



AT A GLANCE T2 2022

MERCADO DE INVERSIÓN EN ESPAÑA

EL VOLUMEN DE INVERSIÓN DEL PRIMER SEMESTRE SUPERA LOS 8.200 M€

El volumen de inversión contabilizado en el sector inmobiliario en el segundo trimestre del año alcanza máximos niveles históricos, una operación aglutina el 42% del total.

LA ECONOMÍA ESPAÑOLA CRECERÁ A MENOR RITMO DE LO ESPERADO HACE TRES MESES

El ritmo de recuperación que se preveía hace solo unos meses para España continúa en fase de desaceleración. Las incertidumbres geopolíticas, las elevadas tasas de inflación y la menor actividad de la demanda externa están provocando un ajuste en las proyecciones económicas realizadas para 2022 y 2023.

Según las últimas previsiones publicadas por la OCDE, realizadas a principios del mes de junio, el crecimiento de PIB en el año 2022 se reduce hasta el 4,1% y hasta el 2,2% en el año 2023.

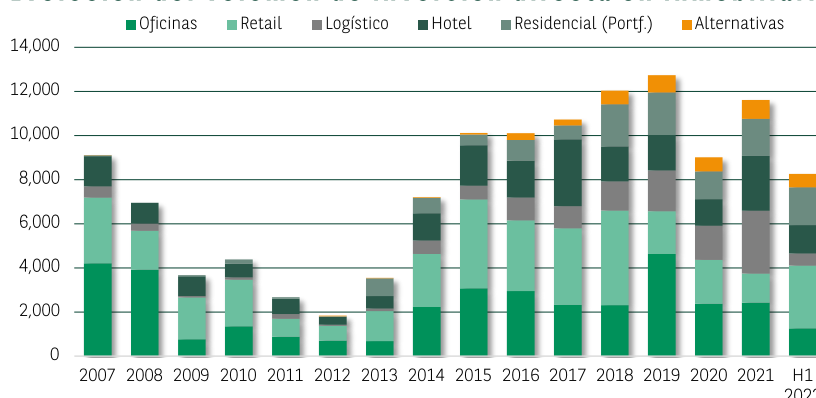
Respecto a la situación del mercado laboral, la OCDE destaca su evolución positiva registrada durante los últimos meses. Las últimas previsiones sitúan la tasa de desempleo en el 13,6% en 2022, mientras que para el año 2023 el organismo prevé un leve repunte hasta el 13,9%.



4.580 M€

INVERSIÓN
T2 - 2022

Evolución del volumen de inversión directa en inmobiliario



ACTIVIDAD INVERSORA DINÁMICA EN EL SEGUNDO TRIMESTRE

La actividad inversora registrada en el sector inmobiliario en España en el segundo trimestre del año ha sido positiva, a pesar de todas las incertidumbres existentes en el actual contexto en el que nos encontramos.

Tras un comienzo de año muy prometedor, el conflicto bélico de Ucrania, el incremento de la inflación, las subidas de tipos de interés y los bonos españoles y alemanes, están dibujando un escenario de inversión, a priori, menos favorable al sector inmobiliario que el registrado los últimos años.

Teniendo en cuenta este contexto, se observa cómo, a pesar del elevado capital levantado por los fondos para invertir en inmobiliario en España, el escenario actual invita a la cautela y a que algunos inversores se muestren más selectivos; geográficamente y por tipología de activos.

Dicho esto, el mercado se encuentra en una situación única, desde el punto de vista de la oferta y oportunidades de inversión existen-

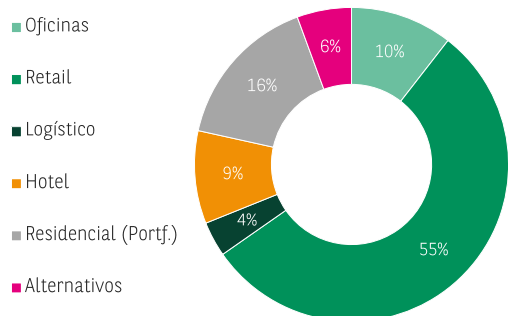
tes en todos los segmentos que componen el sector inmobiliario.

Actualmente hay un gran número de procesos de venta en fase de negociación, muchos de ellos de gran volumen, que vaticinan el que el año 2022 podría marcar un nuevo récord de inversión en inmobiliario en España.

