

INFORME INMOBILIARIO 2018 DE BNP PARIBAS REAL ESTATE



- **Taller de trabajo es una metodología de trabajo en la que se integran la teoría y la práctica.**
- **Se caracteriza por la investigación, el aprendizaje por descubrimiento y el trabajo en equipo que, en su aspecto externo, se distingue por el acopio (en forma sistematizada) de material especializado acorde con el tema tratado teniendo como fin la elaboración de un producto tangible.**
- **Un taller es también una sesión de entrenamiento. Se enfatiza en la solución de problemas, capacitación, y requiere la participación de los asistentes.**

4 de julio de 2018

En 2018 cabe ser optimistas ante las perspectivas de crecimiento en el sector inmobiliario, que vendrán aupadas por la falta de alternativas de inversión y la enorme liquidez. Además, los nuevos actores que han aparecido en el mercado en los últimos años (SOCIMI, fondos internacionales, family office...) contribuirán al desarrollo y profesionalización del Real Estate en España. En 2018 seguiremos asistiendo a fusiones entre promotoras, venta de compañías a fondos y más salidas a bolsa. Además, la figura del promotor local resurge con la compra de solares por todo el territorio nacional.

La escasez de suelo hará que se incremente su precio y, por consiguiente, también el de obra nueva. Por territorios, algunas capitales de provincia se situarán en el punto de mira de los inversores, sumándose así a otras zonas consolidadas como Madrid, Barcelona, Baleares y la Costa de Sol.

Por el lado de las ventas, el mercado mantendrá su dinamismo de la mano de fondos internacionales y SOCIMIS, que entrarán en un periodo de rotación de activos después de mantenerlos en sus carteras durante el periodo mínimo necesario para obtener las ventajas fiscales propias de estos vehículos. Los nuevos players aportarán nuevos recursos y conocimientos para maximizar el valor de las actividades de desarrollo y de gestión.

El mercado inmobiliario en España resulta cada vez más atractivo para los inversores, que en el segundo trimestre del año aumentaron su volumen de adquisiciones hasta los 2.400 millones de euros, un 14% más que en el mismo periodo del año anterior. Más de la mitad de esa cantidad, un 57%, correspondió a transacciones realizadas por los fondos de inversión -principalmente internacionales-, que desde hace tiempo tienen puestos sus ojos en nuestro país.

>Para aprender, practicar.

>Para enseñar, dar soluciones.

>Para progresar, luchar.

Formación inmobiliaria práctica > Sólo cuentan los resultados



La atractiva rentabilidad que ofrecen los activos inmobiliario en el contexto inversor general y los descuentos a los que se ofrecen explican gran parte de ese dinamismo, si bien la escasez de producto puede generar que finalmente se decanten por otros mercados.

El segmento retail es el que mayor volumen de transacciones acumula, con un volumen de 950 millones entre abril y junio de 2018. Las rentabilidades oscilan desde el 3% del segmento prime high street hasta el 6% máximo de los parques comerciales prime. "De cara al final de año, hay abiertos procesos de venta de un volumen considerable, lo que adelanta que el retail seguirá siendo una pieza fundamental en el mercado de inversión en los próximos meses", asegura el balance.

Le sigue el residencial, que alcanzó los 870 millones de euros, mientras que el sector de las oficinas se contuvo ante la escasez de producto en el mercado y la logística se ajustó. La baja rentabilidad y la ausencia de naves terminadas provoca que los inversores apuesten por desarrollos de proyectos y nuevos productos de inversión.

La consultora prevé que la actividad inversora en el sector inmobiliario continúe en la segunda mitad del año, "en un contexto de mercado donde seguirá habiendo abundante capital en los mercados, mucho apetito por los activos en España y escasez de producto". El retail seguirá siendo el gran protagonista, con incrementos de ventas en el comercio minorista; actualmente, se mantienen abiertos procesos de venta de carteras de activos comerciales por valor de 1.200 millones de euros. Además, continuarán los procesos de saneamiento inmobiliario de las entidades financieras. "La presión que están ejerciendo los distintos supervisores del BCE a las entidades financieras españolas, para que liberen el ladrillo de sus balances, seguirá provocando que se continúen realizando operaciones de carteras de viviendas. Importantes fondos de inversión y socimis especializadas en el mercado residencial serán los principales compradores de esta tipología de activo".

DATOS

Según los datos que maneja BNP Paribas Real Estate, se están invirtiendo en torno a 2.400 millones de euros por trimestre, lo que se traduce en volumen muy positivo, que viene empujado por "el buen momento por el que pasa la economía española, unido a los buenos registros de los fundamentales de los mercados, con incrementos de niveles de ocupación, incremento de precios y la buena acogida por parte de la demanda de los nuevos proyectos que se están incorporando al mercado, lo que está generando un presión inversora por los activos que salen al mercado en España".

Si miramos la evolución de los primeros semestres de los últimos años, a la cifra actual solo le superan los ejercicios 2015 y 2017. De hecho, entre enero y junio



del año actual España ha captado más inversión inmobiliaria directa que en cada año del periodo 2009-2013.



Este año, y como viene siendo costumbre, el retail está siendo el sector más atractivo para la inversión directa (en el segundo trimestre acaparó el 40% del volumen), seguido de la vivienda (captó el 37%), las oficinas (10%), los hoteles (7%), los activos alternativos (5%) y la logística (1%).



En lo que respecta al origen de la inversión, destacan los fondos como los principales agentes, al acaparar el 57% del volumen registrado en primavera, mientras que las grandes socimis continúan centradas en la gestión de sus activos. Las pequeñas, no obstante, sí que están realizando algunas operaciones y destacan en el terreno residencial.

Y para lo que resta de 2018 las perspectivas son positivas. Desde la firma esperan que continúe la actividad inversora, en un contexto de mercado donde seguirá habiendo abundante capital en los mercados, mucho apetito por los activos en España y escasez de producto.

MERCADO INMOBILIARIO EN ESPAÑA

Q1 2018

RESEARCH



**BNP PARIBAS
REAL ESTATE**

El inmobiliario
para un mundo
en evolución

CONTENIDOS



9 TENDENCIAS

4

Que marcarán el sector
Real Estate en España en 2018



INVERSIÓN ESPAÑA

8



LOGÍSTICA

| | |
|-----------|----|
| Madrid | 13 |
| Barcelona | 14 |



OFICINAS

| | |
|-------------------|----|
| Madrid | 17 |
| Barcelona | 19 |
| Valencia | 21 |
| Indicadores clave | 24 |



CONTACTO

26

1

9 TENDENCIAS

Que marcarán el sector
Real Estate en España en 2018

En 2018 cabe ser optimistas ante las perspectivas de crecimiento en el sector inmobiliario, que vendrán aupadas por la falta de alternativas de inversión y la enorme liquidez.

Además, los nuevos actores que han aparecido en el mercado en los últimos años (SOCIMI, fondos internacionales, *family office*...) contribuirán al desarrollo y profesionalización del Real Estate en España.



1

EL MERCADO LOGÍSTICO SEGUIRÁ A LA CABEZA

El mercado logístico volverá a registrar en 2018 el mayor crecimiento dentro del sector inmobiliario, principalmente por el impulso del comercio electrónico, con crecimientos anuales del 25% y una cuota de mercado del 41%.

La falta de oferta de calidad disponible ha provocado que numerosos promotores decidan comprar suelos industriales para desarrollar nuevos proyectos que incluyen innovación en los parámetros logísticos y en la sostenibilidad de los materiales. La iluminación led está revolucionando este sector y permitirá a las empresas un ahorro importante en el consumo.

2

SE MANTENDRÁN LAS BUENAS RENTABILIDADES EN RETAIL

La inversión en este segmento se mantendrá este año en cifras similares a las de ejercicio anterior (sobre los 4.000 millones de euros), apoyada por las previsiones positivas de crecimiento del PIB, la creación de empleo, el aumento del consumo y el apetito inversor ante las buenas rentabilidades que seguirán ofreciendo estos activos.

3

HACIA LA CONCENTRACIÓN EN EL SECTOR RESIDENCIAL

En 2018 seguiremos asistiendo a fusiones entre promotoras, venta de compañías a fondos y más salidas a bolsa. Además, la figura del promotor local resurge con la compra de solares por todo el territorio nacional.

La escasez de suelo hará que se incremente su precio y, por consiguiente, también el de obra nueva. Por territorios, algunas capitales de provincia se situarán en el punto de mira de los inversores, sumándose así a otras zonas consolidadas como Madrid, Barcelona, Baleares y la Costa de Sol.

4

MÁS DEMANDA DE OFICINAS DE CALIDAD

La inversión en el sector de oficinas en España continuará mostrando su fortaleza a lo largo de este año, donde se alcanzará un volumen total de inversión similar al del año 2017, en el entorno de los 2.500 millones de euros. Los inversores mantendrán su apuesta por este sector debido a la creciente demanda de espacios de oficinas de calidad, lo que está favoreciendo el paulatino crecimiento de las rentas, particularmente en el CBD.

En cuanto a la tipología de los inversores, el perfil "value-add y Core+" tendrá un mayor protagonismo y aumentará el número de inversores que pueden plantearse la compra de suelo para desarrollar nuevos proyectos de oficinas. Los inversores de perfil más conservador (i.e. aseguradoras, fondos core, mutuas, etc.) tendrán más dificultades para cumplir con sus ambiciosos planes de inversión, debido principalmente a la escasez de oportunidades *prime*.

5

NUEVAS FORMAS DE TRABAJO

Se mantendrá el ciclo alcista en el segmento de oficinas, tanto a niveles de absorción como de crecimiento de las rentas. A pesar de los datos macroeconómicos positivos para el sector de oficinas, la demanda ocupacional de oficinas no alcanzará los niveles de 2007 por las nuevas formas de trabajar, con una reducción importante en el ratio de m2 por puesto de trabajo, y por la coyuntura del mercado basada en las renegociaciones contractuales. Si bien esta tendencia se está agotando debido al crecimiento de las rentas en las diferentes zonas de nuestro mercado.

6

ROTACIÓN EN FONDOS INTERNACIONALES Y SOCIMIS

Por el lado de las ventas, el mercado mantendrá su dinamismo de la mano de fondos internacionales y SOCIMIS, que entrarán en un periodo de rotación de activos después de mantenerlos en sus carteras durante el periodo mínimo necesario para obtener las ventajas fiscales propias de estos vehículos.

Los nuevos players aportarán nuevos recursos y conocimientos para maximizar el valor de las actividades de desarrollo y de gestión.

7

RENOVADO INTERÉS POR LOS PARQUES DE MEDIANAS SUPERFICIES

Se observa una tendencia clara hacia la compra de suelo comercial, por parte de inversores con perfil promotor, para el desarrollo de los parques de medianas, tras años de parón por la crisis en este sector. Además, los centros comerciales se mantendrán como la tipología de activo más demandada por los inversores, aunque otros productos como los portfolios de hipermercados, supermercados o sucursales bancarias y las medianas superficies verán aumentado el interés por parte de determinada tipología de inversor.

Las rentabilidades se mantendrán en niveles de 2017 (6-6,5% en parques de medianas, el 5%-5,5% para centros comerciales *prime* o el 3% para locales *prime* "High Street").

8

OPORTUNIDAD VENDEDORA PARA GRUPOS HOTELEROS FAMILIARES

El segmento de hoteles seguirá de moda en un escenario de fuerte apetito inversor en España, segundo destino turístico del mundo (82 millones de visitantes en 2017).

La fuerte presión compradora de los inversores, ante la liquidez de los mercados de capitales, motivará a los propietarios de activos hoteleros, especialmente a pequeños y medianos grupos hoteleros de carácter familiar, a vender sus activos y los grandes fondos empezarán a deshacerse de activos no estratégicos y de otros por estrategias de rentabilidad.

9

RESURGIR DEL MERCADO ALTERNATIVO

En 2018 se observará una tendencia hacia la profesionalización de algunos sectores dentro del mercado de inversión alternativa, como los aparcamientos, gasolineras, clínicas, residencias de ancianos, hospitales, universidades, colegios y residencias de estudiantes.

La oportunidad de profesionalizar algunos de estos sectores es muy atractivo. Claro ejemplo son las residencias de estudiantes, hasta ahora dirigidas en su mayoría por órdenes religiosas.



2

INVERSIÓN ESPAÑA

La abundante liquidez sigue regando el inmobiliario español

INVERSIÓN ESPAÑA

RESILIENCIA* DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA

Una vez atravesado el periodo de turbulencias políticas registradas en Cataluña en el último trimestre de 2017, los datos adelantados del Banco de España muestran la continuidad de la expansión de la actividad económica en lo que va de año. La llama que aviva la incertidumbre en la región catalana aún no se ha extinguido, pero hay señales de que la situación se encamina poco a poco hacia la normalidad. Prueba de ello es que el Producto Interior Bruto se estima que haya crecido un 0,7% durante el primer trimestre de 2018, en línea con los últimos ocho trimestres. Por otro lado, se mantiene la creación de puestos de trabajo y la inflación todavía no muestra señales de preocupación.

(*resiliencia = capacidad de un material, mecanismo o sistema para recuperar su estado inicial cuando ha cesado la perturbación a la que había estado sometido)

MENOR RECORRIDO DE LOS CAPITAL VALUE

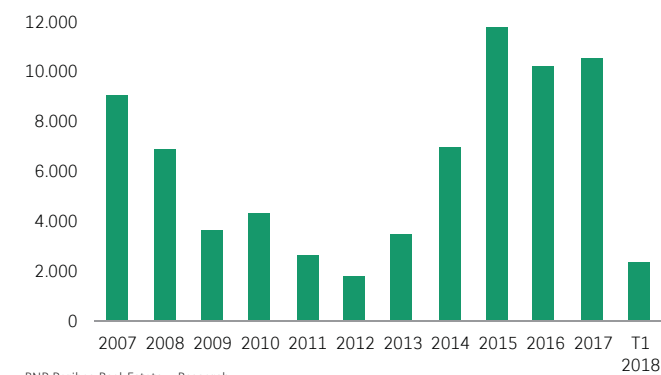
La inversión inmobiliaria directa en los tres primeros meses de 2018 acumuló un volumen de 2.407 millones de euros. Esta marca es solo un 9% menor que la media de los últimos ocho trimestres (media trimestral desde T1 2016 hasta T4 2017 = 2.658 millones de euros), lo que demuestra que se mantiene el interés inversor por el mercado inmobiliario en España.

Después de las revalorizaciones de los activos que se han observado en los últimos tres años en el mercado español, 2018 comenzó con síntomas de que el ciclo alcista de los "capital values" cada vez tiene menor recorrido. Los inversores esperan ahora que los retornos vengan por el lado de las rentas y centran sus esfuerzos en la gestión del activo. Las rentas se verán impulsadas por la tendencia general del mercado y la consolidación de la demanda ocupacional. La gestión del activo pasará por conseguir que los inmuebles sean más eficientes, incrementar los ahorros de costes, realizar reformas, mejorar la calidad de los inquilinos, etc... Al mismo tiempo, la compresión de las rentabilidades durante el año pasado ha ido perdiendo intensidad. Las *yields prime* en oficinas, retail (locales a pie de calle) y naves logísticas se situaron al cierre del primer trimestre en línea con las cifras del último trimestre de 2017: 3,25%, 5,85% y 2,80% respectivamente.

Después de la reducción de las rentabilidades hasta mínimos históricos, se llegó al punto de que había producto que se compraba como valor refugio e incluso se han efectuado compras de inmuebles con expectativas de incrementos de rentas a corto-medio plazo para conseguir las rentabilidades propuestas, como resultado de la abundante liquidez y la elevada presión para invertir.

Las previsiones desde BNP Paribas Real Estate para 2018 son de tendencia a la estabilización de las *Yields Prime* en los niveles arriba mencionados.

