ProWorkSpaces
linking knowledge

CUSHMAN & WAKEFIELD

Informe de oficinas flexibles

Un nuevo modelo en un nuevo entorno

NOVIEMBRE 2020



Hablemos de oficinas flexibles

01 El nuevo escenario de uso de las oficinas (P. 3)

02 Datos de Mercado (P. 7)

03 Nuevas tendencias de ocupación (P. 12)

04 Valoración de espacios flexibles (P. 18)

05 Encuesta Proworkspaces 2020 (P. 25)





El Flexspace

EN EL NUEVO ESCENARIO DEL USO DE LAS OFICINAS

> Los operadores de espacios flexibles han liderado el ajuste a los nuevos protocolos impulsados por la crisis sanitaria, respondiendo a su naturaleza de rápida adaptación.

¿Qué ha cambiado?

Después de 8 meses de pandemia, y pese al pronunciado descenso de la actividad económica, no se ha observado una liberación sustancial de espacios por parte de los operadores. Sin embargo, se han tenido que enfrentar a varias tensiones:

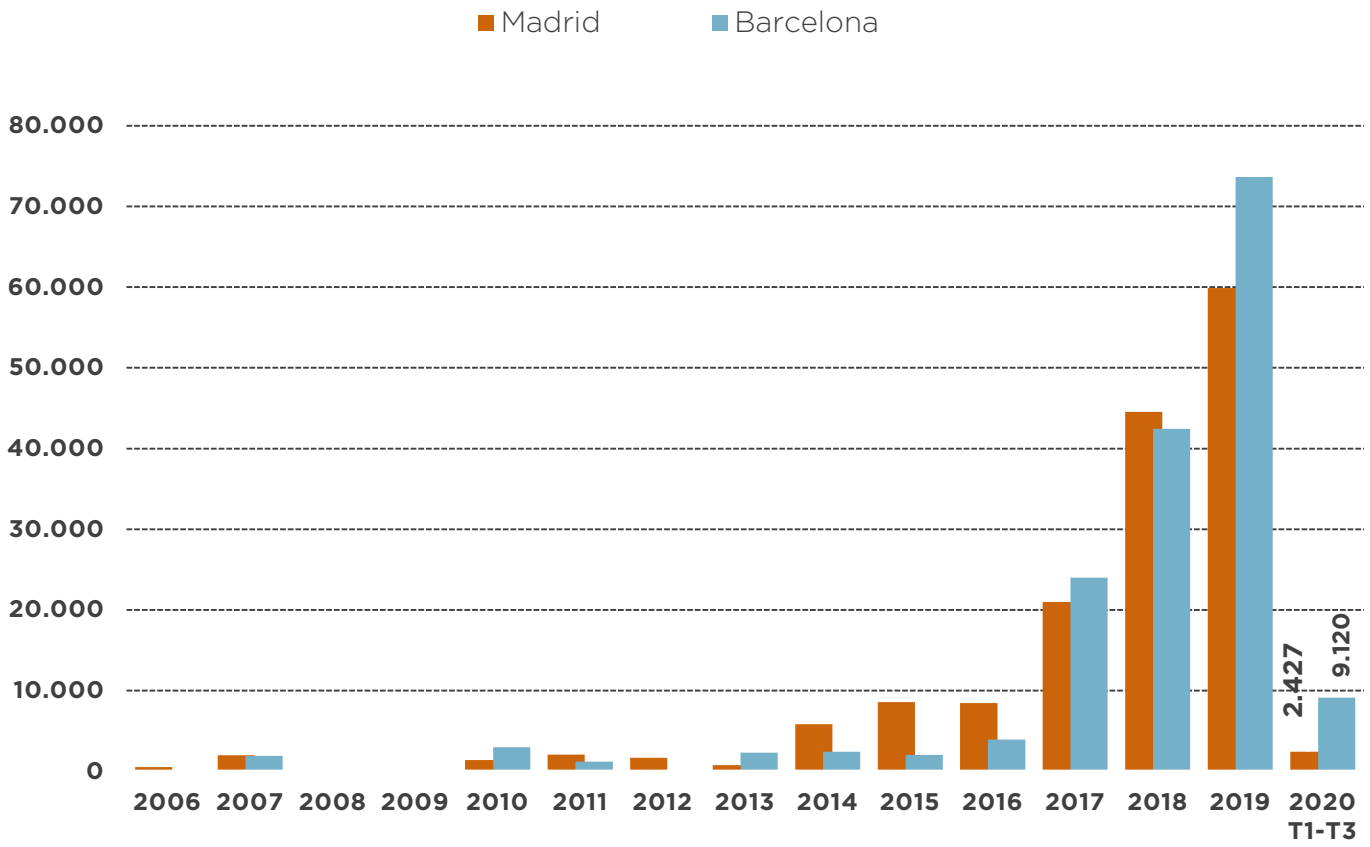
- En sus estados de tesorería, por menor cifra de negocio, al igual que la mayoría de empresas
- Gastos de alquiler (cerca del 45%, según estimaciones de Cushman & Wakefield)

