



## Claves del trimestre:

**ENTORNO MACRO.** Como se esperaba, el dato de avance en la tasa interanual del PIB correspondiente al segundo trimestre del presente ha sido demoledor, con el -22% respecto al segundo semestre del 2019. Tanto los factores de demanda como de oferta de la Contabilidad Nacional, así como el nivel de endeudamiento y tasa de paro, también aumentarán sus registros para este ejercicio. Por el momento el instrumento más eficaz serán las medidas de política económica que compensen la destrucción de empresas (stock de capital) y evitar una destrucción masiva de empleo.

**SEGMENTO RESIDENCIAL.** El nivel de confianza de los consumidores en junio ha mejorado 3,4 puntos respecto a marzo, quizás por la apertura de medidas de desconfinamiento. La situación actual en cualquier caso fuerza a el enfriamiento en la compra de vivienda por parte de la demanda, como así lo reflejan los datos de transacciones del Consejo superior de Notariado, que a junio de 2020 la reducción marcó el 33,4% respecto al 2019. (Cuadro de mando), a pesar de haberse incrementado los precios medios en un 3,1% en vivienda libre. Mientras la situación genere incertidumbre, el alquiler tomará protagonismo frente a la compra.

**SEGMENTO LOGÍSTICA/INDUSTRIAL.** Afirmando de nuevo que es el segmento inmobiliario que no ha experimentado descensos en la actividad, sino más bien lo contrario, siendo ante la adversidad de movimientos, confinamientos y medidas de precaución sanitaria, una actividad de primera necesidad por la distribución de mercancías. Se mantiene el interés por la inversión en producto en rentabilidad en localizaciones "Prime", en las principales plazas de reparto. Las rentas apenas se mueven en

plataformas bien ubicadas dada la fuerza que está adquiriendo la modalidad del "On Line".

**SEGMENTO OFICINAS.** Mientras la situación de la pandemia no esté controlada, el teletrabajo continuará siendo protagonista en muchas compañías. Desde marzo, los niveles de renta en espacios de oficinas de nueva contratación han experimentado descensos entre el 4% y el 10% a cambio de alargar plazos de obligado cumplimiento. Este 2020, al menos la contratación se verá disminuida respecto al 2019 y las yields podrían moverse 25pb a 50 pb en ubicaciones fuera del área de negocios (CBD). Oficinas Prime no se verán afectadas.

**SEGMENTO RETAIL.** Dada la correlación tan estrecha de la evolución del consumo de ventas minoristas y la afiliación a la Seguridad Social, con la afluencia a Centros comerciales, medianas o locales pie de calle, está claro que no es el segmento más favorecido por el estado de alarma y evolución de la pandemia desde marzo de este año y probablemente continúe lo que queda de ejercicio. Por otra parte, las ventas "On Line" mantienen su tendencia positiva.

**SEGMENTO HOTELERO.** Dada la naturaleza de destino turístico y vacacional mundial de España, este segmento ha experimentado un duro golpe en las ocupaciones, siendo la caída en los seis primeros meses del año del 55% respecto al mismo período del 2019. Se estima que estas cifras sigan siendo débiles en lo que resta de año y, según evolucione el tema sanitario, en el próximo. Está claro que son datos coyunturales y que este sector recuperará su fortaleza mundial en cuanto se haya controlado al COVID-19.

## La visión de Gloval

### EL ACCESO A LA PRIMERA VIVIENDA DE LOS JÓVENES

Es sabida la dificultad de acceder a la compra de una vivienda por parte del colectivo de edad comprendida entre los 25 y los 40 años en nuestro país. Los salarios actuales, las condiciones de financiación por parte de las entidades y la coyuntura actual, hacen prácticamente imposible poder adquirir un activo inmobiliario que supone un desembolso notable, ni siquiera el producto de segunda mano. Con el fin de activar el sector y facilitar el acceso al alquiler por parte de los más desfavorecidos y especialmente a los jóvenes, el Gobierno va a lanzar un Plan enfocado en esta materia y con el propósito de aumentar el peso dentro del parque de viviendas de nuestro país. Este Plan de vivienda, será liderado por el Ministerio de Transporte, conteniendo partidas para renovación y el acceso a jóvenes y colectivos vulnerables a través de la figura del alquiler.