Evolución del volumen de inversión directa (millones €)



BNP Paribas Real Estate - Research

Índice del sector servicios, PMI - España



BNP Paribas Real Estate - Research - Fuente: Markit

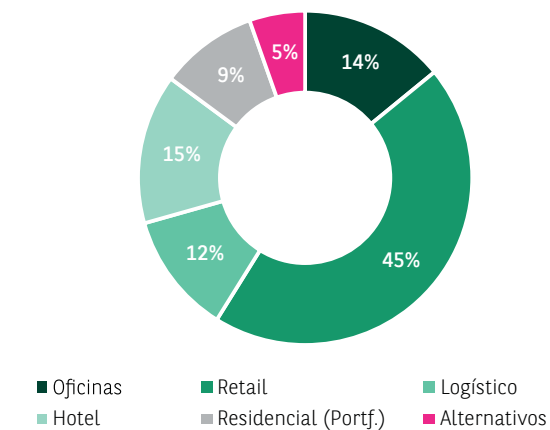
LOS FUNDAMENTALES RESPALDAN LA INVERSIÓN

La fundamentales que sustentan los mercados de la ocupación siguen ganando robustez. En el sector del retail, el índice de Comercio al por Menor, que mide la evolución de las ventas y el empleo en el sector del comercio minorista, suma 41 meses (de un total de 42; enero 2018 incluido) de variaciones anuales positivas. Por el lado de las oficinas, la estimación de creación de 120.000 puestos de trabajo (Fuente: Oxford Economics) favorecerá a que la absorción neta positiva se incremente en el mercado de la ocupación, repercutiendo directamente en la evolución de las rentas y la disponibilidad. Los hoteles siguen incrementando sus ratios de ocupación y los índices de rentabilidad como consecuencia de la buena inercia en la llegada de turistas.

LOS FONDOS SE APODERAN DEL MERCADO

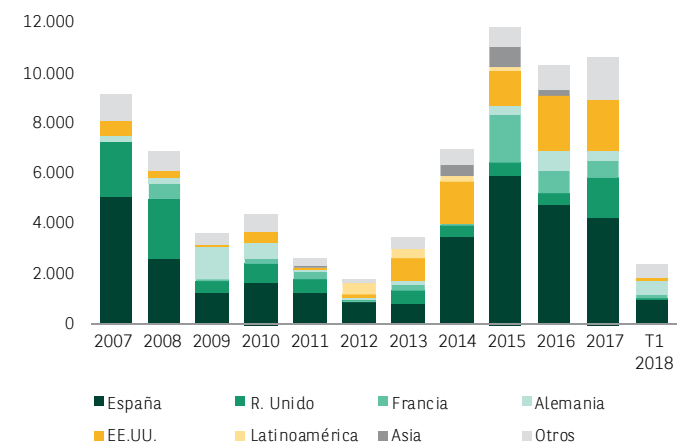
Los fondos de inversión se están afianzando como principales compradores desbancando a las SOCIMIs, que siguen inmersas en el proceso de gestión de activos y preparan dar salida a parte de sus carteras. Al mismo tiempo, este tipo de sociedades continúan aumentando, pasando de 46 en junio de 2017 a 54 en marzo 2018. Durante el primer trimestre del año, el reparto de la inversión mantuvo la tónica de 2017: los activos de Retail fueron los más demandados y dos de las tres operaciones más importantes así lo reflejan: la venta de 12 locales de Inditex por 370 millones de euros y del Parque Corredor por 200 millones. La segunda operación más importante del trimestre ha sido la compra de 1.500 viviendas por parte de Testa a Caixabank por 228 millones de euros.

Reparto de la inversión directa por tipo de activo – T1 2018



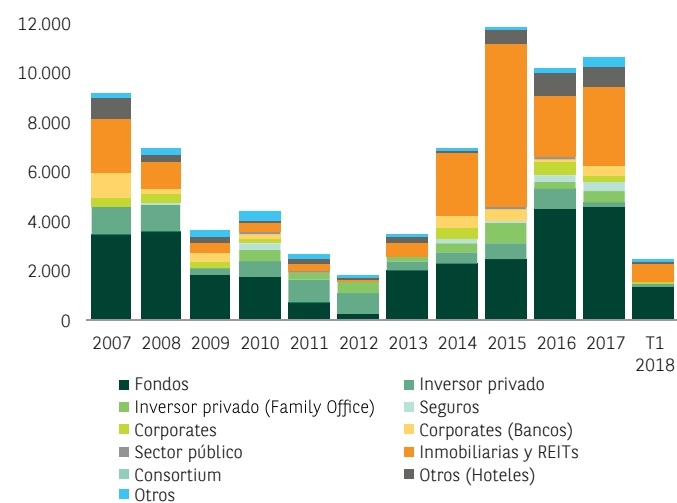
BNP Paribas Real Estate - Research

Volumen de inversión por origen del vehículo comprador (millones €)



BNP Paribas Real Estate - Research

Volumen de inversión por tipo de comprador (millones €)



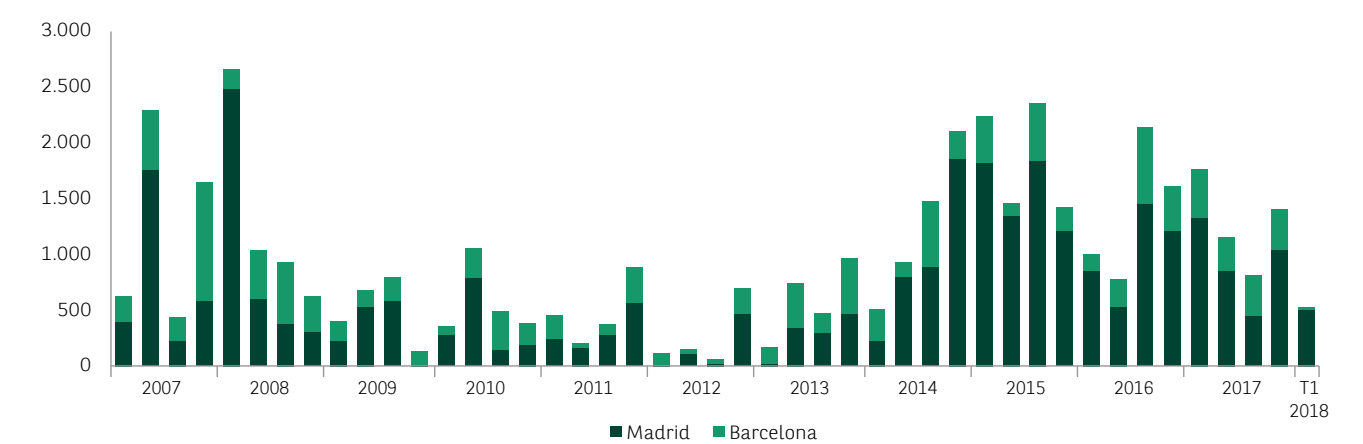
BNP Paribas Real Estate - Research

SE MODERA LA INCERTIDUMBRE

A finales del año 2017, Cataluña se vio envuelta en las turbulencias de un proceso electoral que, salvando la legalidad o ilegalidad del mismo, dado que no es objeto de estudio de este informe, introdujo elevada incertidumbre en sus mercados locales y contagió a otros. La fortaleza de la economía catalana impidió que se produjera un descalabro en su economía local, pero los mecanismos de transmisión llevaron esa incertidumbre al mercado inmobiliario.

Pasado el "chaparrón" de finales de 2017, aunque la incertidumbre no se ha disipado en su totalidad, los inversores vuelven a estudiar compras de activos catalanes. Se espera que poco a poco vuelva la normalidad inversora impulsada también por las buenas cifras conseguidas durante el primer trimestre en la ocupación de oficinas y naves logísticas.

Inversión en Madrid y Barcelona (millones €)



BNP Paribas Real Estate - Research

Perspectivas

Seguirá fluyendo el dinero hacia el inmobiliario español mientras siga la liquidez en los mercados financieros y las condiciones de financiación sean ventajosas al mismo tiempo que se mantenga la diferencia de rentabilidad entre los bonos y la rentabilidad de los activos inmobiliarios.

No obstante, el inversor debe plantearse fórmulas más imaginativas y ser más flexibles para acceder a determinadas operaciones, debido a que las expectativas de los vendedores han ido paulatinamente en aumento en estos últimos años, haciendo más difícil alcanzar los retornos exigidos por los inversores.

3

LOGÍSTICA

LOGÍSTICA MADRID

T1 2018 - mejor primer trimestre de la última década

La economía española se consolida como una de las más potentes de los países desarrollados del mundo, con un pronóstico de crecimiento del PIB superior al de Alemania o Francia. El buen momento de la exportaciones, favorecidas por el dinamismo de la economía global y el menor coste de financiación a largo plazo, han hecho posible que el crecimiento registrado en el primer trimestre haya sido mayor de lo esperado. El Fondo Monetario Internacional (FMI) ha elevado su previsión de crecimiento para España en 2018 en cuatro décimas, desde el 2,4% calculado en enero, hasta el 2,8% actual.

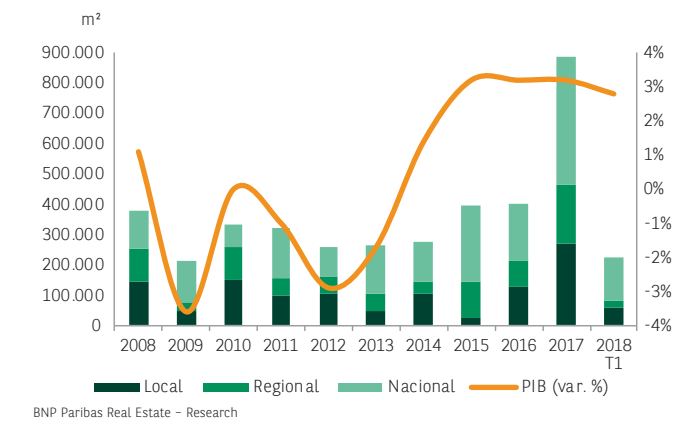
La cifra de contratación en el sector logístico en el mercado de Madrid y su área de influencia alcanzó 224.570 m² en el primer trimestre de 2018, situándose en el mejor primer trimestre de contratación de la última década, con un incremento anual del 72% con respecto al primer trimestre del año anterior. El buen momento por el que pasa la demanda lo pone de manifiesto el que, durante los último cuatro trimestres, la contratación ha superado los 220.000 m², consolidando esta tendencia de crecimiento.

La zona más demandada sigue siendo el Corredor de Henares, eje A-2, habiéndose concentrado el 47% del total de la superficie contratada, de las 15 operaciones realizadas en el primer trimestre, 9 se han registrado en este eje. El resto de la demanda se ha posicionado en la zona Sur (ejes A-4 y A-42), donde se han contratado 105.385 m² en los municipios de Pinto, Getafe y Toledo. Las operaciones de mayor volumen del comienzo del año coinciden con tres proyectos "llave en mano", aglutinando entre los tres el 55% del total de la demanda (123.655 m²). La escasa disponibilidad de naves de calidad de gran tamaño, unido a las buenas perspectivas macroeconómicas y de mercado, están generando que algunos usuarios opten por el desarrollo de proyectos a medida que cumplen con los requisitos actuales de actividad.

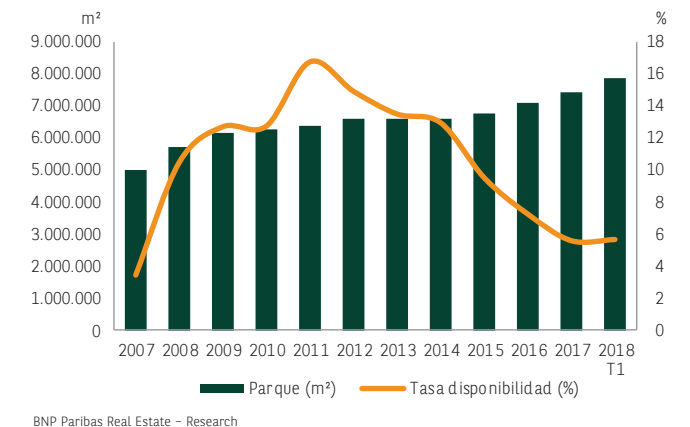
El buen momento de la demanda, que actualmente se encuentra en niveles muy elevados, unido a los bajos niveles de disponibilidad, está generando que las rentas mantengan una ligera tendencia alcista. La renta media se incrementa hasta niveles de 4,2 €/m²/mes, mientras que la renta PRIME se mantiene entre los 5,50 €/m²/mes y 6€/m²/mes para las naves de mayor calidad técnica, situadas en las mejores ubicaciones. No obstante, en naves de tipología "Cross-Docking" de elevada rotación de producto con necesidad de estar ubicadas cerca de la ciudad, las rentas se incrementan hasta niveles próximos a los 7€/m²/mes. La tasa de disponibilidad continúa siendo baja, por debajo del 6%, como consecuencia del buen momento de la demanda y la exitosa comercialización de los nuevos proyectos que se están incorporando al mercado.

El mercado de inversión se ha mostrado muy activo, habiéndose realizado operaciones por un volumen de 275 millones de euros en el mercado de Madrid y su área metropolitana.

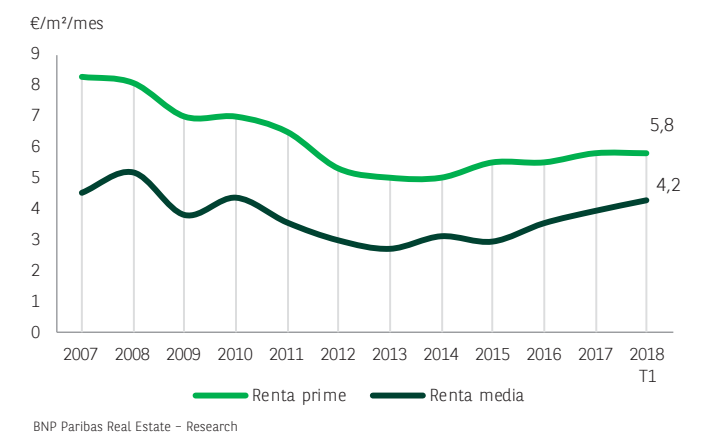
Evolución del volumen de contratación



Evolución tasa de disponibilidad



Evolución de la renta media y máxima



LOGÍSTICA BARCELONA

T1 2018 – incremento de la actividad en el primer trimestre

Los datos adelantados del Banco de España muestran la continuidad de la expansión de la actividad económica en lo que va de año. Prueba de ello es que el Producto Interior Bruto se estima que haya crecido un 0,7% durante el primer trimestre de 2018, en línea con los últimos ocho trimestres. Por otro lado, se mantiene la creación de puestos de trabajo y la inflación todavía no muestra señales de preocupación.

La contratación en el primer trimestre de 2018 de espacios logísticos en el mercado Barcelona y su área de influencia alcanzó la cifra récord de 185,890 m². Esta cifra supone un 40% más que el promedio trimestral de los últimos 3 años, siendo estos 3 años, el periodo de consolidación del mercado logístico catalán. La buena marca alcanzada durante el primer trimestre del año muestra el escaso contagio de la incertidumbre política vivida en los últimos meses en Cataluña.