El volumen de inversión directa realizada en activos de oficinas, retail, logístico, hoteles, residencial en alquiler y alternativos en el segundo trimestre del año se ha situado en 4.580 millones de euros. Se trata del volumen de inversión trimestral más elevado de toda la serie histórica, registrando un incremento del 24% respecto al trimestre anterior y del 55% respecto al mismo periodo del 2021. Es preciso destacar que una operación ha representado el 42% del total, la recompra por parte del BBVA de 659 sucursales bancarias por un importe aproximado de 1.987 millones de euros.

AT A GLANCE T2 2022

Inversión por tipo de activo T2 2022



EL SECTOR *LIVING* LIDERA LA INVERSIÓN, CON EL SEGMENTO RESIDENCIAL A LA CABEZA

Dejado atrás ya el impacto inicial de la pandemia en el sector inmobiliario, la actividad se ha mostrado dinámica en los últimos trimestres en los distintos sectores del inmobiliario.

Si se analiza la inversión en el primer semestre del año, el volumen acumulado alcanza los 8.261 millones de euros, cifra que representa un incremento del 68% respecto año 2021.

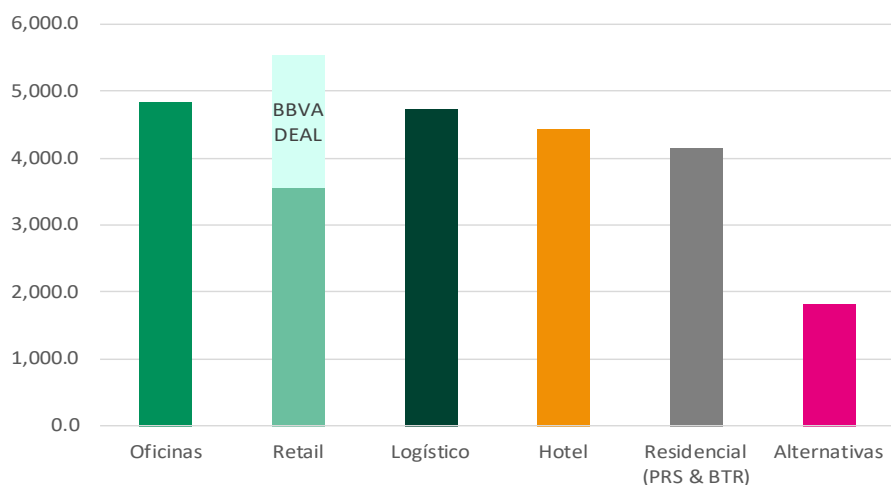
Desde el 1 de abril de 2020 hasta el 1 de julio de 2022 se han realizado operaciones de inversión por un volumen aproximado de 25.529 millones de euros. El sector del re-

gran parte de la inversión registrada (54%). Además de la operación previamente comentada del BBVA, la actividad inversora registrada en retail ha sido muy elevada. La tipología de hipermercados y supermercados continúa siendo muy atractiva para los inversores, siendo una de las operaciones más destacadas la compra por parte del fondo MDSR de un portfolio de cinco centros Carrefour en España por un volumen aproximado de 156 millones de euros. En la tipología de locales calle (High Street) la actividad se está incrementando notablemente en los últimos meses, aglutinando el 50% de las

mestres. La fortaleza de la demanda y el potencial que ofrece este sector en España, continúa dirigiendo a los inversores a este sector. Las operaciones más relevantes han sido la compra por parte de AXA de seis promociones en alquiler, ubicadas en buenas localizaciones de la ciudad de Madrid y su corona metropolitana. Destaca también la reciente adquisición por parte del fondo americano Greystar de 2.500 *service apartments*, ubicados en Valdebebas, San Sebastián de los Reyes y Rivas Vaciamadrid, todas ellas en la región de Madrid, además de la adquisición por parte de la gestora alemana Catella AM, de 281 viviendas BTR en Valencia por un volumen de 66 millones de euros. En el acumulado del año la inversión se alza hasta los 1.710 millones de euros, un 92% más que el mismo periodo del 2021.