Firma. Gloval Advisory

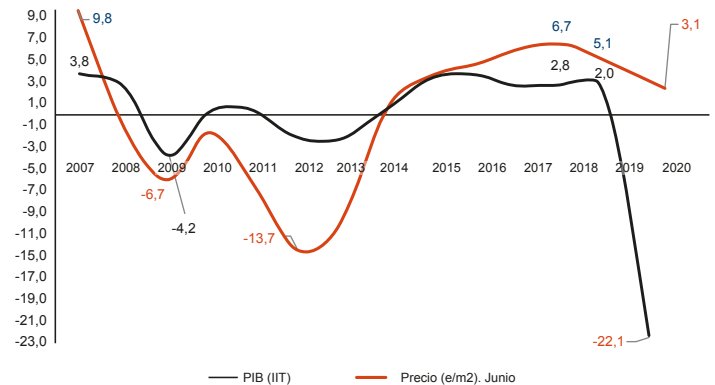


Cuadro de mando:

Entorno macro		Dato
		IIT2020
PIB (a/a)	●	-22,1%
Afiliación a la Seguridad social (a/a)	●	-2,1%
Tasa de Paro EPA (%)	●	15,3%
Tipo interés nuevos créditos hipotecarios TOTAL	●	2,4%
Fijo	●	2,8%
Variable	●	2,1%
Índice de Precios al Consumo (IPC) (a/a) Junio	●	-0,3%
Indicador Confianza Consumidor (Puntos) Junio	●	-25,6
Accesibilidad vivienda (años RBD) (IT)	●	7,3
Accesibilidad vivienda (% RBD) (IT)	●	30,4%
Entorno inmobiliario		
Precio medio (€/m <sup>2</sup> de Vivienda Libre (a/a)	●	3,1%
Número Hipotecas constituidas. Ene-jun	●	-8,4%
Visados de Obra Nueva (a/a) Mayo		
Residencial	●	-35,0%
No Residencial	●	-51,3%
Certificados Fin de Obra (a/a) Mayo	●	-32,9%
Crédito a Hogares para vivienda (a/a) Junio	●	1,9%
Transacciones inmobiliarias (a/a)		
Residencial	●	-33,4%
Locales Comerciales	●	-38,9%
Naves Industriales	●	-36,7%
Oficinas	●	-42,3%

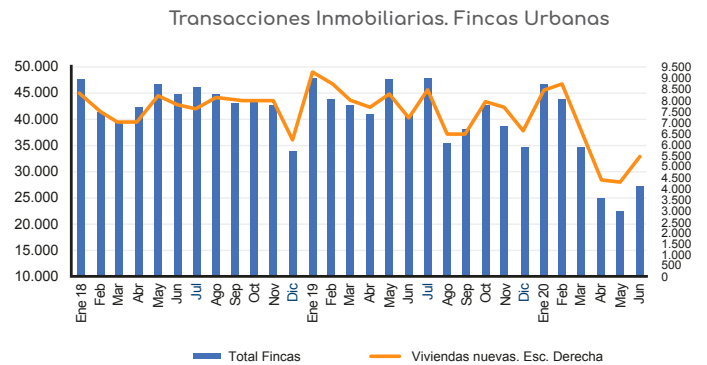
a/a: Variación interanual. RBD: Renta Bruta Disponible.

Gráfico 1:  
PIB Real y Precios de la Vivienda  
(variación interanual, 2007 - IIT. 2020).



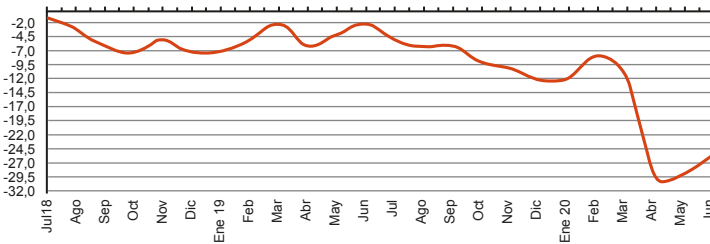
Fuente: INE, Notariado. Gloval Research

Gráfico 2:  
Transacciones inmuebles. Junio 2020.