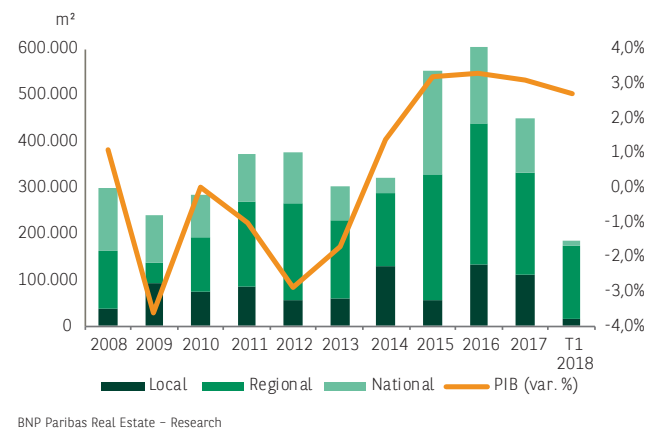
Gran parte de la superficie contratada durante el primer trimestre del año han sido pre alquileres de naves en construcción o proyectos "llave en mano". En este sentido, destacan operaciones con superficies desde 7.000 m² hasta 50.000 m². Destaca una operación de casi 49.578 m² firmada en Abrera, asesorada por BNP Paribas Real Estate, a una empresa logística vinculada al sector de la automoción. Igualmente, gran parte de los nuevos proyectos que salieron al mercado hace seis meses, se están comercializando exitosamente.

Los precios de alquiler reflejan también ese dinamismo y mantienen la tendencia de incremento. Por su parte, la renta prime se ha incrementado un 3%, pasando de 6,3 €/m²/mes a cierre de 2017 hasta 6,5 €/m²/mes a finales de marzo de 2018. El buen ritmo de contratación logística hace prever que la renta prime seguirá incrementándose en los próximos trimestres. En cuanto a las rentas medias de los arcos logísticos Local, Regional y Nacional, se observa el mismo comportamiento: precios al alza y disminución de las carencias. Esto queda reflejado el aumento del 5,5% en términos anuales, es decir, la renta media pasó de 4,5 €/m²/mes en el primer trimestre de 2017 a 4,7 €/m²/mes.

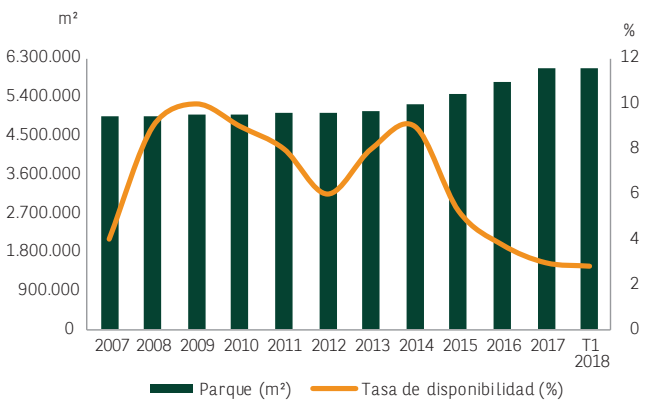
La tasa de disponibilidad de superficie logística en Cataluña sigue disminuyendo, situándose en torno al 2,8% al mismo tiempo que la actividad constructora va en aumento debido a la demanda de alquiler. El desarrollo de proyectos "llave en mano" hace que la superficie disponible no se vea afectada, manteniéndose en niveles muy bajos. El buen momento por el que pasa el mercado, con incrementos de rentas y contratación, esta desembocando en un gran número de compra ventas de suelos, tanto por parte de usuarios finales como de promotores que compran suelo para desarrollar y comercializar.

En el mercado de inversión, la tasa de rentabilidad exigida para el producto más exclusivo, se mantiene en el entorno del 5,90%.

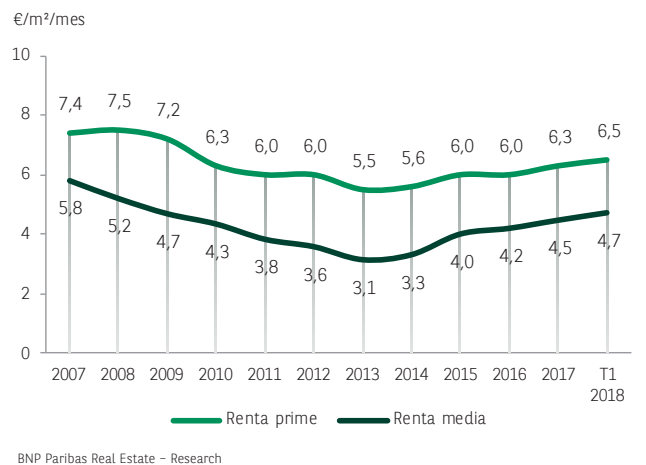
Evolución del volumen de contratación y PIB



Evolución tasa de disponibilidad



Evolución renta máxima y media de Barcelona



Mapa logístico Madrid por Arcos



Mapa logístico Barcelona por Arcos



4

OFICINAS

OFICINAS MADRID

Robustez de los fundamentales del mercado

ENTORNO ECONÓMICO FAVORABLE

La economía española se consolida como una de las más potentes de los países desarrollados del mundo, con un pronóstico de crecimiento del PIB para 2018 superior al de Alemania o Francia. El buen momento de la exportaciones, favorecidas por el dinamismo de la economía global y el menor coste de financiación a largo plazo, han hecho posible que el crecimiento registrado en el primer trimestre haya sido mayor de lo esperado. El Fondo Monetario Internacional (FMI) ha elevado su previsión de crecimiento para España en 2018 en cuatro décimas, desde el 2,4% calculado en enero, hasta el 2,8% actual.

DINAMISMO DE LA DEMANDA EN EL PRIMER TRIMESTRE

El buen momento de la economía local está generando un impulso empresarial en la comunidad de Madrid, generando la creación de nuevas empresas y ampliaciones de plantillas en empresas existentes. Estos indicadores están repercutiendo directamente en la contratación de espacios de oficinas. La demanda de espacios de oficinas se ha mostrado muy dinámica en el primer trimestre del año, alcanzando la cifra de 126.581 m². Estamos ante el mejor comienzo de año del último lustro, registrándose un incremento anual, sobre el primer trimestre del año pasado, del 27,1%. No obstante, si se compara el primer trimestre del 2018 con el último del año pasado, se observa un descenso considerable (-43%), debido a que el cierre del año pasado fue extraordinario (4T 2017), periodo en el que se contrataron 223.448 m².

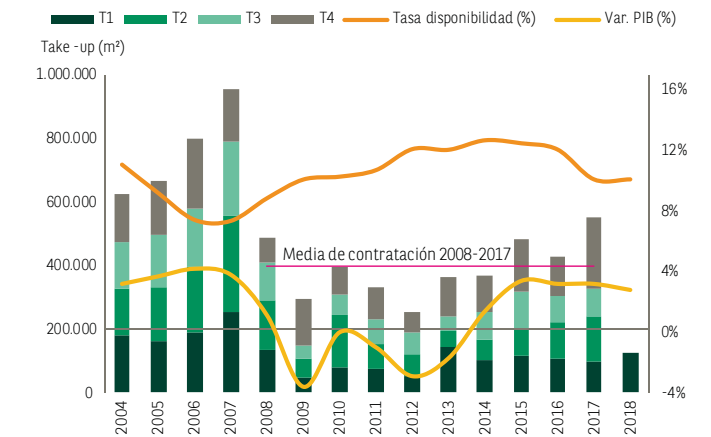
Si se analiza en comportamiento de la demanda, se observa cómo las operaciones con superficies por debajo de 500 m² han sido las grandes protagonistas, aglutinando el 54% del total. Este hecho es un claro reflejo del buen momento por el que pasa las Pymes, que coincide con la consolidando la recuperación económica.

Otro de los motores de actividad que continúa muy presente en el mercado son los "CoWorking Spaces" o centros de negocios, alternativa útil para muchos usuarios frente al alquiler tradicional. Instalaciones de calidad, implantación inmediata y precios más atractivos son algunas de las ventajas que perciben los usuarios en este tipo de arrendamiento. Destaca en este sentido, la firma de más de 5.000 m² de Regus en Castellana 200 y el arrendamiento de 3.637 m² por parte de WeWork en la calle Eloy Gonzalo 27.

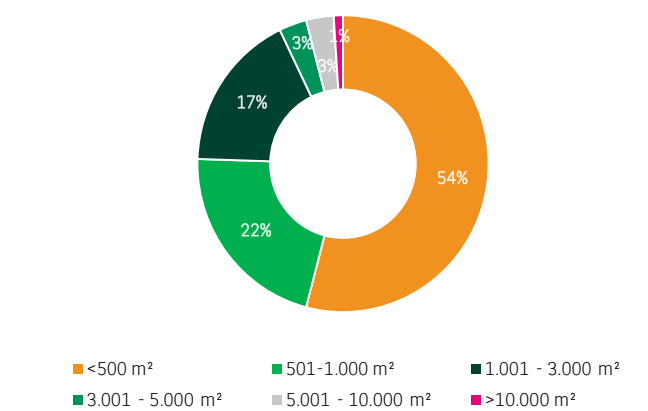
La operación más relevante del trimestre ha sido el traslado con ampliación de "Everis Spain" a Fuente de la Mora 1, Manoteras, donde pasarán a ocupar 27.281 m².

El número de contratos firmados durante el primer trimestre de 2018 ha sido de 108, en línea con la media trimestral de los últimos dos años.

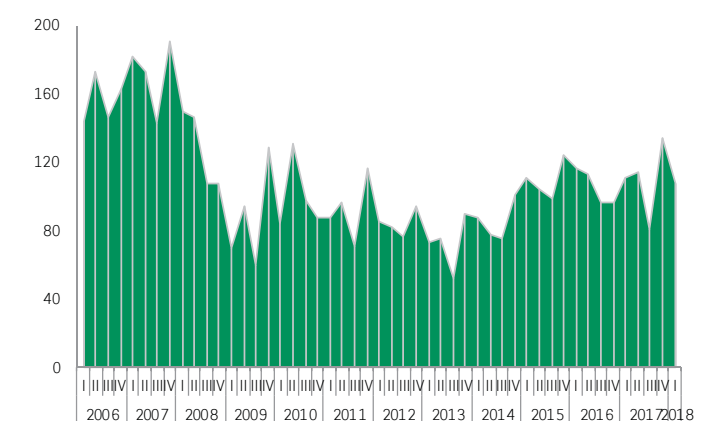
Evolución del volumen de contratación



Nº de operaciones por rango de superficie T1 2018



Evolución del número de contratos firmados



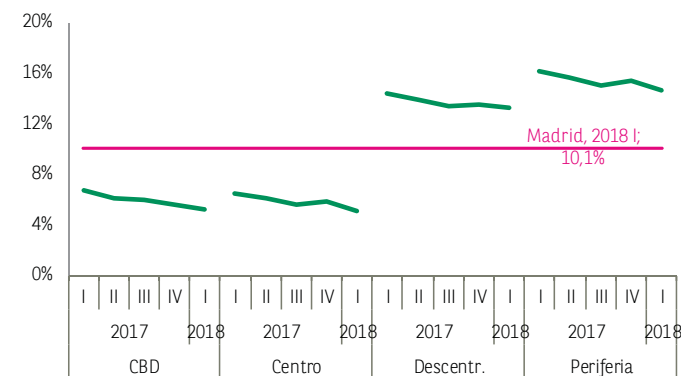
OFICINAS MADRID

Robustez de los fundamentales del mercado

SE MANTIENE LA DISPONIBILIDAD EN TORNO AL 10%

Tras analizar las empresas que han ampliado superficie, la creación de nuevas empresas y la reducción de superficie de algunas empresas, consideramos que la contratación neta del primer trimestre representa el 25% de la superficie contratada. Además, si tenemos en cuenta la superficie disponible que aportan los nuevos proyectos inaugurados en el primer trimestre, observamos que la disponibilidad prácticamente se mantiene en los mismos niveles que hace tres meses, pasando del 10,2% a cierre de 2017, al 10,1% en el T1 2018. En las zonas del centro de la ciudad, los espacios vacantes se reducen a 5,3% en el CBD y 5,1% en la zona Centro, mientras en las zonas más alejadas del centro la disponibilidad se eleva hasta niveles de 13,3% en el Descentralizado y 14,7% en la Periferia.

Evolución de la tasa de disponibilidad

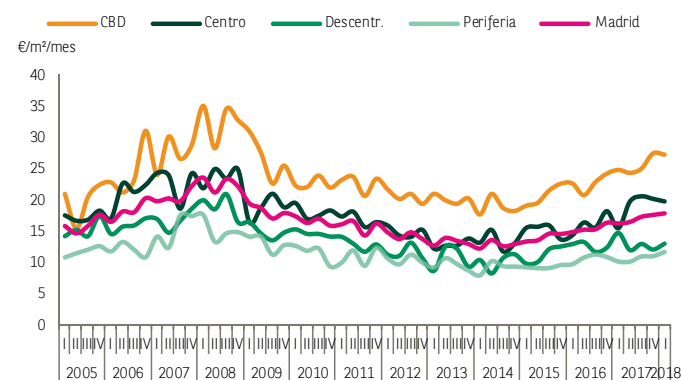


BNP Paribas Real Estate - Research

CONTINUIDAD DE LA ACTIVIDAD PROMOTORA

El retorno de la actividad promotora se consolida. Durante el primer trimestre del año se han incorporado al stock dos nuevos complejos de oficinas, ubicados ambos en el área Descentralizado de la A-1. En la zona de las Tablas se incorpora el edificio Oxseo con una superficie de 14.600 m² sobre rasante, mientras que en Manoteras se inauguró "Torre Chamartín", un edificio de oficinas de 17.730 m² sobre rasante. Para el resto del año destacan la próxima inauguración de "Estébanez Calderón 5" (Discovery Building) con 10.152 m², Príncipe de Vergara 112, con 11.300 m² de superficie alquilable o Josefa Valcárcel 40 Bis, con una superficie 8.652 m².

Evolución rentas medias



BNP Paribas Real Estate - Research

RENTA MEDIA PRIME AL ALZA

La renta media de alquileres Madrid y su área de influencia se incrementó en el primer trimestre del año un 10,0%, con respecto al mismo trimestre de 2016, hasta alcanzar los 17,9 €/m²/mes (16,3 €/m²/mes en T1 2017). Por otra parte, la renta Prime se incrementa hasta 31,25 €/m²/mes (30,50 €/m²/mes en T1 2017). Las operaciones con las rentas más elevadas del trimestre han sido el arrendamiento de un palacete en paseo de la Castellana 64 por 34 €/m²/mes y una firma de 32 €/m²/mes en la plaza de la Lealtad 2. Además, los principales propietarios de los edificios más exclusivos nos trasladan que han subido sus rentas de salida y que se están materializando operaciones directamente con usuarios en esos niveles.

OFICINAS BARCELONA

Notable take-up para comenzar el año

ENTORNO ECONÓMICO

Una vez atravesado el periodo de turbulencias políticas registradas en Cataluña en el último trimestre de 2017, los datos adelantados del Banco de España muestran la continuidad de la expansión de la actividad económica en lo que va de año. La llama que aviva la incertidumbre en la región catalana aún no se ha extinguido, pero hay señales de que la situación se encamina poco a poco hacia la normalidad. Prueba de ello es que el Producto Interior Bruto se estima que haya crecido un 0,7% durante el primer trimestre de 2018, en línea con los últimos ocho trimestres. Por otro lado, se mantiene la creación de puestos de trabajo y la inflación todavía no muestra señales de preocupación.

INCREMENTO DE LA DEMANDA

La superficie bruta contratada en el mercado de oficinas de Barcelona y su área de influencia durante el primer trimestre de 2018 ha alcanzado la cifra de 85.500 m², lo que supera en un 33% la media trimestral de los últimos 10 años (promedio de todos los trimestres desde 2007 hasta 2017: 64.445 m²). También se sitúa un 5% por encima de la media trimestral de los últimos tres años (2015 - 2017), coincidiendo con el periodo de consolidación del mercado de oficinas de Barcelona.