Además, la reducción sin precedentes de la actividad y una incertidumbre añadida respecto al curso de la pandemia, está provocando que los hogares actúen por el momento como oficinas refugio. Esto pospone el modelo de largo plazo de uso del espacio de edificios de oficinas (propios o de terceros) pese a haber cambiado rápidamente en los últimos 5 años.

No obstante, lo que determina el futuro del espacio flexible es la viabilidad de su modelo de negocio (ver capítulo del modelo Flex vs. Tradicional) y la crisis sanitaria está contribuyendo a apuntalar la flexibilización de los puestos de trabajo.

Con esta visión estratégica, los operadores de espacios flexibles han seguido adelante con las obras de rehabilitación de los edificios que ocupan. Incluso, el segmento objetivo de los operadores está claramente 'mutando' desde una amplia base de autónomos hacia nuevos usuarios del sector corporativo. En otras palabras, son ahora las empresas y no los autónomos la base de las nuevas operaciones de ocupación de espacio flexible en España.

Contratación de oficinas dedicadas a espacio flexible (m²)



Fuente: Cushman & Wakefield – Research & Insight



El Flexspace

EN EL NUEVO ESCENARIO DEL USO DE LAS OFICINAS

¿Y volverá a ser como antes?

“

Solo una parte, cuando la pandemia se haya controlado, pero otra parte habrá cambiado.

Es probable que también algunas de las nuevas normas sociales persistan, si la pandemia se convierte en ***endemia****

* *Proceso patológico estacional, restringido a una población o espacio (Wikipedia)*



El descenso forzado de la actividad desde marzo está poniendo a prueba la supervivencia de muchas empresas pero al mismo tiempo, las crisis disparan la necesidad de ser disruptivos. Se necesitan nuevas ideas, mejorar a todos los niveles y la innovación es clave para dicha supervivencia. Los puntos de encuentro (oficinas) siguen siendo los mejores lugares para compartir ideas/sinergias y actúan como ambiente catalizador de la **creatividad**.

En el proceso de asentamiento del nuevo modelo hay 3 aspectos fundamentales a tener en cuenta:

- **LA PRODUCTIVIDAD INSTANTÁNEA O INMEDIATA**
- **EL DESARROLLO DEL TALENTO**
- **LAPRODUCTIVIDAD FUTURA O DE LARGO PLAZO**

CUSHMAN & WAKEFIELD

ProWorkSpaces linking knowledge



La misma distancia entre los directivos y los empleados alteraría las promociones y carreras profesionales de forma desigual.

El dilema que tenemos que responder no es ***"oficinas Sí, oficinas No", es "oficinas Cómo"***

1 - más información aquí – 2

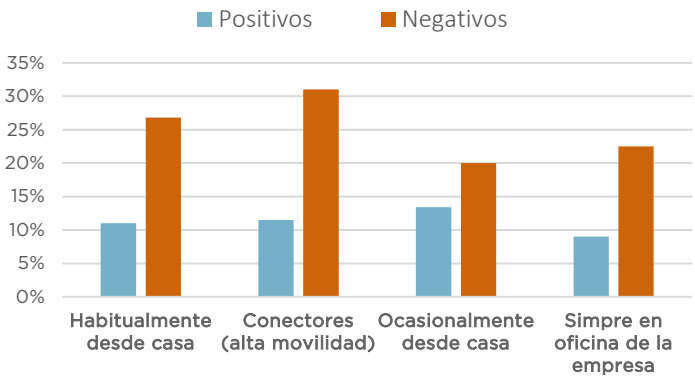
La **productividad inmediata,** en los primeros meses del confinamiento, no se redujo gracias a que la mayoría de las empresas de servicios ya estaban preparadas tecnológicamente para trabajar en remoto. Incluso hay referencias a su incremento más allá de lo esperado durante el confinamiento de marzo-junio de 2020[1].

No obstante, el **desarrollo del talento** está en riesgo en este contexto debido a problemas relativos al sentido de pertenencia, la falta de espacios adecuados en casa y los problemas de bienestar (emocional y físico)[2]. En un plano más estratégico, el *Leadership* del futuro, que no comparte encuentros y *escuchas* casuales con el leadership actual, se vería menos preparado.