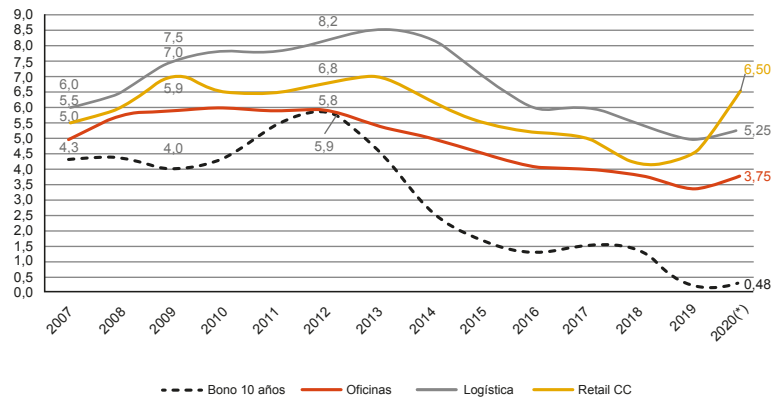
Fuente: Notariado. Gloval Research

Gráfico 3:  
Indicador de confianza de los Consumidores.  
Saldo Neto.



Fuente: SGCPE. Gloval Research

Gráfico 4:  
Prime yields vs Rendimiento  
Bono español a 10 años. IIT 2020.



Fuente: Mercado. (\*): Estimaciones Gloval Research



## VIVIENDA. Evolución rentas, precio medio y esfuerzo inversor de los hogares

Los principales indicadores de la actividad (inversión, transacciones, iniciación de obra nueva) y de los precios de la vivienda, desde el ámbito agregado han evolucionado positivamente hasta la llegada del COVID-19, que ha provocado un parón total en prácticamente toda actividad económica. A medida que se conozcan datos posteriores al primer trimestre del ejercicio actual, se podrá medir con más precisión las consecuencias de este.

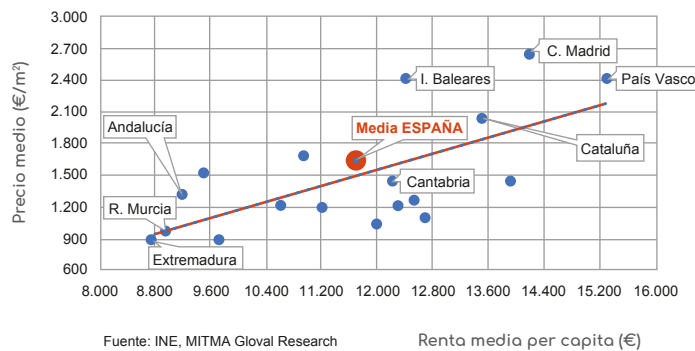
La vivienda sigue siendo un bien de inversión y de uso para su propietario, es de vida útil larga y es un bien reparable, aunque los plazos de producción son elevados, por lo que la oferta en el corto plazo es bastante rígida. Además, es un bien vinculado a la disponibilidad de suelo y la ubicación es determinante.

La relación precio de la vivienda con los tipos de interés, el empleo y los niveles de renta disponible de las familias como factores de demanda, es muy elevada y por ello en un elevado porcentaje de casos, requiere acudir a buscar financiación externa de instituciones financieras y/o bancarias.

Estas particularidades se ven reflejadas en diferentes estadísticos que a lo largo del tiempo pueden dar una visión general de cada etapa del ciclo económico y son determinantes de los precios de los activos inmobiliarios residenciales. En este recuadro se exponen de manera resumida la evolución de algunos de ellos en el corto plazo.