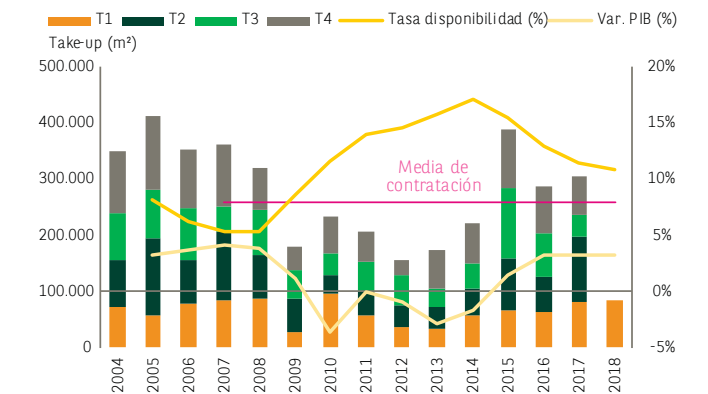
El buen comportamiento de la demanda registrado entre enero y marzo de 2018 refleja que el mercado ocupacional se mantiene dinámico.

Durante los tres primeros meses del año se han firmado un total de 84 nuevos contratos. Esta cifra se sitúa por debajo de la media trimestral de operaciones firmadas en los últimos tres años, que asciende a 93. No obstante, con menos operaciones se ha ocupado una mayor superficie. Los principales impulsores en la toma de espacios de oficinas han sido las ampliaciones y las creaciones de nuevas empresas.

En cuanto a las demandas de mayor superficie, como viene siendo habitual, se han visto "obligadas" a dirigirse a zonas más alejadas del núcleo urbano, debido a la falta de espacios disponibles en CBD. Las tres operaciones de mayor superficie del trimestre de 6.467 m², 5.000 m² y 4.863 m² se han firmado en las zonas Descentralizada y Periferia. La primera se ha ubicado en el complejo multifuncional BCN Fira District y las otras dos en El Prat de Llobregat y Cornellá de Llobregat, respectivamente.

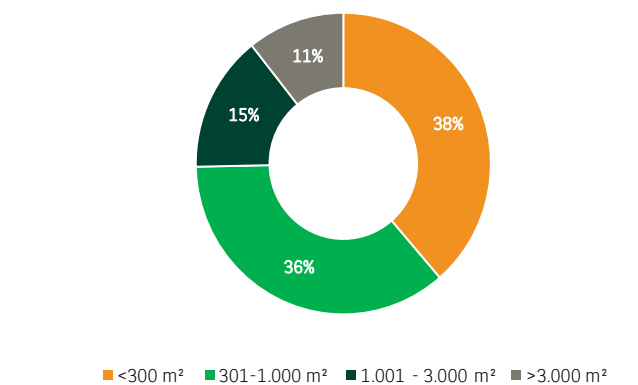
Por otro lado, el distrito 22@ mantiene su atractivo y la cuarta operación más destacada se ha firmado en esta zona: el Ayuntamiento de Barcelona ha alquilado 3.500 m². En total, el en torno al 28% de los metros contratados durante el primer trimestre se han ubicado en 22@ y eso hace que se mantenga su protagonismo. Se espera que 22@ consiga atraer más demanda a medida que nuevas superficies de oficina se vayan incorporando al mercado.

Evolución del volumen de contratación



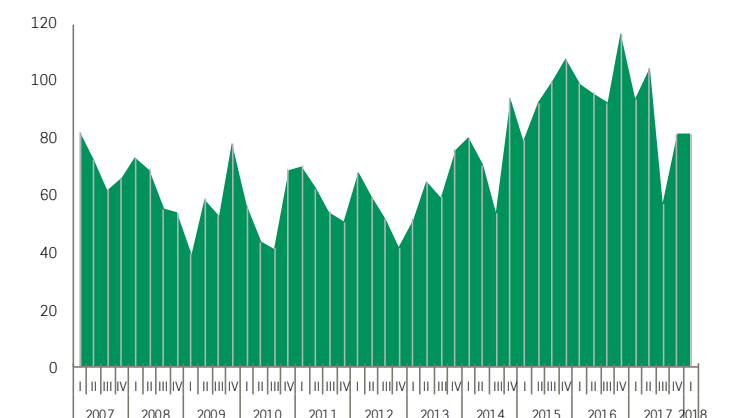
BNP Paribas Real Estate - Research

Reparto de operaciones por superficie - T1 2018



BNP Paribas Real Estate - Research

Evolución del número de transacciones



BNP Paribas Real Estate - Research

OFICINAS BARCELONA

Notable take-up para comenzar el año

GRAN INCREMENTO EN LA ACTIVIDAD PROMOTORA

Continúa el ajuste de la disponibilidad y la zona que más lo está notando es CBD, donde la ocupación es casi del 100%. La tasa de disponibilidad en el mercado de Barcelona se sitúa en el 10,0% al cierre del mes de marzo. La absorción neta sigue siendo positiva un trimestre más.

Por el lado de la oferta, la actividad promotora está siendo muy elevada. Está previsto que se incorporen 177.091m² durante los próximos dos años, sobre todo en el distrito 22@ donde se entregarán el 76% de los proyectos. Esta zona cuenta con el entorno favorable para atraer cada vez más demanda en el futuro debido a la rápida consolidación de la misma. Además, de los desarrollos que hay ahora mismo en curso, esta zona cuenta con suelo disponible para nuevos desarrollos a corto y medio plazo. Gran Parte de este suelo ya cuenta con licencia de obra (suelo finalista) aunque las obras no hayan empezado todavía, lo que resulta mas atractivo a promotores e inversores.

PRECIOS EMPUJADOS AL ALZA

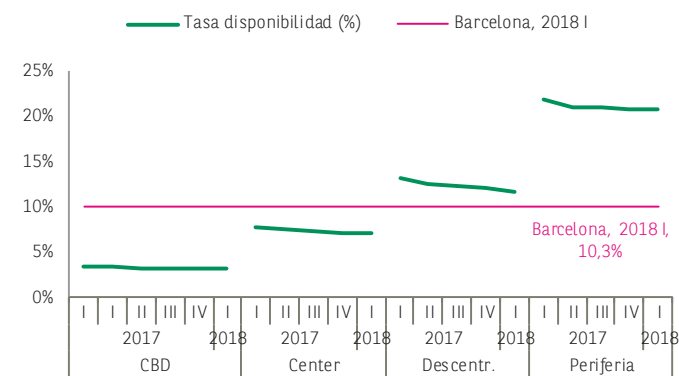
La renta media del mercado de Barcelona mantiene su tendencia al alza. Al mismo tiempo, se reduce cada vez más la brecha entre las rentas efectivas y las rentas faciales, debido a la disminución de las medidas de acompañamiento en los contratos.

Por su parte, la renta Prime, que cerró el año 2017 en 23,5 €/m²/mes, se ha incrementado hasta 24,0 €/m²/mes. Detrás de este comportamiento está la escasa superficie disponible en CBD y en los edificios de calidad. Al mismo tiempo, los nuevos espacios de oficinas que se están incorporando al mercado se están comercializando exitosamente, lo que favorece a que las rentas se incrementen.

Perspectivas

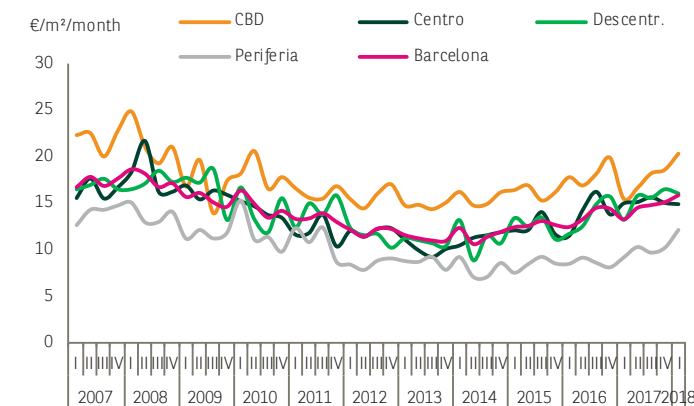
Se espera que el año 2018 cierre con una contratación bruta en torno a los 335.000 m². La absorción neta seguirá siendo positiva pero no hará que la superficie disponible se vea reducida debido a un incremento en nuevas entregas. Por el lado de las rentas, mantienen tendencia al alza especialmente la prime donde la disponibilidad es prácticamente nula.

Evolución de la tasa de disponibilidad por zonas



BNP Paribas Real Estate - Research

Evolución rentas medias



BNP Paribas Real Estate - Research

OFICINAS VALENCIA

Incremento de la actividad empresarial

ENTORNO ECONÓMICO FAVORABLE

La actividad económica en España continúa en buen momento y el crecimiento del Producto Interior Bruto ha sido del 3,1% en 2017, según el INE. La inflación se mantiene en un nivel que no preocupa a los organismos reguladores y la política monetaria, promovida por el BCE, mantiene un tono expansivo. En línea con el resto de España, el comportamiento de la economía en la comunidad valenciana ha sido muy positivo en el año 2017, con un crecimiento anual del 3,2%, sumando ya cuatro años consecutivos de expansión económica. Los factores que han impulsado este crecimiento han sido la fortaleza del consumo privado, el crecimiento de la inversión, el buen momento de las exportaciones, favorecidas por el incremento del consumo mundial y un nuevo récord de turistas recibidos. Todo estos factores han generado una mayor actividad del sector público, trasladándose en una mejora del mercado laboral con un fuerte crecimiento de la afiliación.

LA CONTRATACIÓN DE OFICINAS ALCANZA NIVELES MÁXIMOS

La contratación bruta de espacios de oficinas en 2017 ha alcanzado los 39.500 m², cifra más alta de absorción registrada de la serie histórica. En el primer gráfico superior se observa cómo desde finales del año 2013, último año de recesión económica, el comportamiento de la demanda fue más positivo. Los motores de actividad que más han crecido en los últimos meses han sido el sector de la construcción junto con el sector servicios y el sector industrial.

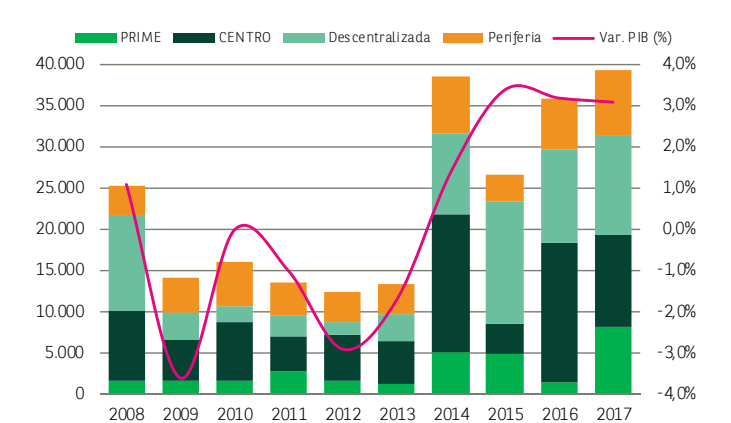
La demanda no se ha centrado en una zona en particular, habiéndose contratado entre 8.000 m² y 12.000 m² en las cuatro zonas que componen el mercado. En la zona más exclusiva de la ciudad, la zona PRIME, se han contratado 8.300 m², cifra muy superior a la media de la zona de los últimos diez años (3.000 m²).

torno al 28% de los metros contratados durante el primer trimestre se han ubicado en 22@ y eso hace que se mantenga su protagonismo. Se espera que 22@ consiga atraer más demanda a medida que nuevas superficies de oficina se vayan incorporando al mercado.

LAS PYMES SON EL MOTOR DE LA DEMANDA

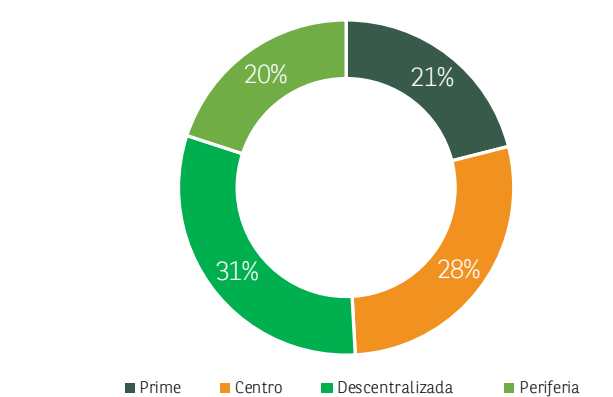
El tejido empresarial de la ciudad de Valencia está formado por las pequeñas y medianas empresa (PYMES). El análisis de la demanda del 2017 nos permite apreciar cómo el 83% de las operaciones realizadas han sido con superficies por debajo de 300 m². Las operaciones de superficies superiores a 500 m² han sido escasas, representando el 6% del total. No obstante, a diferencia de los últimos años analizados, hay demandas en curso de grandes superficies que están teniendo ciertas dificultades para encontrar sus nuevas ubicaciones, como consecuencia de la carencia de grandes superficies disponibles en un inmueble.

Evolución del volumen de contratación y variación PIB



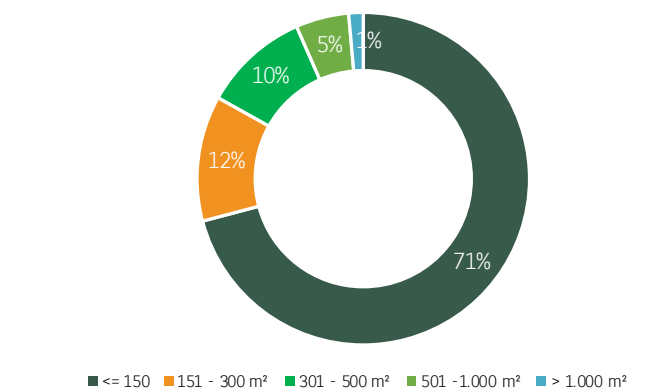
BNP Paribas Real Estate - Research

Contratación por zonas en 2017 (m²)



BNP Paribas Real Estate - Research

Reparto de operaciones por rangos de superficie : AÑO 2017



BNP Paribas Real Estate - Research

CONTINUAN MENGUANDO LOS ESPACIOS DISPONIBLES

Los buenos registros de contratación registrados en los últimos años, unido a la carencia de nuevos proyectos están generando un ajuste considerable de la tasa de disponibilidad. A cierre de año 2017, la tasa de disponibilidad se redujo hasta un 10,4% sobre un stock total de 774.000 m², lo que significa que actualmente hay 80.546 m² de disponibles en el mercado. Teniendo en cuenta que en el año 2014 la disponibilidad se situaba en el 21,2%, en los últimos 3 años supone un descenso de 10 puntos porcentuales.

Si se analiza la disponibilidad por zonas, se observa cómo el 18,9% se ubica en la Periferia, en la zona del centro de la ciudad y zona PRIME se reduce al 13,8%, mientras que en la zona Descentralizada actualmente hay algo más de 17.300 m² disponibles.

El ajuste continuo de la disponibilidad, unido a la carencia de edificios disponibles de calidad y con elevadas prestaciones, empujará al desarrollo de nuevos proyectos a corto-medio plazo, con el objetivo de mejorar la calidad y modernizar el parque de oficinas. De hecho, como ya se anticipó en el informe del año anterior, actualmente hay un proyecto de 16.000 m² en marcha: "Torres Ademuz" cuya inauguración está prevista para el año 2020.

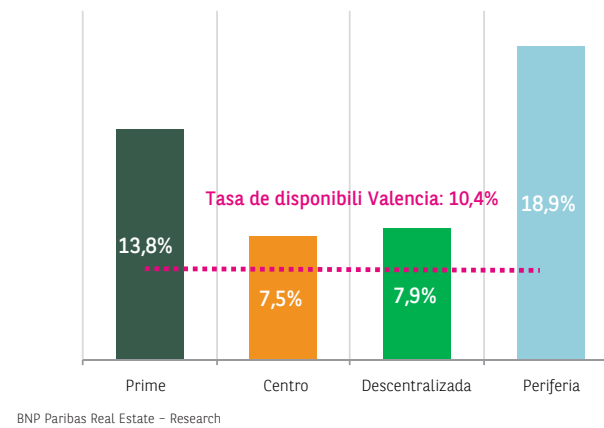
RENTAS MÁXIMAS POR ENCIMA DE 14 €/M²/MES

El buen comportamiento de la demanda, unido a la reducción de espacios disponibles, está provocando una ligera tendencia alcista de las rentas, especialmente en aquellas zonas donde los niveles de disponibilidad son más reducidos.