Ello tendrá un impacto negativo en la productividad futura. La pregunta que debemos responder es: **¿Cómo adquieren los empleados las capacidades de liderazgo en remoto?** La respuesta es simple: no pueden.

El trabajo remoto durante varios días a la semana está creando una brecha entre los *managers* y sus empleados, en el sentido de que los primeros están siendo autónomos en el desarrollo de su trabajo, pero los segundos están perdiendo la formación de liderazgo al no estar cerca del equipo ejecutivo.

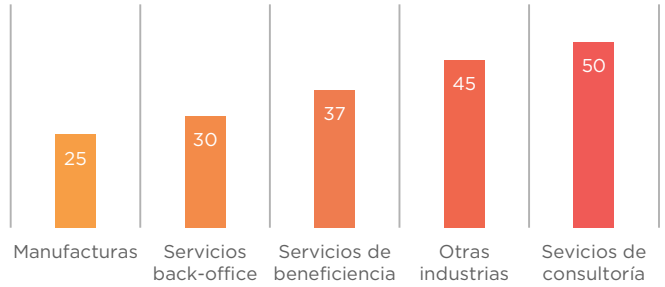
Porcentaje de empleados con efectos en la salud



FUENTE: EUROFOUND

Adopción del teletrabajo por sector de actividad en países de la OECD[2]

(% de empleados con acceso a conexión remota para trabajar)





Datos de mercado

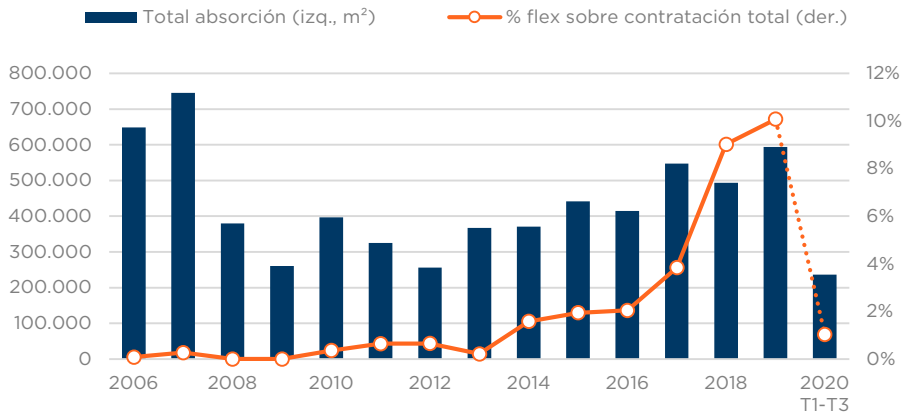
CAMBIO DE FASE Y PANDEMIA

La contratación de nuevos espacios por parte de los operadores Flex ha desacelerado, en sintonía con el sector de oficinas en general. Al mismo tiempo, en la mayoría de los casos los planes de expansión se han pospuesto hasta el comienzo de la recuperación. No obstante, la reducción de la absorción también puede explicarse por un cambio de fase en el ciclo de negocio de los operadores:

- **Periodo 2017-2019: desarrollo de planes de implantación**
- **Periodo 2020-2022: periodo de gestión y desarrollo de Business Plan**

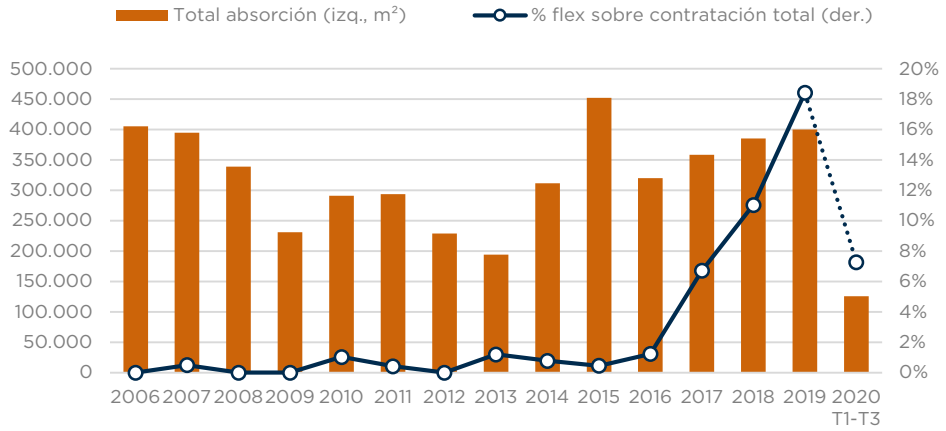
Esto hace que la reducción de 2020 tenga dos explicaciones. De hecho, en nuestro informe de 2019, ya descontamos el cambio de fase previendo menor ganancia en cuota de stock de oficinas en Madrid y Barcelona en 2020 y 2021.