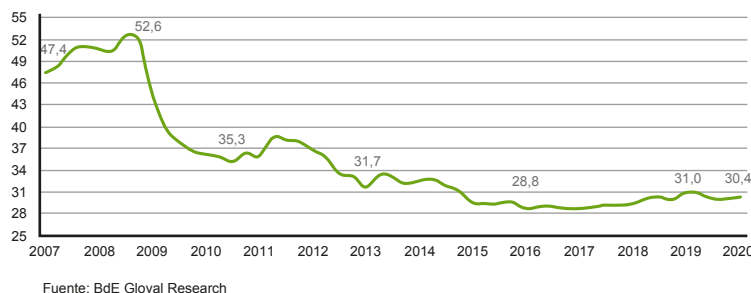
De acuerdo con el gráfico siguiente, existe una estrecha correlación entre la magnitud de la renta de las familias y las mayores alzas en los precios medios de vivienda libre.

Gráfico 5:  
Precio Vivienda - Renta media per capita. CCAA. 2019



Acompañando a este mapa de renta y precio de viviendas, es conveniente observar el esfuerzo teórico que han realizado los hogares para adquirir una vivienda, sin considerar deducciones, donde se aprecia un porcentaje menor a medida que mejoraba la economía. En el primer trimestre de 2020 supone el 30,4%, nivel similar al registrado a finales de 2003.

Gráfico 6:  
Esfuerzo teórico anual de los hogares (sin devoluciones).  
Vivienda (%)

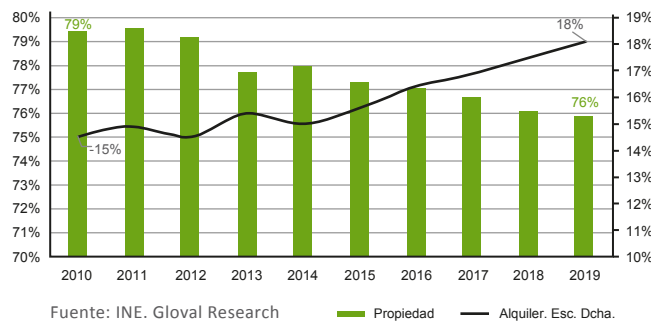


## BUILT to RENT. Nuevo nicho del mercado inmobiliario

Esta tipología de producto, dentro del segmento inmobiliario residencial, consiste en construir viviendas para destinarlas al alquiler, lo que en nomenclatura anglosajona se denomina “Built To Rent” (BTR), dado que sus orígenes vienen de EEUU y del Reino Unido.

En España está en su fase inicial y puede ser una alternativa a la dificultad que pueda entrañar en momentos coyunturales de los ciclos económicos, la adquisición de una vivienda.

Gráfico 7:  
Porcentaje de hogares por régimen de tenencia. España.



En el 2019 esta modalidad superó los 600 millones de euros de inversión y se espera, a pesar de las circunstancias actuales de la pandemia que suponga un importante crecimiento en años venideros., que origine un efecto de traslación de comprar a alquilar; del “Built To Sell” hacia el “Built To Rent”, por un endurecimiento en las condiciones de acceso a la adquisición de vivienda, especialmente en zonas céntricas de grandes ciudades. Los cambios que se están experimentando en la población en aspectos de carácter económico y social, potenciados por la situación de incertidumbre bajo la pandemia del COVID-19, han acelerado esta figura constructiva

En España y pese a estar arraigada la compra de vivienda para vivir, grandes promotores y fondos de inversión están aumentando sus posiciones en compras de suelos orientados a este producto.

Con esta técnica, el promotor reduce el riesgo de comercialización de viviendas destinadas a la venta antes de finalizar la construcción y por otro lado obtienen financiación por parte de grandes fondos, una vez obtienen la licencia urbanística. Se trata de un producto, en términos generales, de “llave en mano” para el financiador-propietario. Al igual que otros segmentos como el logístico, cabe cerrar operaciones bajo las fórmulas de “forward purchase” o “forward funding”.

Producto cuya demanda se enfoca a hogares o familias que no puedan adquirir una vivienda, dada la situación económica y laboral actual y futura, como se ha comentado antes, y a grupos de población como estudiantes universitarios, jóvenes que se incorporan al mercado laboral, adultos independientes sin responsabilidades familiares o hijos, profesionales, etc. temporales o hijos que quieran estar próximos a sus centros de trabajo.