Al igual que sucedió el año pasado, las rentas mínimas de la zona Centro se han incrementado notablemente hasta alcanzar 8 €/m²/mes, lo que supone una subida anual del 14,3%. Los niveles máximos en esta zona se han mantenido estables.

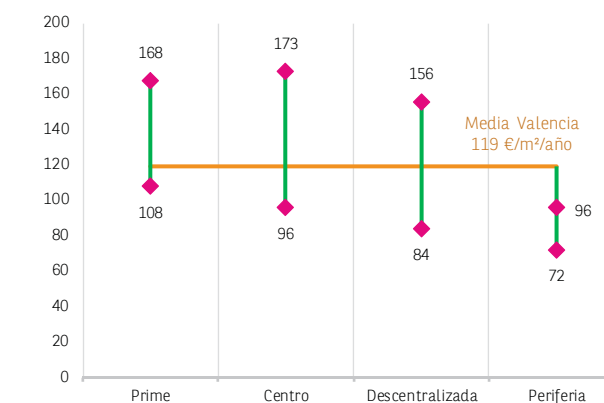
Las dos zonas que han registrado subidas a de rentas máximas anuales han sido Prime (3,7%) y Descentralizada (8,3%). Las rentas máximas en el centro de la ciudad se aproximan a los 14,5 €/m²/mes, firmadas en los edificios más representativos del casco urbano, en el entorno de la Plaza del Ayuntamiento. En los mercados periféricos, tanto las rentas máximas como las rentas mínimas se han mantenido estables, debido al poder de negociación que tienen los usuarios, consecuencia de la disponibilidad existente elevada.

Tasa de disponibilidad por Zonas y media Valencia



BNP Paribas Real Estate - Research

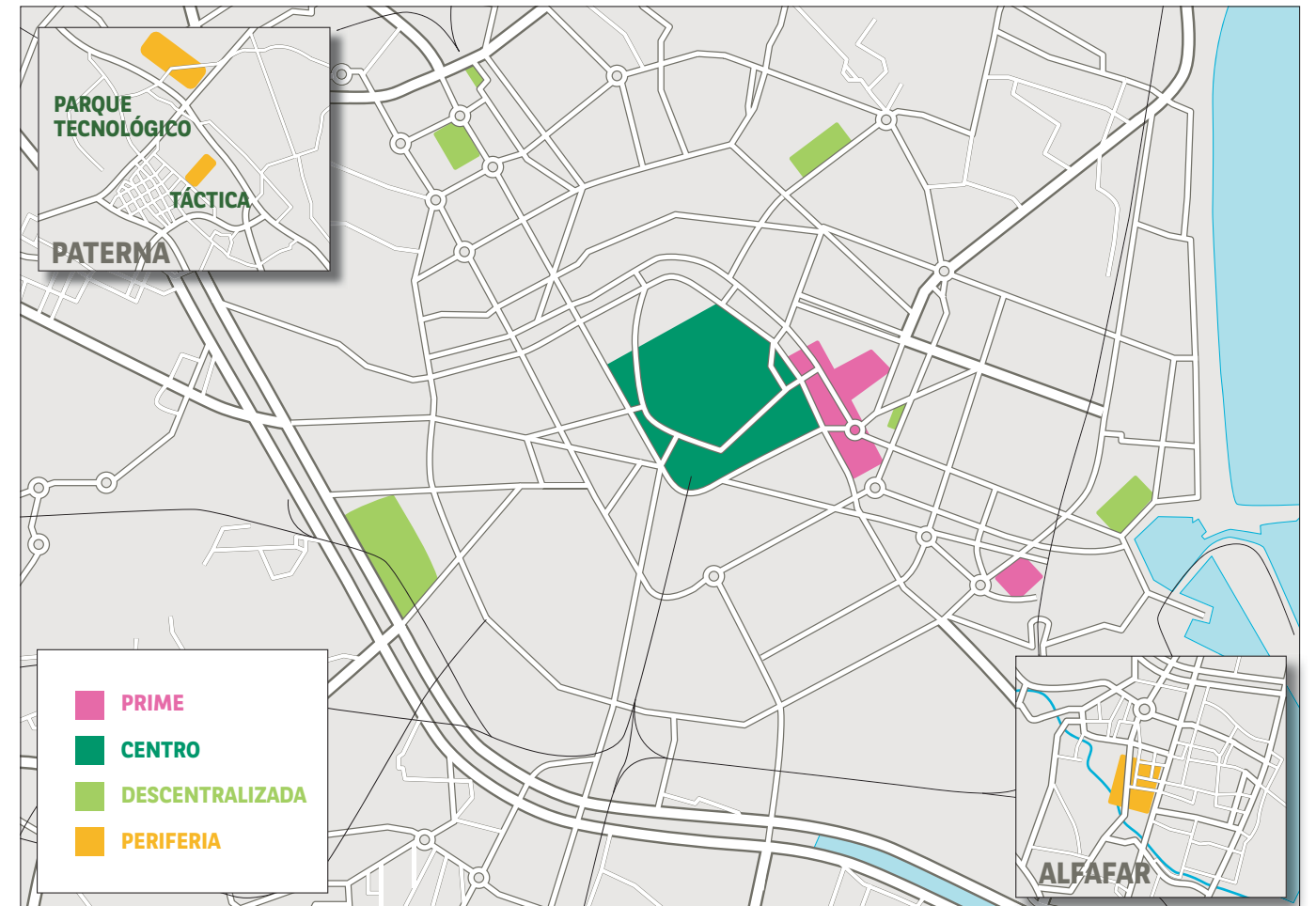
Rentas mínimas y máximas por zonas y media Valencia



BNP Paribas Real Estate - Research

Perspectivas

El buen momento de la economía global y en la comunidad valenciana fomentará que continúe la tendencia positiva empresarial, con la creación y ampliación de nuevas empresas que demandarán espacios de oficinas. El buen momento de la demanda y el ajuste continuo de la disponibilidad, se prevé una ligera tendencia alcista de las rentas, especialmente en aquellas zonas más demandadas donde los niveles de disponible son más reducidos.



Zona Prime

La principal característica de esta zona es la calidad de sus edificios. Estos inmuebles cuentan con suelos técnicos, aseos comunes por planta, adaptabilidad para los minusválidos y muros cortina. Ofrecen servicios como vigilancia 24 horas, parking privado, y mantenimiento de las instalaciones. Están ubicados principalmente en el eje del Paseo de la Alameda, desde Avenida Aragón hasta la calle Menorca.

Zona Centro

Se caracteriza por la heterogeneidad de sus edificios con diversas calidades y servicios. Incluye desde edificios residenciales reconvertidos a oficinas, hasta inmuebles más modernos con mayores calidades.

Zona Descentralizada

Se incluyen en esta zona los edificios, que, si bien se ubican dentro del área metropolitana de Valencia, no pertenecen a las dos zonas anteriores. Son relevantes para el mercado de oficinas de Valencia debido a sus volúmenes y calidades. Las zonas principales son la avenida de las Cortes Valencianas, Avenida Alfahuir y en los últimos años, la Avenida Cardenal Benlloch, así como la Ciudad Gran Turia en Vara de Quart.

Zona Periferia

Mercados de oficinas ubicados en el extra radio de la ciudad. Muchos de los edificios tienen calidades superiores a la media de la ciudad y cuentan con suelos técnicos. Engloba los parques empresariales con grandes superficies de oficinas fuera de la ciudad de Valencia, tales como Parque Tecnológico de Paterna, Táctica o Alfafar.

INDICADORES CLAVE

Oficinas Madrid, datos clave del primer trimestre de 2018

| | CBD | CENTRO | DESCENTR. | PERIFERIA | TOTAL |
|--|-----------|-----------|-----------|-----------|------------|
| Parque de Oficinas (m ²) | 2.675.800 | 3.911.400 | 4.364.100 | 4.065.200 | 15.016.600 |
| Superficie disponible (m ²) | 140.800 | 198.800 | 580.100 | 597.700 | 1.517.400 |
| Tasa de disponibilidad (%) | 5,3% | 5,1% | 13,3% | 14,7% | 10,1% |
| Contratación 1er Trim. 2018 (m ²)* | ↓ 18.100 | ↓ 28.500 | ↑ 67.800 | ↓ 12.200 | ↑ 126.600 |
| Contratación acumulada del año (m ²)* | 18.100 | 28.500 | 67.800 | 12.200 | 126.600 |
| Rentas máximas 1er Trim. (€/m ² /mes) | 31,25 | 31,25 | 17,00 | 15,00 | - |
| Rentas medias 1er Trim. (€/m ² /mes) | ↑ 27,28 | ↑ 19,68 | ↓ 12,97 | ↑ 11,63 | ↑ 17,89 |
| Superficie entregada 1º T 2018 (m ² **) | - | - | 32.032 | - | 32.032 |
| Superficie a entregar 2018 (m ² **) | 10.152 | 11.300 | 40.684 | - | 62.136 |
| Superficie a entregar 2019 (m ² **) | - | - | 184.016 | - | 184.016 |

*Dato analizado y validado por BNP Paribas Real Estate que incluye renegociaciones

**Incluye Renegociaciones

***Las flechas indican variación interanual

BNP Paribas Real Estate - Research

Oficinas Barcelona, datos clave del primer trimestre de 2018

| | CBD | CENTRO | DESCENTR. | PERIFERIA | TOTAL |
|--|---------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Parque de Oficinas (m ²) | 874.600 | 2.479.300 | 1.197.700 | 1.092.100 | 5.634.700 |
| Superficie disponible (m ²) | 27.700 | 176.400 | 140.500 | 227.100 | 571.700 |
| Tasa de disponibilidad (%) | 3,2% | 7,1% | 11,7% | 20,8% | 10,1% |
| Contratación 1er Trim. 2018 (m ²)* | ↓ 2.200 | ↓ 17.300 | ↓ 26.700 | ↑ 27.200 | ↑ 85.500 |
| Rentas máximas 1er Trim. (€/m ² /mes) | 23,5 | 20,9 | 19,0 | 15,8 | - |
| Rentas medias 1er Trim. (€/m ² /mes) | ↑ 18,8 | ↓ 14,7 | ↑ 15,9 | ↓ 11,8 | ↑ 15,3 |
| Superficie entregada T1 2018 (m ² **) | - | - | - | - | - |
| Superficie a entregar 2018 (m ² **) | - | - | 178.990 | - | 178.990 |
| Superficie a entregar 2019 (m ² **) | - | - | 52.351 | 31.269 | 83.620 |

*Dato analizado y validado por BNP Paribas Real Estate que incluye renegociaciones

**Incluye Renegociaciones

***Las flechas indican variación interanual

BNP Paribas Real Estate - Research

Resumen mercado Valencia, datos clave 2017

| | PRIME | CENTRO | DESCENTR. | PERIFERIA | TOTAL |
|--|--------|---------|-----------|-----------|---------|
| Parque de Oficinas (m ²) | 96.200 | 318.800 | 220.100 | 138.893 | 773.993 |
| Contratación (m ²) | 8.304 | 11.072 | 12.180 | 7.880 | 39.436 |
| Disponibilidad (m ²) | 13.290 | 23.276 | 17.303 | 26.190 | 80.546 |
| Tasa de disponibilidad (%) | 13,8% | 7,5% | 7,9% | 18,9% | 10,4% |
| Rentas medias (€/m ² /mes) | 11,7 | 9,9 | 8,9 | 6,8 | 9,9 |
| Rentas máximas (€/m ² /mes) | 14,0 | 14,4 | 13,0 | 8,0 | 14,0 |

BNP Paribas Real Estate - Research

CONTACTO



David Alonso
Director de Research / Head of Research
david.alonso-fadrique@realestate.bnpparibas



Daniela Capote
Analista Research / Research Analyst
daniela.capote-del-barrio@realestate.bnpparibas



Leopoldo Guzmán
Analista Research / Research Analyst
leopoldo.guzman@realestate.bnpparibas



C/ Emilio Vargas, 4 - 28043 - Madrid
Tel.: +34 618 981 412
www.realestate.bnpparibas.es

Todos los derechos reservados. At a Glance está protegida en su totalidad por los derechos de autor. Ninguna parte de esta publicación puede ser reproducida, traducida, transmitida o almacenada de cualquier forma o por cualquier medio, sin el permiso previo por escrito de BNP Paribas Real Estate. Editor y copyright: BNP Paribas Real Estate | Realizado por: BNP Paribas Real Estate - Research, España

Cubierta: Madrid - Fotolia
P2-7, 12: Fotolia
P2, 3, 8, 16, 25: fotos de la biblioteca BNP Paribas Real Estate

6 BUSINESS LINES in Europe

A 360° vision

Main locations*

EUROPE

FRANCE

Headquarters
167, Quai de la Bataille
de Stalingrad
92867 Issy-les-Moulineaux
Tel.: +33 1 55 65 20 04

BELGIUM

Avenue Louise 235
1050 Brussels
Tel.: +32 2 290 59 59

CZECH REPUBLIC

Pobřežní 620/3
186 00 Prague 8
Tel.: +420 224 835 000

GERMANY

Goetheplatz 4
60311 Frankfurt
Tel.: +49 69 2 98 99 0

HUNGARY

117-119 Váci ut.
A Building
1123 Budapest,
Tel.: +36 1 487 5501

IRELAND

20 Merrion Road,
Ballsbridge, Dublin 4
Tel.: +353 1 66 11 233

ITALY

Piazza Lina Bo Bardi, 3
20124 Milano
Tel.: +39 02 58 33 141

JERSEY

3 Floor, Dialogue House
2 - 6 Anley Street
St Helier, Jersey JE4 8RD
Tel.: +44 (0)1 534 629 001

LUXEMBOURG

Axento Building
Avenue J.F. Kennedy 44
1855 Luxembourg
Tel.: +352 34 94 84
Investment Management
Tel.: +352 26 26 06 06

NETHERLANDS

Antonio Vivaldistraat 54
1083 HP Amsterdam
Tel.: +31 20 305 97 20

POLAND

Al. Jana Pawła II 25
Atrium Tower
00-854 Warsaw
Tel.: +48 22 653 44 00

ROMANIA

Banul Antonache
Street n°40-44
Bucharest 011665
Tel.: +40 21 312 7000

SPAIN

C/ Génova 17
28004 Madrid
Tel.: +34 91 454 96 00

UNITED KINGDOM

5 Aldermanbury Square
London EC2V 7BP
Tel.: +44 20 7338 4000

MIDDLE EAST / ASIA

DUBAI

Emaar Square
Building n° 1, 7th Floor
P.O. Box 7233, Dubai
Tel.: +971 44 248 277

HONG KONG

25 /F Three Exchange
Square,
8 Connaught Place, Central,
Hong Kong
Tel.: +852 2909 2806

Alliances*

ALGERIA

AUSTRIA

CYPRUS

DENMARK

ESTONIA

FINLAND

GREECE

HUNGARY **

IVORY COAST

LATVIA

LITHUANIA

MOROCCO

NORTHERN IRELAND

NORWAY

PORTUGAL

SERBIA

SWEDEN

SWITZERLAND

TUNISIA

USA

* March 2017

** Coverage In Transaction, Valuation & Consulting



@BNPPRE

www.realestate.bnpparibas.es



PROPERTY DEVELOPMENT | TRANSACTION | INVESTMENT MANAGEMENT | PROPERTY MANAGEMENT | VALUATION | CONSULTING



**BNP PARIBAS
REAL ESTATE**

Real Estate
for a changing
world



CURSO/GUÍA PRÁCTICA DEL INVERSOR PATRIMONIALISTA INMOBILIARIO.