El sector de las oficinas continúa confirmando la progresión atisbada en 2021 y ha cerrado un primer semestre de año con un volumen de inversión similares a los registrados antes de la pandemia, con un total de 1.265 millones de euros invertidos. Esta cifra representa un incremento del 31% respecto al 2021. En el segundo trimestre del año, el volumen de inversión se ha situado en 482 millones de euros. A diferencia del año anterior, el mercado de Madrid se mantiene como el más dinámico en 2022, aglutinando el 50% de la inversión semestral. Las operaciones más destacadas han sido la reciente compra de la sede de Arnaiz en Méndez Álvaro (Madrid) por un volumen aproximado de 34 millones de euros o la venta de un edificio ubicado en Alcobendas (Arroyo de la Vega) a un fondo francés. El mercado de oficinas catalán continúa siendo muy atractivo para los inversores, totalizando 166 millones de euros en el segundo trimestre, representado la zona del 22@ el 70% de la inversión. Las operaciones más relevantes por volumen, ha sido la venta de la sede de Henkel en 22@ por un importe de 60 millones de euros y la compra por parte de Generali de la sede de Payfit, también en 22@ por un volumen aproximado de 35 millones de euros.

INVERSIÓN T2 2020—T2 2022



tail ha sido el que más capital invertido ha concentrado, con el 22% del total en el periodo mencionado (T2 2020—T2 2022). A pesar del incremento de actividad registrado en este segmento, el elevado volumen de la recompra, por parte del BBVA de 659 sucursales bancarias (1.987 millones de euros), posiciona al sector del retail como el segmento que más volumen ha canalizado.

Si no se tiene en cuenta esta operación, se observa cómo los sectores de oficinas, logístico, hoteles y residencial se sitúan en cabeza, por ese orden.

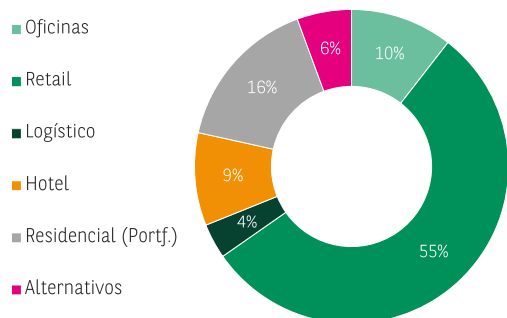
Si se analiza la inversión en el segundo trimestre del 2022, se observa cómo, igualmente, el sector del Retail ha canalizado

operaciones del sector de retail del segundo trimestre. Destaca la reciente adquisición de un local ubicado en la calle Ortega y Gasset de Madrid por un volumen aproximado de 20 millones de euros, ocupado por una firma de moda exclusiva. Igualmente, la tipología de centros comerciales vuelve al radar de los inversores, habiéndose contabilizado varias operaciones en los últimos tres meses. Destaca la reciente compra del centro comercial Finistrelles por parte del grupo francés Frey, por un volumen de 127,5 millones de euros y la adquisición del centro comercial la Rosaleda, en Málaga por un importe de 24,6 millones de euros.

El sector residencial ha aglutinado el 16% del volumen de inversión del segundo tri-

AT A GLANCE T2 2022

Inversión por tipo de activo T1 2022



438 M€

HOTELES



257 M€

ALTERNATIVOS



165 M€

LOGÍSTICO

EL VOLUMEN DE INVERSIÓN HOTELERA SE INCREMENTA UN 125% EN EL PRIMER SEMESTRE

Inversores y fondos de inversión continúan adquiriendo **complejos hoteleros** en España, conscientes de la recuperación de este sector y el atractivo del mercado español para el turismo nacional e internacional. La inversión registrada en el **segundo trimestre del año** se aproxima a los 440 millones de euros, cifra que representa un incremento del 26% respecto al mismo periodo del año pasado. La cifra acumulada del primer semestre se alcanza los 1.290 millones de euros, reflejando un incremento anual del 125%. Si se analiza la demanda desde el punto de vista de la ubicación, se aprecia cómo Madrid, Mallorca, Cataluña y Andalucía continúan siendo los mercados más demandados. El precio medio de las operaciones registradas en el periodo analizado se sitúa en el rango de entre 45-55 millones de euros. Una de las operaciones más destacadas por volumen de inversión ha sido la compra, por parte de Round Hill del Hotel Florida Norte, en Madrid, que cuenta actualmente con 400 habitaciones. Destaca también la adquisición por parte de Brookfield del Triángulo Princesa en Madrid, con un hotel de 4 estrellas con 423 habitaciones.

