyst
Research & Insight Spain
daniel.caparin@cushwake.com

Ramiro J. Rodríguez, PhD
Associate Director
Head of Research & Insight Spain
ramiro.rodriguez@cushwake.com

Núria Camps
Research Analyst
Research & Insight Spain
nuria.camps@cushwake.com

Cushman & Wakefield es una firma global líder de servicios inmobiliarios que ofrece un valor excepcional al poner en práctica grandes ideas para ocupantes y propietarios del sector inmobiliario. Cushman & Wakefield es una de las mayores firmas de servicios inmobiliarios con 51.000 empleados en aproximadamente 400 oficinas y 70 países. En 2018, la empresa obtuvo ingresos de \$ 8,2 mil millones en servicios para propiedades, facility y project management operaciones de alquiler, capital markets, valoración y otros servicios.

En España, donde Cushman & Wakefield tiene más de 30 años de experiencia, la compañía abarca toda la geografía española. Las sedes están ubicadas en Madrid (Edificio Beatriz, José Ortega y Gasset, 29, 6ª) y Barcelona (Passeig de Gràcia, 56, 7ª). Para obtener más información, visite www.cushmanwakefield.es o siga a @CushWakeSPAIN en Twitter