PATRIMONIALISTAS, FONDOS Y SOCIMI.

**Sociedades Cotizadas de Inversión en el Mercado
Inmobiliario (SOCIMI).**



Índice

¿QUÉ APRENDERÁ?

PARTE PRIMERA

Inversor inmobiliario patrimonialista.

Capítulo 1. Inmobiliaria patrimonialista. Características de la actividad patrimonialista inmobiliaria.

1. Calidad del patrimonio en explotación (renovación patrimonial).
2. Labor inversora. Identificar potenciales oportunidades de compra.
3. Perfil del arrendatario y Calendario de vencimiento y revisión de contratos de alquiler.
 - a. Base de clientes se encuentra diversificada
 - b. Vencimientos arrendaticios equilibrados.
4. Reestructuración del patrimonio de la Sociedad mediante la venta de sus activos no estratégicos.
5. Estrategia de crecimiento y especialización.

TALLER DE TRABAJO

Medidas anticíclicas de prevención del riesgo inmobiliario.

TALLER DE TRABAJO.

Proceso de reestructuración de su patrimonio con el objeto de incrementar los niveles de rentabilidad

TALLER DE TRABAJO

Criterios de rentabilidad.

TALLER DE TRABAJO

La estructura financiera de una inmobiliaria patrimonialista. Activos inmobiliarios para su alquiler.

1. Coeficientes de ocupación.
2. Valor residual de la inversión al final del periodo.
3. Flujo de fondos y tasa de capitalización.

TALLER DE TRABAJO

Compras. Política de adquisiciones y crecimiento.

TALLER DE TRABAJO

Diferencias contables entre inmobiliarias patrimonialistas (contabilizan sus activos inmobiliarios en partidas dentro del inmovilizado) y promotoras inmobiliarias contabilizan el suelo y las viviendas como existencias dentro del activo circulante

TALLER DE TRABAJO

El negocio PATRIMONIALISTA de una inmobiliaria.

TALLER DE TRABAJO

Ejemplo real de gran inmobiliaria patrimonialista de referencia internacional en el proceso de adquisición selectiva de activos de alta rentabilidad en zonas prime.

Capítulo 2. Organigrama de una inmobiliaria patrimonialista. División de Patrimonio. Gestión y administración de activos.

1. Departamento de Gestión de Inmuebles

2. Departamento de gestión de promociones inmobiliarias.

Procedimientos generales

- a. Definición del producto
- b. Desarrollo del Proyecto
- c. Desarrollo de la obra por el contratista

3. Departamento de gestión de suelo.

- a. Procesos en el desarrollo promocional.
- b. Gestión de suelo.
- c. Desarrollo de cada proyecto. Project management.
- d. Diseño y posterior control y supervisión de cada promoción.

4. Departamento de planificación y control y relaciones con los inversores.

5. Departamento financiero.

- a. Operativa Financiera
- b. Gastos de una inmobiliaria patrimonialista.

6. Departamento de Administración de Inmuebles.

7. Departamento de conservación de inmuebles.

Política de mantenimiento y conservación.

8. Departamento comercial y de marketing

Comercialización del patrimonio en alquiler o destinado a la venta.

Venta de Activos

- a. Política de venta
- b. Fijación de precios
- c. Precios y campaña publicitaria
- d. Oficina de venta
- e. Gestión post-venta
- g. Factores de oferta

TALLER DE TRABAJO

La gestión técnica del patrimonio en una inmobiliaria patrimonialista.

Director patrimonio.
Departamento Técnico.
Gerente de Inmuebles.
Gestor Técnico Externo (Facilities Management FM).
Empresa de Servicios de Mantenimiento
Gestor instalaciones.
Manual de Calidad.
Gestión energética y medioambiental.
Gestor mantenimiento.
Gestor seguridad.
Gestor obra civil-arquitectura.
Responsable administrativo.
Responsable técnico del inmueble.

Inspección técnica.
Libro del edificio.
Estrategia de contratación del mantenimiento preventivo.
Mantenimiento Preventivo.
Calendario de Operaciones de Mantenimiento.
Registro de Incidencias.
Registro de Operaciones.
Manual del usuario (servicios y mantenimiento, descripción del edificio, conserjería y limpieza).
Plan de Mantenimiento.
Plan de emergencia.
Gestión de la seguridad en los inmuebles.
Auditoría técnica estado actual del inmueble.
Validación del plan de mantenimiento preventivo.

CHECK-LIST

Claves del negocio inmobiliario patrimonialista.

Ingresos por rentas, equilibrio de la compañía.

Creación de patrimonio:

- compra
- desarrollo

Tipos de patrimonio:

- centros comerciales
- oficinas
- viviendas
- hoteles
- parques logísticos / industrial
- (otros)

Rentabilidad. Muy sensible a las variables.

Financiación. Operaciones con mucho apalancamiento.

Gestión del patrimonio:

- personal propio o externalización.
- estructura de ingresos y gastos.
- rentabilidad.
- personalización y adaptación a las especiales características de cada inmueble.
- gestión del activo (técnica y administrativa): conservación, contratación de suministros y servicios; contratos de mantenimiento; gestión de comunidades de propietarios; gestión del cobro y facturación, etc.
- comercialización; contratos de arrendamiento, estudios de mercado y propuestas de actualización de rentas, mantenimiento y gestión-resolución de incidencias; etc.
- rotación de activos.

Capítulo 3. Política de contención del riesgo.

- 1. Suelo de calidad por su ubicación y proceso urbanístico y contrataciones de obra.**
- 2. Compra de suelo selectiva.**
- 3. Contratación de obra.**
- 4. Política de diferenciación de producto y marca**

Capítulo 4. Rentabilizar el patrimonio inmobiliario. Prima de riesgo de las rentabilidades inmobiliarias.

- 1. Prima de riesgo de las rentabilidades inmobiliarias (variables: impago de rentas, desocupación, depreciación y remodelación).**

2. Prima de riesgos de centros comerciales (el problema de la renta variable – cíclico).
3. Prima de riesgo del sector hotelero.
4. Prima de riesgo de inversión residencial (vivienda en alquiler).
5. Prima de riesgo de oficinas (mercado cíclico).
6. Prima de riesgos de suelo industrial (polígonos industriales y logísticos).
7. Prima de riesgos de garajes y aparcamientos.

TALLER DE TRABAJO

Estrategia inversora inmobiliaria. Equilibrio financiero (riesgo-rentabilidad) en el análisis de rentabilidad por alquiler o plusvalías.

1. Rentabilidad y riesgo.
2. Fondos propios y préstamos.
3. Estrategia inversora (mantenimiento o venta).
4. Diversificación y ubicación.

Capítulo 5. Inversión inmobiliaria a cambio de nacionalidad.

1. Visado de residencia para inversores. La inversión inmobiliaria a cambio de la nacionalidad española (GOLDEN VISA).
2. Autorización de residencia para inversores

PARTE SEGUNDA

Estrategias inmobiliarias directas o indirectas (vehículos inversores interpuestos)

Capítulo 6. Estrategias inmobiliarias directas o indirectas (vehículos inversores interpuestos).

1. La flexibilidad de la inversión indirecta (vehículos inversores interpuestos)
2. Inversión inmobiliaria en función de la localización y el desarrollo urbanístico necesario.
3. Inversión inmobiliaria en función del Project finance y el nivel de riesgo.

TALLER DE TRABAJO

Inversión patrimonialista en activos inmobiliarios.

- Inversión institucional en activos inmobiliarios en España
- Inversión patrimonialista en inmuebles en España
- Fondos de inversión inmobiliarios.
- Sociedades de inversión.
- Compañías de seguros y fondos de pensiones.

TALLER DE TRABAJO

Categorías de fondos y su implicación en el mercado de inversiones inmobiliarias. Inversores inmobiliarios, perfiles de inversión y rentabilidades exigidas.

1. Inversores inmobiliarios oportunistas.
2. Inversores Inmobiliarios Value Added.
3. Inversores Inmobiliarios Core Plus.

4. Inversores Inmobiliarios Core.

TALLER DE TRABAJO

Tipos de fondos inmobiliarios en función del riesgo.

1. Core, o nuclear
2. Core-plus o Value-Added
3. Opportunity / fondos de oportunidad

TALLER DE TRABAJO

Estrategias de Inversión y perfil de fondos patrimonialistas inmobiliarios.

1. Inversión en inmuebles en rentabilidad con posibilidades de aumentar las rentas vía inversión en CAPEX (capital expenditures).
2. Estrategias de Inversión
 - Core y Core Plus
 - Valor Añadido o Value Added
 - Inversores Inmobiliarios Core Plus
 - Inversores Inmobiliarios Core
 - Oportunista

TALLER DE TRABAJO

El private equity inmobiliario.

1. Las gestoras independientes de capital privado inmobiliario (private equity real estate) registradas en la CNMV como SGEIC (Sociedad Gestora de Entidades de Inversión Colectiva de tipo cerrado).
 - a. Puesta en valor de inmuebles y adecuación a la demanda actual.
 - b. Gestión de activos inmobiliarios de los vehículos de inversión.
 - c. Proceso para generar mayor rentabilidad inmobiliaria al menor riesgo.
2. Capital privado inmobiliario (private equity real estate)
3. Niveles en la gestión del capital privado inmobiliario.
 - Gestión de Capital o Gestión de Fondos/ Inversiones
 - Gestión de Activos inmobiliarios.
 - Gestión Inmobiliaria / facility management.
4. Estrategias de inversión inmobiliaria de los fondos de capital privado inmobiliario.
 - Core y Core Plus (poco riesgo: ingresos recurrentes de alquileres y baja plusvalía equiparable a la inflación.
 - Valor Añadido o Value Added (riesgo medio: rehabilitar para poner en valor).
 - Oportunista (riesgo alto: desarrollar nichos de mercado inmobiliario potencial).

TALLER DE TRABAJO

Fases de la gestión de activos inmobiliarios

1. Due Diligence del inmueble.
2. Gestión de activos inmobiliarios y plan de mitigación de riesgos.
3. Publicación de activos inmobiliarios disponibles.
4. Comercialización de inmuebles, plan de marketing y estrategias.
 - a. Elaboración del Plan Comercial y Plan de Marketing inmobiliario.

- Plan comercial
- Distribución de carteras y objetivos
- Plan de acciones de Marketing inmobiliario.
- b. Comercialización de los activos inmobiliarios.
 - Fijación de precios de los activos inmobiliarios.
 - Gestión y seguimiento de activos inmobiliarios.

TALLER DE TRABAJO

Folletos de presentación de gestoras independientes de capital privado inmobiliario (private equity real estate).

Capítulo 7. Los 'family office' inmobiliarios.

TALLER DE TRABAJO

Los 'family office' inmobiliarios. Ejemplo de sociedad patrimonial especializada en inmuebles en renta.

TALLER DE TRABAJO

El Family Office. Compañía privada que gestiona las inversiones (en este caso, inmobiliarias) de una familia.

Capítulo 8. Las SICAV.

TALLER DE TRABAJO

Las SICAV

Capítulo 9. Los Fondos Inmobiliarios.

TALLER DE TRABAJO

Los Fondos Inmobiliarios. Reglas generales.

TALLER DE TRABAJO.

Fondos de inversión inmobiliaria. Fondos de Inversión Inmobiliaria.

- Valor liquidativo y régimen de suscripciones y reembolsos.
- Comisiones y gastos.
- Sociedades de Inversión Inmobiliaria.

TALLER DE TRABAJO.

Fondos de inversión inmobiliaria. El valor del patrimonio en un fondo de inversión. Valor liquidativo aplicable.

PARTE TERCERA

Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (SOCIMI)

Capítulo 10. La reforma de 2013 de las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (SOCIMI)

- 1. Las SOCIMI tras la reforma del 2013. La reforma de la Ley 11/2009 por la Ley 16/2012.**
- 2. Disposición final octava de la Ley 16/2012, de 27 de diciembre.**
 - a. Objeto social. Participaciones.
 - b. No límite de financiación ajena.
 - c. Cómputo de rentas

- d. Tiempo de mantenimiento en el Activo de los bienes inmuebles.
- e. No diversificación inmobiliaria.
- f. Mercado Alternativo Bursátil (MAB1)
- g. Capital social mínimo.
- h. Carácter nominativo de las acciones de las SOCIMI.

3. Mejoras del régimen fiscal especial.

- a. Gravamen del 0%
- b. Bases imposables negativas.
- c. Plazos de permanencia obligatoria.
- d. Gravamen especial.
- e. Obligaciones de información en la memoria
- f. Dividendos.

4. Requisitos exigidos para cotizar en el MAB

TALLER DE TRABAJO

Esquemas de las ventajas introducidas por la reforma de 2013 en las SOCIMI.

TALLER DE TRABAJO

Ventajas de las SOCIMI frente a la inversión directa en inmuebles.

CHECK-LIST

La reforma del 2013 de las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (Socimis)

Capítulo 11. ¿Qué es una SOCIMI?

1. ¿Qué es una SOCIMI?
2. S.A y posible cotización en el Mercado Alternativo Bursátil (MAB)
3. Capital social mínimo.
Debe tener un Capital Social mínimo de cinco (5) millones de euros
4. ¿A qué se dedica? Objeto social de las SOCIMI.
5. Requisitos de inversión. Porcentaje invertido en inmuebles.
6. Requisitos de mantenimiento y composición del activo.
7. Rentas del periodo impositivo.
8. Financiación ajena.

TALLER DE TRABAJO

Aspectos más relevantes de la regulación de las SOCIMI

1. Elementos societarios.
2. Actividad obligatoria.
3. Activos permitidos.
4. Origen de ingresos.
5. Periodo de tenencia de activos.
Política de distribución de beneficios.

6. Incorporación a negociación. Cotización.

7. Régimen fiscal de la SOCIMI. Beneficios en el Impuesto de sociedades.

8. Obligaciones de información. Cuentas anuales.

9. Régimen fiscal de los inversores.

Sujetos pasivos del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas

(a) Dividendos

(b) Rentas derivadas de la transmisión de las participaciones

Sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades y del Impuesto sobre la Renta de no Residentes con establecimiento permanente

a) Dividendos

b) Rentas derivadas de la transmisión de las participaciones

Socios sujetos pasivos del Impuesto sobre la Renta de no Residentes sin establecimiento permanente

a) Dividendos

b) Rentas derivadas de la transmisión de las participaciones

10. Opción por la aplicación del régimen de SOCIMI para beneficiarse del régimen fiscal especial.

11. Pérdida del régimen especial SOCIMI

TALLER DE TRABAJO

¿Qué son las “SOCIMIS en desarrollo”?

1. ¿Qué es una SOCIMI en Desarrollo?

2. Requisitos de las SOCIMI en desarrollo.

TALLER DE TRABAJO

Aportaciones en especie a las SOCIMI.

1. Ventajas

2. Desventajas

TALLER DE TRABAJO

Requisitos inmobiliarios SOCIMI.

1. Requisitos inmobiliarios SOCIMI.

2. Requisitos financieros SOCIMI.

3. Beneficios fiscales SOCIMI.

TALLER DE TRABAJO

Proceso a seguir para la constitución de una SOCIMI y agentes intervinientes en cada fase del proceso.

1. Proceso de constitución de una SOCIMI.

2. Agentes del proceso en la constitución de una SOCIMI. Auditor, tasador, agente MAB, etc.

TALLER DE TRABAJO.

¿Merece la pena constituir una SOCIMI? Desarrollo de un caso práctico.

1. Estudio de cash flow para el inversor en SOCIMI.

2. Ventajas principales de ahorro de las SOCIMIs respecto de la SL tradicional.

Capítulo 12. Aspectos mercantiles de las SOCIMI.