Dentro de la tipología de **activos alternativos**, se han firmado distintas operaciones en el segundo trimestre por un volumen de 257 millones de euros, cifra muy parecida a la

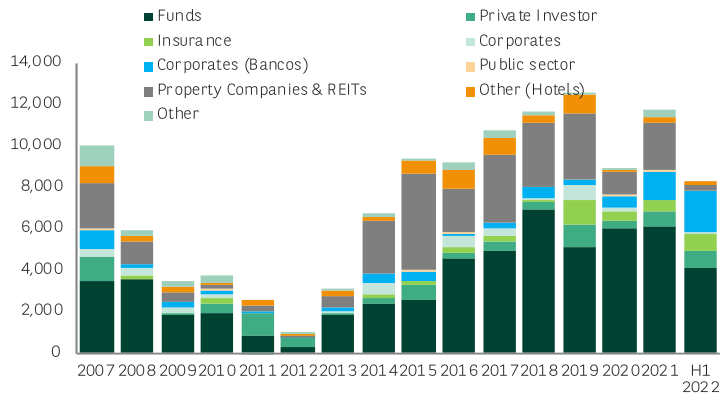
registrada en el mismo periodo del año 2021. En total, el primer semestre la inversión acumulada alcanza los 612 millones de euros, un 37% superior a la registrada en los primeros seis meses del año 2021. Las tipologías de activo más demandadas, dentro de esta categoría de activos, siguen siendo las residencias de estudiantes, que han representado el 40% de las operaciones registradas, residencias de ancianos (40%) de las operaciones) y clínicas, laboratorios y centros médicos, totalizando entre los tres el 20% restante de las transacciones. Dentro de la tipología de residencias de estudiantes, las ubicaciones preferidas por los inversores han sido Barcelona, Madrid y Sevilla, siendo la operación más destacada la compra de un portfolio de dos residencias *The Student Hotel* en Barcelona por un importe aproximado de 110 millones de euros. En la tipología de residencias de la tercera edad, destaca la diversidad geográfica registrada en los últimos tres meses. Ubicaciones como Benidorm, Gijón, Vigo o Madrid, entre otras, han sido objetivo de los compradores.

Finalmente, el volumen de inversión registrado en el **sector de la logística** no ha sido tan elevado como el registrado en 2021. Esto se debe principalmente a la ausencia del cierre de operaciones y/o portfolios de gran volumen. Se sigue apreciando mucho capital

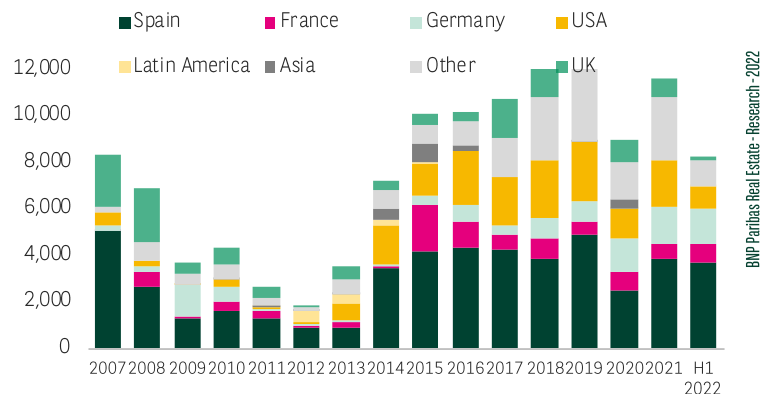
levantado para invertirlo en activos logísticos, proveniente en algunos casos de fondos o inversores que se quedaron fuera de los procesos de venta cerrados en el último trimestre del año 2021 o el primer trimestre del 2022. Durante el segundo trimestre del año se han cerrado operaciones de inversión por un volumen de 165 millones de euros, mientras que, en el acumulado del primer semestre, este volumen se alza hasta los 550 millones de euros. Esta cifra refleja un ajuste del 61%, debido principalmente al elevado volumen de la operación de Montepino/Bankinter registrada en el T2 2021. Si no se tuviese en cuenta esa operación, los niveles de inversión del 2022 serían muy similares a los registrados en el primer semestre del 2022, un 2,1% menor. Las operaciones más destacadas del último trimestre han sido la compra de una cartera logística europea, con seis activos en España por un volumen de 73 millones de euros aproximadamente y la reciente adquisición de la plataforma logística que ocupa Conforma en Llíria (Valencia), por 65 millones de euros. De cara al resto de año, se prevé un incremento significativo de actividad, debido a varios procesos de venta que actualmente están en fase de negociaciones muy avanzadas, algunos de ellos de volúmenes considerables.