Son viviendas con pocos metros, zonas y servicios comunes, con ubicaciones donde la red de transporte, tiendas, supermercados, etc., esté consolidada y permitan optimizar la gestión de estas a los fondos propietarios. De notable trascendencia, la componente jurídica y situación política de cada Comunidad que permita medir el riesgo sistemático de cara a la viabilidad de cada proyecto.

En la actualidad el número de desarrollos y proyectos iniciados o próximos a iniciar superan en España los 2.000 millones de € con más de 3.600 unidades aproximadamente.



**PRIME YIELD. Área especializada en valoración de carteras de NPLs y REO del Grupo Gloval**

Dentro del Grupo Gloval y orientado de manera especializada a la valoración y consultoría de NPLs y REOs, se encuentra la empresa Prime Yield, presente en Europa y América Latina.

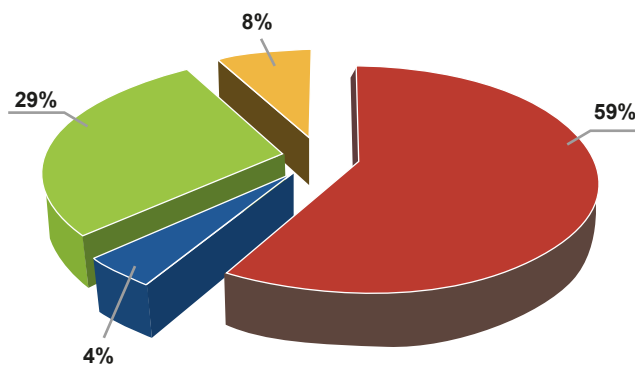
Destaca su herramienta propia de valoraciones AVMs & Analytics; una solución tecnológica avanzada que permite que los inversores y/o vendedores de carteras de NPL tengan resultados de valoración rápidos, simples y fiables, tanto para activos únicos como para portafolios completos.

A pesar del corto tiempo en España, gracias a nuestro esfuerzo, trabajo continuo, y nuestra actitud de escuchar y satisfacer a los

clientes, estamos convencidos y con ilusión de que la penetración de nuestra herramienta de valoración en el mercado español será notable a lo largo del presente año y siguientes.

Los principales mercados de actuación en materia de NPLs y/o REOs se centran en Portugal, España, Grecia, Brasil, Italia... donde se han realizado actuaciones para las carteras: Pumas, Mars, Nata II, Sertorius, Neptune, Brick y Atlas III, Pillar, Smart, Neptune, Icon I, Icon II; Hedgehog.

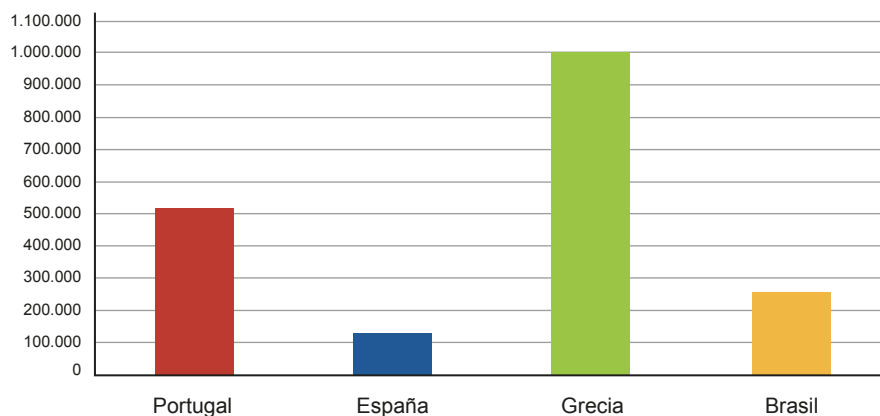
Gráfico 8:  
Cuota por país. Valoraciones de NPL's. 2019.



Fuente: Prime Yield. (Grupo GLOVAL)

■ Portugal ■ España ■ Grecia ■ Brasil

Gráfico 9:  
Valor de mercado. Activos valorados (m €). 2019.



Fuente: Prime Yield. (Grupo GLOVAL)