1. Acciones deben nominativas
2. Admitidas a negociación.
3. Tasación.
4. Objeto social.
5. Abono de dividendos.
6. Actividades accesorias distintas por parte de las SOCIMI.

Capítulo 13. Régimen mercantil de las SOCIMI.

1. Las SOCIMI han de ser sociedades anónimas cotizadas.
2. Carácter nominativo de la acciones.
3. Reducción del plazo de arrendamiento de los inmuebles.
4. Desaparece la diversificación en inmuebles.
5. Financiación ilimitada.

TALLER DE TRABAJO

Modificación del objeto social de la Sociedad para adaptarlo a lo previsto por la Ley 11/2009, de 26 de octubre, con las modificaciones introducidas por la Ley 16/2012, de 27 de diciembre, por la que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (SOCIMI).

TALLER DE TRABAJO

Reducción de capital de una SOCIMI con la finalidad de condonar los dividendos pasivos, mediante la disminución del valor nominal de las acciones.

TALLER DE TRABAJO

Modelo de estatutos sociales de una SOCIMI.

- Título I. Denominación, objeto, duración y domicilio
- Artículo 1. Denominación social
- Artículo 2. Objeto social
- Artículo 3. Duración
- Artículo 4. Domicilio social
- Título II. Capital social, acciones y accionistas
- Artículo 5. Capital social
- Artículo 6. Las acciones
- Artículo 7. Condición de accionista
- Artículo 8. Prestaciones accesorias
- Artículo 9. Copropiedad y derechos reales sobre las acciones
- Artículo 10. Transmisión de las acciones
- Artículo 11. Desembolsos pendientes y mora del accionista
- Título III. Aumento y reducción de capital
- Artículo 12. Aumento de capital
- Artículo 13. Capital autorizado
- Artículo 14. Reducción de capital

- Título IV. Obligaciones y otros valores
- Artículo 15. Emisión de obligaciones
- Artículo 16. Emisión de otros valores
- Título V. Órganos rectores de la sociedad
- Artículo 17. Órganos de la sociedad
- Sección i. – la junta general
- Artículo 18. Junta general
- Artículo 19. Clases de juntas
- Artículo 20. Convocatoria de la junta general
- Artículo 21. Junta universal
- Artículo 22. Lugar y tiempo de celebración
- Artículo 23. Constitución de la junta
- Artículo 24. Derecho de asistencia
- Artículo 25. Representación para asistir a la junta
- Artículo 26. Voto por medios de comunicación a distancia
- Artículo 27. Derecho de información
- Artículo 28. Presidencia y secretaría de la junta
- Artículo 29. Lista de asistentes
- Artículo 30. Desarrollo de las sesiones
- Artículo 31. Adopción de acuerdos
- Artículo 32. Acta de la junta y certificaciones
- Sección II. El consejo de administración
- Artículo 33. Consejo de administración
- Artículo 34. Funciones del consejo de administración
- Artículo 35. Composición del consejo de administración
- Artículo 36. Equilibrio del consejo
- Artículo 37. Duración
- Artículo 38. Retribución de los consejeros
- Artículo 39. Designación de cargos en el consejo de administración
- Artículo 40. Reuniones del consejo de administración
- Artículo 41. Desarrollo de las sesiones
- Artículo 42. Actas del consejo y certificaciones
- Sección III. Órganos delegados y consultivos del consejo
- Artículo 43. Delegación de facultades
- Artículo 44. Comisión de auditoría y control
- Artículo 45. Comisión de nombramientos y retribuciones
- Sección IV. Informe anual de gobierno corporativo, informe anual sobre la remuneración de los consejeros y página web
- Artículo 46. Informe anual de gobierno corporativo
- Artículo 47. Informe anual sobre la remuneración de los consejeros
- Artículo 48. Página web corporativa
- Título VI. Cuentas anuales
- Artículo 49. Ejercicio social
- Artículo 50. Documentación contable
- Artículo 51. Cuentas anuales
- Artículo 52. Informe de gestión
- Artículo 53. Auditores de cuentas
- Artículo 54. Aprobación de las cuentas anuales
- Artículo 55. Reglas especiales para la distribución de dividendos
- Artículo 56. Depósito de las cuentas anuales
- Título VII. Disolución y liquidación
- Artículo 57. Causas de disolución
- Artículo 58. Liquidación
- Título VIII. Incompatibilidades

Artículo 59. Prohibiciones e incompatibilidades
Artículo 60. Activo y pasivo sobrevenidos
Artículo 61. Fuero para la resolución de conflictos
Disposición transitoria
Anexo

TALLER DE TRABAJO

Modelo de reglamento del consejo de administración de una SOCIMI.

Artículo 1.- Finalidad e interpretación
Artículo 2.- Aprobación y modificación
Artículo 3.- Difusión
TÍTULO I
FUNCIONES DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN
Artículo 4.- Función general del Consejo de Administración
Artículo 5.- Creación de valor para el accionista
TÍTULO II
COMPOSICIÓN DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN
Artículo 6.- Composición cualitativa
Artículo 7.- Composición cuantitativa
TÍTULO III
ESTRUCTURA DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN
Artículo 8.- El Presidente del Consejo de Administración
Artículo 9.- El Vicepresidente o Vicepresidentes
Artículo 10.- El Secretario del Consejo de Administración
Artículo 11.- El Vicesecretario del Consejo de Administración
Artículo 12.- Órganos delegados y consultivos del Consejo de Administración
Artículo 13.- El Comité de Auditoría
Artículo 14.- La Comisión de Nombramientos y Retribuciones
TÍTULO IV
FUNCIONAMIENTO DEL CONSEJO
Artículo 15.- Reuniones del Consejo de Administración
Artículo 16.- Desarrollo de las sesiones
TÍTULO V
DESIGNACIÓN Y CESE DE CONSEJEROS
Artículo 17.- Nombramiento de consejeros
Artículo 18.- Designación de consejeros externos
Artículo 19.- Reelección de consejeros
Artículo 20.- Duración del cargo
Artículo 21.- Cese de los consejeros
Artículo 22.- Expresión de las razones de cese como Consejero
Artículo 23.- Objetividad y secreto de las votaciones
TÍTULO VI
ACCESO DE LOS CONSEJEROS A INFORMACIÓN DE LA SOCIEDAD
Artículo 24.- Facultades de información e inspección
Artículo 25.- Auxilio de expertos
TÍTULO VII RETRIBUCIÓN DEL CONSEJERO
Artículo 26.- Retribución del consejero
Artículo 27.- Remuneración de la alta dirección
TÍTULO VIII DEBERES DEL CONSEJERO
Sección 1ª. Deberes de diligencia
Artículo 28.- Obligaciones generales del Consejero
Sección 2ª. Deberes de fidelidad y lealtad
Artículo 29.- Deberes generales
Artículo 30.- Deber de secreto del consejero

- Artículo 31.- Deber de lealtad
- Artículo 32.- Deber de abstención en conflictos de intereses
- Artículo 33.- Deber de fidelidad
- Artículo 34.- Información no pública
- Artículo 35.- Oportunidades de negocios
- Artículo 36.- Operaciones indirectas
- Artículo 37.- Deberes de información del consejero
- Artículo 38.- Operaciones con consejeros y accionistas significativos
- Artículo 39.- Principio de transparencia
- Artículo 40.- Extensión subjetiva de los deberes de lealtad
- TÍTULO IX RELACIONES DEL CONSEJERO
- Artículo 41.- Informe anual de gobierno corporativo
- Artículo 42.- Relaciones con los Accionistas
- Artículo 43.- Relaciones con los mercados
- Artículo 44.- Relaciones con los analistas
- Artículo 45.- Relaciones con los auditores.
- Artículo 46.- Página web corporativa

Capítulo 14. Requisitos de inversión de las SOCIMI

- 1. Requisito de inversión de los activos.**
- 2. Requisitos contables para el cómputo.**
- 3. Requisito sobre volumen de rentas derivadas del arrendamiento de inmuebles**
- 4. Requisito de mantenimiento de los activos.**
- 5. Financiación de las SOCIMI**

CHECK-LIST

Régimen mercantil de las SOCIMI

- 1. Forma societaria**
- 2. Objeto social.**
- 3. Distribución de dividendos**

Capítulo 15. Cotización en mercados secundarios oficiales y en sistemas multilaterales de negociación como el Mercado Alternativo Bursátil (“MAB”)

- 1. Mercado Alternativo Bursátil (“MAB”)**
- 2. Circular 2/2013**
- 3. Régimen aplicable a las SOCIMIs que se incorporen al MAB**
- 4. Sociedades que pueden incorporarse al MAB**
- 5. Requisitos de difusión.**
- 6. Lock-up de accionistas de referencia.**
- 7. Participaciones Significativas**
- 8. Valoración por un experto independiente.**
- 9. Documento Informativo de Incorporación al MAB**

TALLER DE TRABAJO

Circular 1/2017 que modifica la Circular 14/2016 sobre requisitos y procedimiento aplicables a la incorporación y exclusión en el Mercado Alternativo Bursátil de acciones emitidas por socimis. El requisito de difusión de las acciones en el mercado.

TALLER DE TRABAJO

Las SOCIMI y los REIT (Real Estate Investment Trust).

TALLER DE TRABAJO

La SOCIMI con un medio de obtener liquidez en lugar de vender los activos inmobiliarios.

TALLER DE TRABAJO

Análisis financiero de las SOCIMI.

1. Análisis de las SOCIMI desde una perspectiva financiera (diferencial entre precio de cotización y valor de activos subyacentes).

2. El valor neto de los activos inmobiliarios (NAV). Fórmulas de cálculo.

TALLER DE TRABAJO

El éxito o fracaso financiero de la SOCIMI.

1. La constitución de una SOCIMI desde la perspectiva del gestor financiero. Factores a considerar en la decisión.

2. Factores que influyen en el descuento de una SOCIMI

3. Factores a considerar en la decisión de constituir una SOCIMI así como en su posterior gestión.

El riesgo sistemático y no sistemático de los activos es directamente proporcional al descuento del precio sobre el NAV.

Valor del ratio P/NAV, cociente entre la cotización (P) y el valor neto de los activos (NAV) de la SOCIMI. El valor neto de los activos (NAV) y la cotización de las SOCIMI.

4. Factores a tener en cuenta por los gestores de las SOCIMI debido al ratio P/NAV

Fiscalidad de las plusvalías no realizadas.

Costes de gestión.

Costes de agencia.

Costes de transaccionales.

Liquidez.

Retornos históricos.

Tamaño de la SOCIMI.

Diversificación de activos subyacentes.

Rentabilidad.

Efecto país.

Efecto de los costes de adquisición, producción y valor de mercado.

Índice bursátil y capital flotante (free float).

Estructura del pasivo y patrimonio neto.

Riesgo-Compañía.

Coberturas de tipos de interés.

Tasaciones inmobiliarias y expectativas.

Gestión eficiente.

El efecto del ruido o riesgo irracional.

TALLER DE TRABAJO

Caso práctico. Integración de la SOCIMI Merlin, Testa y Metrovacesa.

Escisión total de Metrovacesa y transmisión unidades de negocio. División de su patrimonio en (a) Patrimonio terciario. (b) Patrimonio residencial. (c) Patrimonio no estratégico.

TALLER DE TRABAJO

Modelo de Documento Informativo de incorporación al MAB-SOCIMIS de una SOCIMI.

INTRODUCCIÓN. INFORMACIÓN UTILIZADA PARA LA DETERMINACIÓN DEL PRECIO DE REFERENCIA POR ACCIÓN.

1. INFORMACIÓN GENERAL Y RELATIVA A LA SOCIEDAD Y SU NEGOCIO

1.1. Persona o personas físicas responsables de la información contenida en el Documento. Declaración por su parte de que la misma, según su conocimiento, es conforme con la realidad y de que no aprecian ninguna omisión relevante.

1.2. Auditor de cuentas de la Sociedad.

1.3. Identificación completa de la Sociedad y objeto social.

1.4. Breve exposición sobre la historia de la empresa, incluyendo referencia a los hitos más relevantes.

1.4.1. Nombre legal y comercial.

1.4.2. Acontecimientos más importantes en la historia de la Sociedad.

1.5. Razones por las que se ha decidido solicitar la incorporación a negociación en el MAB-SOCIMIS.

1.6. Descripción general del negocio del Emisor, con particular referencia a las actividades que desarrolla, a las características de sus productos o servicios y a su posición en los mercados en los que opera.

1.6.1. Descripción de los activos inmobiliarios, situación y estado, período de amortización, concesión o gestión.

1.6.2. Eventual coste de puesta en funcionamiento por cambio de arrendatario.

1.6.3. Información fiscal.

1.6.4. Descripción de la política de inversión y de reposición de activos. Descripción de otras actividades distintas de las inmobiliarias.

1.6.5. Informe de valoración realizado por un experto independiente de acuerdo con criterios internacionalmente aceptados, salvo que dentro de los seis meses previos a la solicitud se haya realizado una colocación de acciones o una operación financiera que resulten relevantes para determinar un primer precio de referencia para el inicio de la contratación de las acciones de la sociedad.

1.7. Estrategia y ventajas competitivas del emisor.

1.8. En su caso, dependencia con respecto a patentes, licencias o similares.

Nivel de diversificación.

Principales inversiones del Emisor en cada ejercicio cubierto por la información financiera aportada y principales inversiones futuras ya comprometidas a la fecha del Documento.

Principales inversiones del Emisor.

Principales inversiones futuras ya comprometidas a la fecha del Documento Informativo.

1.11. Breve descripción del grupo de sociedades del Emisor. Descripción de las características y actividad de las filiales con efecto significativo en la valoración o situación del Emisor.

1.12. Referencia a los aspectos medioambientales que puedan afectar a la actividad del Emisor.

1.13. Información sobre tendencias significativas en cuanto a producción, ventas y costes del Emisor desde el cierre del último ejercicio hasta la fecha del Documento.

1.14. Previsiones o estimaciones de carácter numérico sobre ingresos y costes futuros.

1.15. Información relativa a los administradores y altos directivos del Emisor.

1.15.1. Características del órgano de administración (estructura, composición, duración del mandato de los administradores).

1.15.2. Trayectoria y perfil profesional de los administradores y, en el caso de que el principal o los principales directivos no ostenten la condición de administrador, del principal o los principales directivos.

1.15.3. Régimen de retribución de los administradores y de los altos directivos. Existencia o no de cláusulas de garantía o blindaje de administradores o altos directivos para casos de extinción de sus contratos, despido o cambio de control.

1.16. Empleados. Número total, categorías y distribución geográfica.

1.17. Número de accionistas y, en particular, detalle de accionistas principales, entendiéndose por

tales aquellos que tengan una participación superior al 5% del capital, incluyendo número de acciones y porcentaje sobre capital.

1.18. Información relativa a operaciones vinculadas.

1.18.1. Información sobre las operaciones vinculadas significativas según la definición contenida en la Orden EHA/3050/2004, de 15 de septiembre, realizadas durante los dos ejercicios anteriores a la fecha del Documento Informativo de Incorporación.

1.18.2. Operaciones realizadas con los accionistas significativos.

1.18.3. Operaciones realizadas con administradores y directivos.

1.18.4. Operaciones realizadas entre personas, sociedades o entidades del grupo.

1.19. Información financiera.

1.19.1. Información financiera correspondiente a los tres últimos ejercicios.

1.19.2. En el caso de existir opiniones adversas, negaciones de opinión, salvedades o limitaciones de alcance por parte de los auditores de la sociedad, se informará de los motivos, actuaciones conducentes a su subsanación y plazo previsto para ello.

1.19.3. Descripción de la política de dividendos.

1.19.4. Información sobre litigios que puedan tener un efecto significativo sobre el Emisor.

1.20. Factores de riesgo.

1.20.1. Riesgos vinculados a la actividad de la Sociedad.

1.20.2. Riesgos asociados a las acciones de la Sociedad.

2. INFORMACIÓN RELATIVA A LAS ACCIONES.

2.1. Número de acciones cuya incorporación se solicita, valor nominal de las mismas. Capital social, indicación de si existen otras clases o series de acciones y de si se han emitido valores negociables que den derecho a suscribir o adquirir acciones.