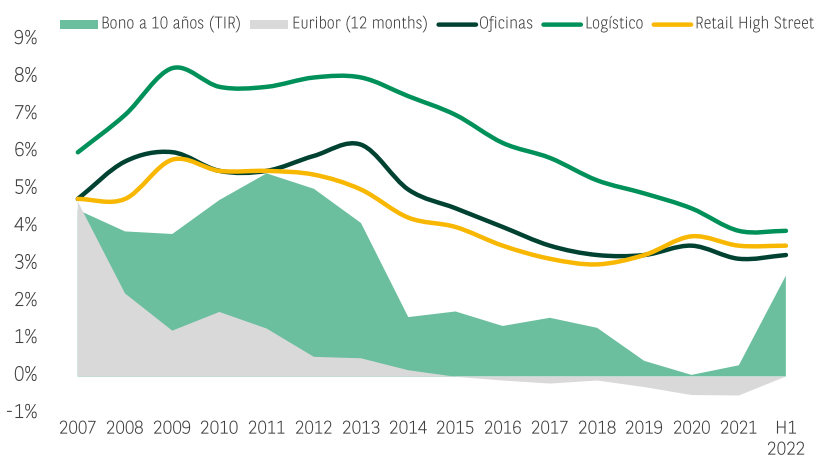
Tipología del comprador (Millones de €)



Origen del comprador (Millones de €)



Rentabilidades Prime vs bono español a 10 años & euríbor



RENTABILIDADES PRIME T2-2022

3,25%	3,25%	3,50%
BTR-PRS	OFICINAS	RETAIL (HS)
3,90%	4,25%	5,30%
LOGÍSTICO	HOTEL	CENTROS. C

TIPOLOGÍA Y ORIGEN DE INVERSOR Y PERSPECTIVAS 2022

Si se analiza el tipo de inversor, se observa cómo los **fondos institucionales de inversión** continúan dominando el mercado, representando la mitad del volumen contabilizado en el total del primer semestre del año 2022, con una cuota del 50%. Durante el segundo trimestre del año, grandes fondos de inversión internacionales como *GreyStar* con la adquisición de 2.500 viviendas para BTR, *Brookfield* con la compra del Triángulo Princesa o la cartera de Carrefour por parte de MSDR.

Si se analiza el **origen de los inversores**, se observa cómo durante el primer semestre del año el inversor nacional acapara casi la mitad del capital invertido en Real Estate con una cuota del 45% del volumen de inversión de mitad de año. El volumen de inversión nacional supera los 3.600 millones de euros, siendo ya el 95% del volumen de todo el 2021. Incluso excluyendo la operación de BBVA, el inversor local se alzaría por encima del resto. Además, destaca la confianza depositada en el mercado por parte de fondos de inversión alemanes con un 18% de cuota y superando prácticamente todo el capital invertido en el global del año 2021, con más de 1.400 millones de euros. El tipo de activo preferido por el capital alemán durante la primera mitad de

2022 es el sector del *Living*, que ocupa un 65% de sus inversiones. Los inversores franceses y norteamericanos continúan confiando en el mercado español, con una cuota de mercado entre ambos del 30% de la inversión del primer semestre del año.

Cabe destacar también la figura del **Inversor Privado** durante la primera mitad del año. El volumen transaccionado por este tipo de Capital alcanza ya casi los 1.000 millones de euros, un 20% por encima del total de la inversión privada de 2021. Los activos preferidos para esta tipología son las oficinas y el Residencial PRS,

Las **expectativas para** el resto del año 2022 son positivas, a pesar de las incertidumbres existentes, que han hecho que algunos inversores han aplazado sus tomas de decisiones temporalmente, hasta tener una visión macro más clara de la tendencia de la segunda parte del año. No obstante, la elevada volatilidad de otras alternativas de inversión variables, el elevado capital existente para invertir en inmobiliario y la oferta existente en el mercado, nos hace pensar que en global del año la inversión supere el anterior pico de mercado, registrado en el año 2019.