Contratación de espacios de oficina - Madrid



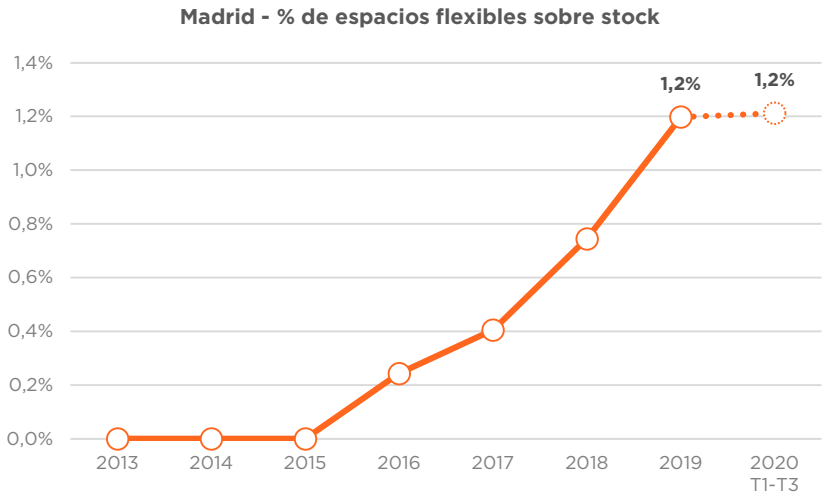
Fuente: Cushman & Wakefield – Research & Insight