2.2. Grado de difusión de los valores. Descripción, en su caso, de la posible oferta previa a la incorporación que se haya realizado y de su resultado.

2.3. Características principales de las acciones y los derechos que incorporan incluyendo mención a posibles limitaciones del derecho de asistencia, voto y nombramiento de Administradores por el sistema proporcional.

2.4. En caso de existir, descripción de cualquier condición a la libre transmisibilidad de las acciones estatutaria o extra-estatutaria compatible con la negociación en el MAB-SOCIMIS.

2.5. Pactos parasociales entre accionistas o entre la Sociedad y accionistas que limiten la transmisión de acciones o que afecten al derecho de voto.

2.6. Compromisos de no venta o transmisión, o de no emisión, asumidos por accionistas o por la Sociedad con ocasión de la incorporación a negociación en el MAB-SOCIMIS.

2.7. Previsiones estatutarias requeridas por la regulación del MAB relativas a la obligación de comunicar participaciones significativas y los pactos parasociales y los requisitos exigibles a la solicitud de exclusión de negociación en el MAB y a los cambios de control de la Sociedad.

2.8. Descripción del funcionamiento de la Junta General.

2.9. Proveedor de Liquidez y breve descripción de su función.

3. OTRAS INFORMACIONES DE INTERÉS.

4. ASESOR REGISTRADO Y OTROS EXPERTOS O ASESORES

4.1. Información relativa al Asesor Registrado.

4.2. Declaraciones o informes de terceros emitidos en calidad de experto, incluyendo cualificaciones y, en su caso, cualquier interés relevante que el tercero tenga en el Emisor.

4.3. Información relativa a otros asesores que hayan colaborado en el proceso de incorporación al MAB-SOCIMIS.

Anexo I. Cuentas anuales auditadas.

Anexo II. Informe de valoración independiente de la Sociedad.

TALLER DE TRABAJO

Caso real. Análisis de riesgo de una SOCIMI.

1. Principales riesgos de la inversión

a. Riesgo relativo a la creación de una cartera de activos.

- b. Riesgo derivado de la concentración de la inversión en un único activo.
- c. Riesgos vinculados al nivel de ocupación del Activo Inicial, existencia de un único arrendatario y al cobro de las rentas.
- d. Riesgo relativo a sociedad de recién creación.
- e. Riesgo asociado a la valoración tomada para la fijación del precio de referencia de las acciones.
- f. Riesgo de ejecución de obra y concesión de permisos, licencias o autorizaciones.
- g. Riesgos relativos a la gestión por parte de terceros.
- h. Riesgo de ejecución de obra y concesión de permisos, licencias o autorizaciones.
- i. Riesgos relativos a la gestión por parte de terceros.

2. Referencia a los aspectos medioambientales que puedan afectar a la actividad del Emisor

3. Factores de Riesgo

- a. Riesgos vinculados a la actividad de la Sociedad
 - (i) Riesgo relativo a la creación de una cartera de activos:
 - (ii) Riesgo derivado de la concentración de la inversión en un único activo:
 - (iii) Riesgo de competencia
 - (iv) Riesgos vinculados al nivel de ocupación del Activo Inicial, existencia de un único arrendatario y al cobro de las rentas.
 - (v) Cambio en la normativa que regula la actividad desarrollada por la Sociedad.
 - (vi) Concentración del negocio en España y concentración en el sector de residencias universitarias
- b. Riesgos operativos y de valoración
 - (i) Riesgo relativo a sociedad de recién creación
 - (ii) Riesgo derivado de contratación con proveedores y de la subcontratación de servicios.
 - (iii) Riesgos derivados de reclamaciones de responsabilidad y de seguros insuficientes.
 - (iv) Riesgo de ejecución de obra y concesión de permisos, licencias o autorizaciones.
 - (v) Riesgo de estimación inexacta de las rentas de mercado y el valor de los activos.
 - (vi) Riesgo asociado a la valoración tomada para la fijación del precio de referencia de las acciones.
- c. Riesgos vinculados a los Gestores
 - (i) Riesgos relativos a la gestión por parte de terceros
 - (ii) Los intereses de los Gestores de los contratos pueden diferir de los intereses de los accionistas de la Sociedad.
 - (iii) No puede afirmarse que los Gestores de los contratos vayan a tener éxito en la consecución de los objetivos de inversión de la Sociedad.
 - (iv) La Sociedad no tiene ningún control sobre el personal de los Gestores de los Contratos de Gestión y podría sufrir perjuicios si se ve afectada su reputación o la de los Gestores.
 - (v) La Sociedad depende de la pericia de los Gestores de los Contratos de Gestión.
 - (vi) El rendimiento obtenido en el pasado o en la actualidad por el Arrendatario o por su equipo gestor no son una garantía del rendimiento futuro de la Sociedad.
 - (vii) Los Gestores pueden subcontratar servicios y no existe seguridad de que dichos servicios vayan a ser prestados con niveles de calidad óptimos o conforme a los términos previstos en los Contratos de Gestión.
 - (viii) Puede ser difícil y costoso para la Sociedad resolver los Contratos de Gestión.
- d. Riesgos vinculados a la financiación de la Sociedad
 - (i) Nivel de endeudamiento
 - (ii) Riesgo relativo a la financiación de las futuras inversiones.
- e. Riesgos asociados al sector inmobiliario
 - (i) Riesgo de relativa iliquidez de las inversiones inmobiliarias.
 - (ii) Riesgo de reducción del valor de mercado de los activos inmobiliarios.

Due Diligence de la propiedad
- f. Riesgos asociados a las acciones de la Sociedad
 - (i) Riesgo de falta de liquidez de las acciones.
 - (ii) Evolución de la cotización.
 - (iii) Recomendaciones de buen gobierno.
 - (iv) Riesgo de que la Sociedad no reparta dividendos a sus accionistas.

Capítulo 16. Circular 2/2013 del mercado alternativo bursátil sobre régimen aplicable a SOCIMI

1. Requisitos generales. Capital social.
2. Estatutos sociales de las SOCIMI
3. Folleto Informativo por la CNMV
4. Negociación de sus acciones al MAB. Asesor registrado y proveedor de liquidez
5. Incorporación de la SOCIMI al MAB. Free Float
6. Valoración de experto independiente
7. Información financiera periódica y página web.
8. Accionistas de referencia. Lock-Up

TALLER DE TRABAJO

El éxito de las SOCIMI depende del MAB, Mercado Alternativo Bursátil

TALLER DE TRABAJO

Auditoría de las SOCIMI inmobiliarias y Reglamento del Mercado Alternativo Bursátil.

1. Reglamento del Mercado Alternativo Bursátil.
2. Auditoría de la SOCIMI inmobiliarias.

TALLER DE TRABAJO

Información a suministrar por SOCIMI incorporadas al mercado alternativo bursátil.

- Información a facilitar por el asesor.
- Información periódica (semestral y anual).
- Información relevante.
- Participaciones privilegiadas.
- Operaciones realizadas por administradores y directivos.
- Pactos parasociales.
- Información acerca de operaciones societarias.
- Registro y difusión de la información. Página web.

TALLER DE TRABAJO

Las valoraciones de las SOCIMI. Mercado Alternativo Bursátil (MAB) y Circular 2/2013 sobre valoración de la SOCIMI.

Capítulo 17. Régimen fiscal de las SOCIMI

1. Impuesto sobre Sociedades (IS)
2. Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados (ITP-AJD)
3. Régimen fiscal de los socios de las SOCIMI
 - a. Sujeto pasivo IRPF.
 - b. Impuesto sobre la Renta de no Residentes
4. Transmisión de participaciones en el capital de las SOCIMI
 - a. Sujeto pasivo IRPF.
 - b. Impuesto sobre la Renta de no Residentes

5. Requisitos para la aplicación el régimen fiscal especial.

6. Obligaciones de información.

7. Salida del régimen fiscal especial.

8. Pérdida del régimen fiscal especial.

TALLER DE TRABAJO

Fiscalidad de las SOCIMIs

1. Régimen fiscal especial aplicable a las SOCIMIs en el Impuesto sobre Sociedades (“ IS ”).

2. Fiscalidad de los inversores en acciones de las SOCIMIs.

- a. Imposición directa sobre los rendimientos generados por la tenencia de las acciones de las SOCIMIs
 - (i) Inversor sujeto pasivo del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (“IRPF”)
 - (ii) Inversor sujeto pasivo del IS o del Impuesto sobre la Renta de no Residentes (“ IRNR ”) con establecimiento permanente (“ EP ”)
 - (iii) Inversor sujeto pasivo del IRNR sin EP
- b. Imposición directa sobre las rentas generadas por la transmisión de las acciones de las SOCIMIs.
 - (i) Inversor sujeto pasivo del IRPF.
 - (ii) Inversor sujeto pasivo del IS y del IRNR con EP
 - (iii) Inversor sujeto pasivo del IRNR sin EP

3. Imposición sobre el patrimonio (“ IP ”)

4. Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones (“ ISD ”)

5. Imposición indirecta en la adquisición y transmisión de las acciones de las SOCIMIs

TALLER DE TRABAJO

El Régimen fiscal de las SOCIMI tras la reforma de 2013

TALLER DE TRABAJO

Esquemas del régimen fiscal de las SOCIMI

TALLER DE TRABAJO

Ventajas del régimen fiscal de las SOCIMI.

1. Tributación al 0%

2. Ventajas para SOCIMI participada por REIT extranjero.

3. Desaparece la distribución obligatoria de dividendos.

4. Memoria de las cuentas anuales.

5. Pérdida del régimen fiscal especial.

CHECK-LIST

1. Fiscalidad de las SOCIMI

2. El régimen fiscal especial regulado en la Ley 11/2009, ¿es obligatorio para todas las SOCIMI que cumplan los requisitos establecidos en dicha Ley?

3. ¿Cómo deben de presentar su declaración del Impuesto las sociedades que hayan optado por este régimen fiscal especial?

4. El régimen fiscal especial regulado en la Ley 11/2009, ¿es obligatorio para todas las SOCIMI que cumplan los requisitos establecidos en dicha Ley?
5. ¿Cuándo se devenga el Impuesto para las sociedades que hayan optado por la aplicación del régimen fiscal especial establecido en la Ley 11/2009?
6. ¿Están sometidos a retención los dividendos distribuidos por las SOCIMI que hayan optado por la aplicación de este régimen especial?
7. ¿Qué renta debe integrar en su base imponible una sociedad por los dividendos distribuidos con cargo a beneficios procedentes de rentas sujetas al 19%?
8. La opción por la aplicación de este régimen especial ¿es compatible con la aplicación de los regímenes especiales previstos en el TRLIS?
9. ¿Cuáles son las consecuencias del incumplimiento del requisito de permanencia, de tres o siete años, a que se refiere el artículo 3.3 de la Ley 11/2009?
10. ¿Por qué normativa se regirán las sociedades que hayan optado por la aplicación de este régimen especial?
13. ¿Puede optarse por la aplicación de este régimen aún cuando todavía no se cumplan los requisitos exigidos para su aplicación?
14. Las entidades que hubieran optado por aplicar el régimen fiscal de las SOCIMI ¿bajo qué circunstancias pierden el derecho a disfrutar del mismo?
15. ¿Qué reglas les serán de aplicación a las sociedades que opten por la aplicación de este régimen fiscal especial, que estuviesen tributando por otro régimen distinto?
16. ¿Qué reglas les serán de aplicación a las sociedades que estuviesen tributando por este régimen especial y pasen a tributar por otro régimen distinto?
17. ¿Cómo se determinan las rentas de los inmuebles a efectos de la aplicación de este régimen?
18. ¿Cuáles son las rentas exentas de las sociedades que hayan optado por la aplicación de este régimen especial?
19. ¿Cuál es el tipo de gravamen de las sociedades que hayan optado por la aplicación de este régimen?
20. ¿Qué tratamiento recibirán las rentas obtenidas por una sociedad en la transmisión de la participación en el capital de las sociedades que hayan optado por la aplicación de este régimen?

Capítulo 18. Formalización de la opción la opción para la aplicación del régimen especial de las SOCIMI

1. La opción por la aplicación del régimen fiscal especial
2. Período transitorio para el cumplimiento de requisitos del régimen.

TALLER DE TRABAJO

Requisitos para aplicar el régimen especial de las SOCIMI

- Descripción
- Forma societaria
- Sociedad Anónima Incluir denominación SOCIMI, S.A.
- Capital social mínimo. 5.000.000 euros
- Objeto social

Requisitos de inversión
Rentas
Requisito de cotización
Financiación.
Periodo de tenencia / arrendamiento
Distribución de resultados
Plazo distribución del dividendo
Régimen fiscal SOCIMI. Aplicación del régimen especial.

Capítulo 19. Obligaciones contables de información de las SOCIMI

1. Exigencias informativas derivadas de la condición de SOCIMI.

2. Memoria

3. Reservas.

4. Dividendos.

5. Activos.

TALLER DE TRABAJO

Modelo de Cuentas anuales resumidas de una SOCIMI

Estados financieros
Balance de Situación
Cuenta de Pérdidas y Ganancias
Estado de Ingresos y Gastos Reconocidos
Estado Total de Cambios en el Patrimonio Neto
Estado de Flujos de Efectivo
Notas explicativas a los estados financieros:
Naturaleza y actividad de la sociedad
Bases de presentación
Normas de registro y valoración
Inversiones inmobiliarias
Arrendamientos operativos-arrendador
Política y gestión de riesgos
Activos financieros
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes
Fondos propios
Pasivos financieros
Situación fiscal
Información relativa al Consejo de Administración de la Sociedad y personal de Alta Dirección
Ingresos y gastos
Operaciones con partes vinculadas
Impactos comparativos con NIIF
Hechos posteriores

Capítulo 20. Pérdida del régimen fiscal especial.

Capítulo 21. Tipo de gravamen 0% en el Impuesto de Sociedades IS.

Capítulo 22. La percepción de dividendos. IRPF

PARTE CUARTA

Formularios

Caso real. Documento informativo de incorporación al mercado alternativo bursátil, segmento para

SOCIMIs (MAB-SOCIMIs)

Resumen de información utilizada para la determinación del precio de referencia por acción y principales riesgos de inversión.

Información general y relativa a la compañía y a su negocio.

Información relativa a las acciones.

Otras informaciones de interés.

Asesor registrado y otros expertos o asesores.

Información general y relativa a la compañía y a su negocio.

¿QUÉ APRENDERÁ?



- **Inversor inmobiliario patrimonialista. Inmobiliaria patrimonialista.**
- **Medidas anticíclicas de prevención del riesgo inmobiliario.**
- **Proceso de reestructuración de su patrimonio con el objeto de incrementar los niveles de rentabilidad**
- **La estructura financiera de una inmobiliaria patrimonialista. Activos inmobiliarios para su alquiler.**
- **La gestión técnica del patrimonio en una inmobiliaria patrimonialista.**
- **Estrategia inversora inmobiliaria. Equilibrio financiero (riesgo rentabilidad) en el análisis de rentabilidad por alquiler o plusvalías.**
- **Estrategias inmobiliarias directas o indirectas (vehículos inversores interpuestos).**
- **Estrategias de inversión y perfil de fondos patrimonialistas inmobiliarios.**
- **El private equity inmobiliario.**
- **Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (SOCIMI)**
- **Requisitos inmobiliarios de una SOCIMI.**
- **Régimen fiscal de las SOCIMI.**

PARTE PRIMERA

Inversor inmobiliario patrimonialista.

Capítulo 1. Inmobiliaria patrimonialista. Características de la actividad patrimonialista inmobiliaria.