RENTABILIDADES

El contexto actual en el que nos encontramos, con una subida inminente de los tipos de interés, el incremento de las rentabilidades de los bonos españoles y alemanes a 10 años y condiciones de financiación menos favorables, nos invitan a pensar en un cambio de tendencia de las rentabilidades. Durante los últimos tres meses se han apreciado mínimas descompresiones en las rentabilidades Prime. En un contexto como el actual, se observa cómo se están volviendo a poner en valor los criterios CORE (inversores más adversos al riesgo), que durante los últimos 2/3 años se habían minusvalorado. En este sentido, pensamos que en los próximos meses el mercado se va a polarizar en casi todos los segmentos y el incremento previsto en las rentabilidades será mucho menor en activos Prime que cumplan con los criterios de ubicación, calidad del inmueble y contratos de larga duración.

Principales operaciones de inversión del T2 2022

BBVA SUCURSALES

España

Uso: Retail (Sucursales Bancarias)

Comprador: BBVA

Superficie: 659 sucursales

Volumen: 1.987 millones de euros



PORTFOLIO GREYSTAR

Madrid (Periferia)

Uso: Residencial BTR

Comprador: Greystar

Superficie: 2.500 viviendas

Volumen: 310 millones de euros aprox.



BNP Paribas Real Estate - Research - 2022

PORTFOLIO BLACKSTONE

Madrid (Méndez Álvaro y Periferia)

Uso: Residencial BTR

Comprador: AXA

Superficie: 737 viviendas

Volumen: 285 millones de euros aprox.



TRIÁNGULO PRINCESA

Madrid

Uso: Hotel

Comprador: Brookfield

Superficie: 423 habitaciones

Volumen: 175 millones de euros aprox.



PORTFOLIO CARREFOUR

España

Uso: Retail (Supermercados)

Comprador: MDSR Investment

Superficie: 5 Carrefour

Volumen: 156 millones de euros aprox.



THE STUDENT HOTEL

Barcelona

Uso: Alternativos (Student housing)

Comprador: Patrizia

Superficie: 2 Residencias

Volumen: 110 millones de euros



C.C FINESTRELLES

Barcelona

Uso: Retail (Centros Comerciales)

Comprador: Frey Capital

Superficie: 39.250 m²

Volumen: 127 millones de euros aprox.



PORTFOLIO CROSSBAY

España

Uso: Logístico

Comprador: Crossbay

Superficie: 5 plataformas

Volumen: 73 millones de euros aprox.



SEDE HENKEL 22@

22@ (Barcelona)

Uso: Oficinas

Comprador: Union Investment

Superficie: 10.010 m²

Volumen: 60 millones de euros aprox.



HOTEL FLORIDA

Príncipe Pío (Madrid)

Uso: Hotel

Comprador: Round Hill Capital

Superficie: 400 habitaciones

Volumen: 80 millones de euros aprox.



BNP Paribas Real Estate - Research - 2022



**BNP PARIBAS
REAL ESTATE**

Calle Emilio Vargas, 4 - 28043 - Madrid

Tel.: +34 914 549 933

www.realestate.bnpparibas.es

CONTACTOS

RESEARCH



DAVID ALONSO FADRIQUE
DIRECTOR NACIONAL
RESEARCH

T (+34) 914 549 900

M (+34) 659 721 895

david.alonsofadrique@bnpparibas.com



VICTOR MANRIQUE
ANALISTA
RESEARCH

T (+34) 914 549 900

M (+34) 672 684 490

Victor.manrique@bnpparibas.com



IGNACIO MENDI CÁMARA
ANALISTA
RESEARCH

T (+34) 914 549 990

M (+34) 618 910 996

ignacio.mendi@realestate.bnpparibas

CAPITAL MARKETS



BENJAMIN GOMEZ
DIRECTOR NACIONAL
CAPITAL MARKETS

T (+34) 933 012 010

M (+34) 686 881 337

benjamin.gomez@bnpparibas.com



FRANCISCO LÓPEZ RAMÓN
DIRECTOR NACIONAL
LIVING & OFICINA CATALUÑA

T (+34) 933 012 010

M (+34) 618 158 141

francisco.lopezramon@bnpparibas.com



FERNANDO SAURAS
DIRECTOR NACIONAL INVERSIÓN
INDUSTRIAL & LOGÍSTICO

T (+34) 914 549 990

M (+34) 606 006 608

fernando.sauras@realestate.bnpparibas