Contratación de espacios de oficinas - Barcelona

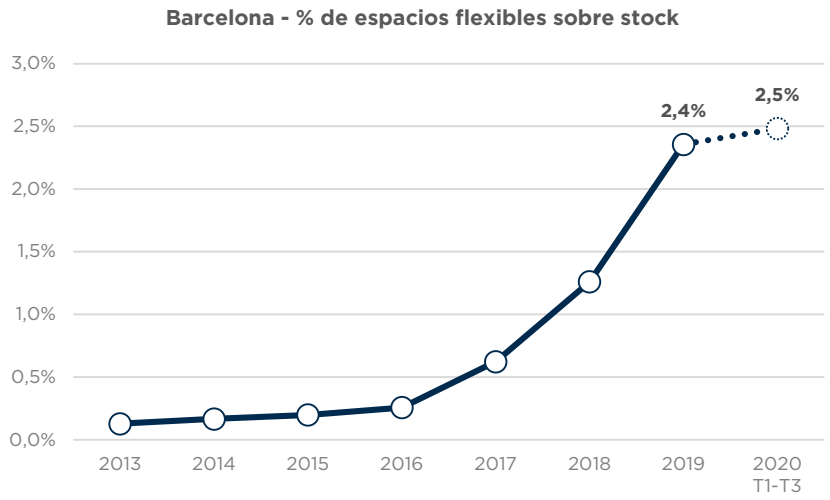


Fuente: Cushman & Wakefield – Research & Insight





Fuente: Cushman & Wakefield – Research & Insight



Fuente: Cushman & Wakefield – Research & Insight



Datos de mercado

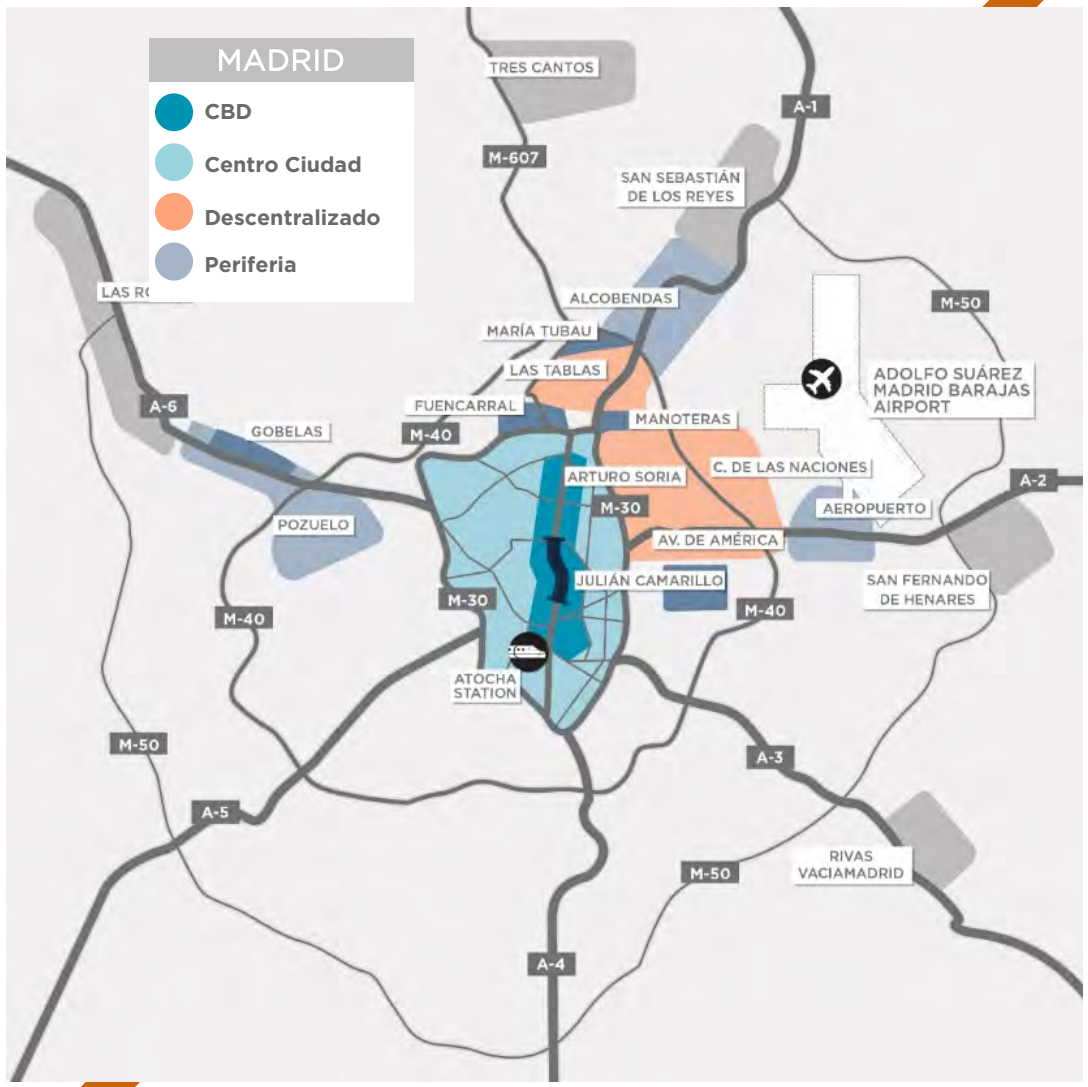
MADRID



Fuente: Cushman & Wakefield - Research & Insight

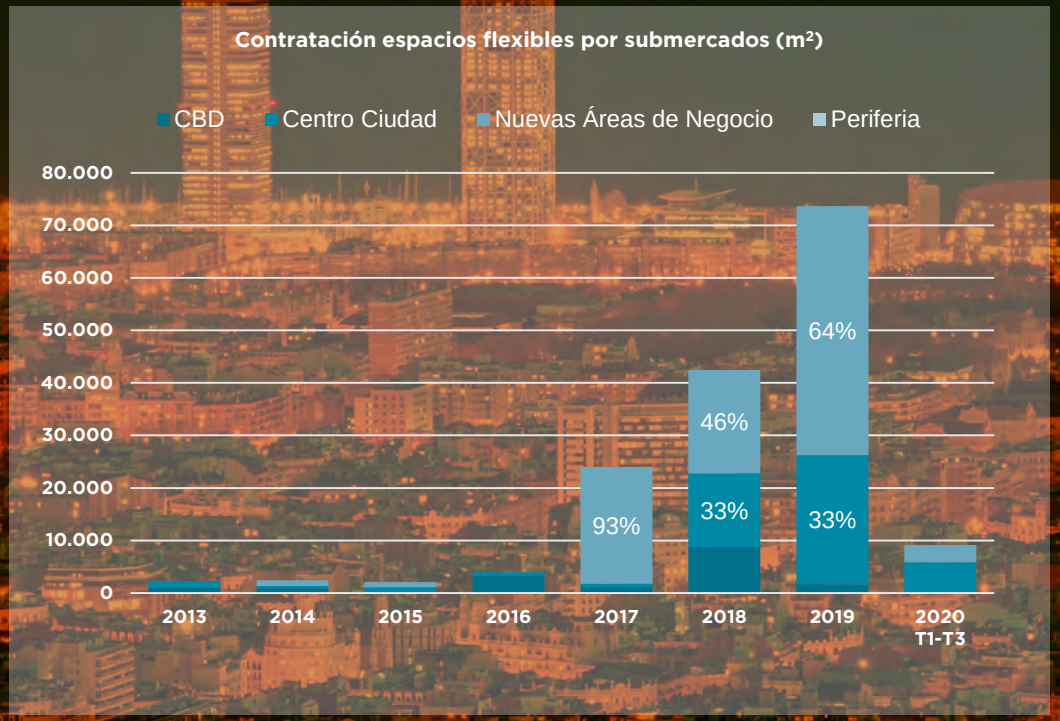
En el mercado de oficinas de Madrid, la zona más atractiva para los operadores de espacios flexibles ha sido tradicionalmente el Central Business District (CBD).

Es a partir del año 2016 cuando se empieza a observar mayor cuota de otras zonas, empezando por la Zona Centro.



Datos de mercado

BARCELONA



Fuente: Cushman & Wakefield - Research & Insight

En el despegue de la contratación de espacios flexibles (2017), la zona de las Nuevas Áreas de Negocio (especialmente el 22@) concentraba casi la totalidad del espacio *flex* contratado.

En los últimos 3 años se han registrado demandas de espacios en otras zonas, especialmente en el Centro Ciudad.



Datos de mercado

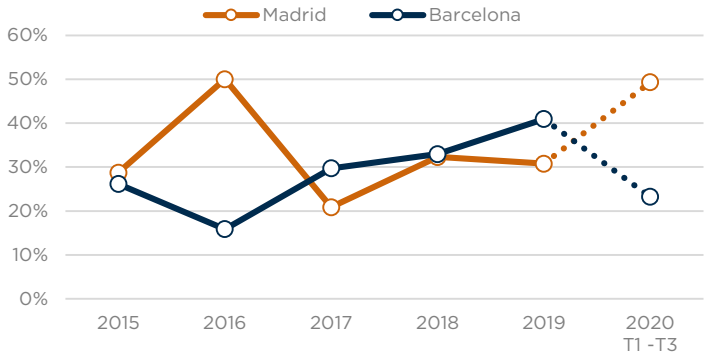
BALANCE CENTRO / PERIFERIA

En los últimos años, las áreas suburbanas de las principales ciudades se están reformando para facilitar transitar, vivir, comprar, trabajar y jugar. Se observan rasgos que consolidan estas zonas como focos de desarrollo del espacio flexible:

- Un grupo impulsor del crecimiento y la renovación urbana comúnmente reconocido, los Millenials, ha estado saliendo del distrito central de negocios (CBD) con la ampliación de sus familias.
- La asequibilidad de la vivienda y la disponibilidad de colegios han sido un atractivo que ha convertido a los Millenials en la generación más importante de demandantes de vivienda en los últimos años.
- La mayoría de las viviendas a las que este colectivo se dirige está en las zonas suburbanas, mientras que solo el 15 por ciento está en el centro de la ciudad.

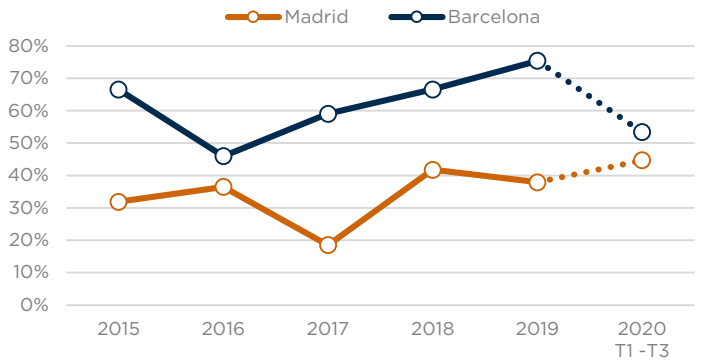
Los submercados suburbanos de las principales ciudades contienen entre la mitad y dos tercios de todo el stock de oficinas. En Madrid, entre 2017 y 2019, solo un tercio de la absorción de oficinas de grado A se produjo en esas áreas. El CBD toma típicamente entre el 40% y el 50% de esa absorción cada año.

Oficinas Grado A:
Cuota de absorción en Descentralizado sobre la absorción total



Fuente: Cushman & Wakefield - Research & Insight

Oficinas Grado A:
Contratación en Descentralizado sobre el resto de grados



Fuente: Cushman & Wakefield - Research & Insight

Sin embargo, durante 2020 (Q1-Q3), el 70% de la ocupación de espacio de oficina de grado A ocurrió en áreas descentralizadas o fuera de la ciudad. Esta tendencia está impulsada por la relativa asequibilidad del espacio, la mayor proporción de desarrollos residenciales y de uso mixto, con espacio de oficinas de alta calidad, y la disponibilidad de la fuerza laboral.

Misma tendencia se ha venido observando en el mercado de Barcelona en los últimos años. Entre 2016 y 2019 la absorción de espacios en las Nuevas Áreas de Negocio ha pasado del 46% en 2016 al 75% en 2019 y siempre supera el 50% de la absorción.

En síntesis, la dinámica de contratación en zonas descentralizadas está tomando fuerza por factores estructurales (demografía y salarios) y por factures coyunturales (pandemia).

Los retos sanitarios de la crisis del Covid-19 están haciendo que los trabajadores y empleadores reconsideren la estrategia de ubicación y el trabajo, y los espacios flexibles tienen un papel preponderante:

¿Tiene sentido abandonar por completo el espacio de oficinas en el CBD o en el centro de la ciudad? En la mayoría de los casos, no.

¿Es beneficioso tener varias ubicaciones alrededor de un mercado, incluidos los puestos suburbanos? Si, empleando espacios flexibles.

¿Son las ofertas de Flex Space y coworking suburbanas, con el distanciamiento social adecuado a corto plazo, una parte de esta estrategia? Si. Han sido los primeros en adaptar su oferta.

La descentralización de la demanda refuerza el uso del espacio flexible.



> Mientras persiste la crisis sanitaria, las empresas están adoptando nuevas formas de uso de su espacio de trabajo y ahora se concibe la oficina (tradicional y flexible) como un elemento más de un ecosistema de espacios de trabajo.

Pandemia, confinamientos y espacios de trabajo

NUEVAS TENDENCIAS DE OCUPACIÓN

Los confinamientos en todo el mundo de marzo a junio de 2020 han generado un experimento social: hacer que los empleados de oficinas trabajen masivamente desde casa. Esta situación demostró que las empresas y actividades basadas en el conocimiento (es decir, las del sector de actividad de servicios) pueden mantener e incluso aumentar su productividad en entornos virtuales. Sin embargo, como ya se mencionó, eso solo es posible en condiciones experimentales:

- Los empleados no pudieron salir de sus hogares, aumentando el tiempo destinado a actividades relacionadas con el trabajo.
- La incertidumbre sobre la sostenibilidad tanto de sus negocios como de sus empleos llevaron a los trabajadores a redoblar sus esfuerzos, desdibujando, incluso, la división entre asuntos personales y profesionales.
- La situación parecía un reto de corto plazo

Mientras persiste la crisis sanitaria, las empresas están adoptando nuevas formas de uso de su espacio de trabajo y ahora se concibe la oficina (tradicional y flexible) como un elemento más de un ecosistema de espacios de trabajo. Esto quiere decir que la mayoría de las empresas seguirán demandando espacio para ejecutar su actividad como consecuencia de tres formas principales de trabajo:

- **Trabajo desde casa** (*work from home* – WFH): las personas utilizan su hogar como espacio de trabajo principal
- **Modelo agile:** mezcla de trabajo físico en oficina y virtual
- **Distribuido:** los trabajadores no comparten ubicación alguna y todo el trabajo se efectúa en remoto

“

El resultado es una gradación de ubicaciones y experiencias que deben favorecer la conveniencia, la productividad y el bienestar.

La evidencia señala que para la mayoría de las personas y los modelos comerciales, el WFH puede tener efectos negativos[3] en:

- La cultura organizacional (sentido de pertenencia)
- El bienestar de los empleados, provocando sentimientos de desconexión, estrés, ansiedad o depresión.

Estos factores pueden no ser evidentes en el corto plazo pero a medida que la pandemia persiste y algunas decisiones de ubicación pueden reaccionar de forma exagerada, se debe tomar más precaución, especialmente cuando se reflexiona sobre la productividad a largo plazo.

Con un modelo 100% desde casa o distribuido, a largo plazo, puede generarse un deterioro de la dinámica de trabajo, con el agravante de que eventualmente el leadership no pueda explicar las causas. El liderazgo del futuro puede ser menos eficaz si no se elige correctamente el modelo de trabajo idóneo. Es para resolver estos retos que nace el concepto **total workspace ecosystem.**

3. Más información aquí



Pandemia, confinamientos y espacios de trabajo

¿AHORA QUÉ?

> El lugar de trabajo ya no será una única ubicación, sino un ecosistema de diferentes escenarios y experiencias que fomentan la conveniencia, la productividad y el bienestar de los empleados que se puede entender como **Total Workspace Ecosystem.**

- **En este entorno la oficina no desaparece**: el equilibrio entre distanciamiento social y la menor densidad por empleado probablemente mantendrá el espacio demandado por las empresas. Así, los espacios de trabajo continuarán prosperando, pero bajo nuevas formas, muchas de ellas espacios flexibles y de coworking.
- **La oficina tiene un propósito único:** proporcionar destinos inspiradores que fortalezcan la conexión cultural, la formación, las relaciones con clientes y compañeros, mientras se fomenten la creatividad y la innovación.



El resultado incluye varias ubicaciones para una única unidad de negocio en una misma geografía o mercado; un ecosistema que aúna oficinas suburbanas y centrales para facilitar el acceso de los empleados que viven fuera del centro de la ciudad. **Esto favorecerá la demanda de espacio flexible en los distritos de oficinas descentralizados, ya que el stock de oficinas en esas áreas es 'más joven', tiene un mayor porcentaje de edificios de grado A y los alquileres son más asequibles**. Al mismo tiempo, estas ubicaciones están en línea con la dinámica actual de la demanda residencial que busca zonas periféricas para las familias más jóvenes de la generación Millenials. Por otra parte se mantienen las ubicaciones centrales pero con menor superficie. En otras palabras, se podría mantener la *huella inmobiliaria* de la empresas en espacio de oficinas pero con una nueva distribución menos centralizada en el *headquarter*.

El cambio hacia modelos de espacio *on-demand*

EL TOTAL WORKSPACE ECOSYSTEM EN ACCIÓN



Hubs en CBD – más pequeños y centrados en la colaboración

- Espacio individual para un solo tenant
- Enfoque para la formación, networking, inspiración y conexión con la cultura organizacional
- Más espacios comunes y meno escritorios
- Centrales en zonas urbanas



Contribución Flexible

- Espacio adicional bajo demanda
- En zonas descentralizadas cercanas a la base trabajadora
- Menor *footprint* en zonas centrales, con amplia oferta comercial y de transporte



Comunidades locales

- Espacios pequeños cercanos a zonas de residencia de los empleados
- Evitan largos desplazamientos y apoyan a las economías locales
- Oportunidad para reposicionar espacio retail
- Apoyan el trabajo de back-office



Espacios para eventos

- Preparados para eventos especiales y reuniones estratégicas
- Pueden emplear instalaciones de oficinas flexibles



Claves para implementar espacios flexibles en el Total Workspace Ecosystem

PROPIETARIOS E INVERSORES:

Evaluar su portfolio en función a de su exposición a espacios de trabajo flexibles:

¿Tienen suficiente oferta para adaptarse a los cambios de la demanda y la mayor flexibilidad exigida por los ocupantes? ¿Cuál es su modelo de operación de espacio Flex?, ¿Se alinea con sus objetivos?

USUARIOS FINALES:

Es hora de reflexionar sobre cómo quieren trabajar en el futuro

¿La configuración actual de su oficina le proporcionará herramientas y espacios adecuados para colaborar y trabajar efectivamente? ¿Están sus oficinas en ubicaciones adecuadas?

OPERADORES FLEXIBLES

¿Su presencia en un edificio maximiza el valor tanto del operador como del propietario? ¿Cuáles serán los hitos y mercados que propicien su próxima expansión y sobre qué base contractual?

¿Es su oferta la correcta para el mercado en el que opera y para sus clientes objetivo?

Cronología del Espacio Flexible

1962 — **Omni Offices Group Inc es fundada**
Proveedor pionero de suites ejecutivas

1973 - 1975 — **Crisis del petróleo**
Impacto de la recesión

1978 — **ServCorp**

1979 — **Lenta Business Space es fundada**
Creación de OTSS (ahora Office Space in Town)

1980 — **Thatcher & Des Industrialización, La recesión golpea**
Empresas obligadas a replantear el flujo de caja y los pasivos a largo plazo, haciendo que las oficinas equipadas parezcan más atractivas

1989 — **Regus fundada por Mark Dixon**

1990 — **Recesión del tipo de cambio**

1993 — **Se lanza Citibase. El primer agente de oficinas equipadas en Reino Unido**

1995 — **C-Base, Berlín El primer Coworking en toda regla, menos en nombre**

1999
Omni Offices adquiere HQ de centros de negocios para convertirse en HQ Global Workspaces

DeKoven lanzó oficialmente la palabra "coworking"

2000 — **Se lanza Bizspace.**

Regus completa una oferta pública inicial en la Bolsa de Londres

2001 — **Estalla la burbuja de las punto com**

2002 — **58%**
Regus vende el 58% de los negocios del Reino Unido a Rex 2002 Ltd.

2004 — **HQ Global Workplaces (originalmente OmniOffices) adquirida por Regus**

Regus entra en bancarrota en los EE.UU.
Los altos contratos de alquiler firmados en el auge de las puntocom ejercen presión sobre el modelo operativo

2005 — **Impact Hub se lanzó en Londres. Momento en el que Apple vende más ordenadores portátiles que de escritorio.**

2007 — **El coworking es visto como una tendencia en Google por primera vez y obtiene su propia página en Wikipedia**

2008
Gran Crsis Financiera (GFC)



2009 — **La primera reivindicación escrita sobre la muerte de las oficinas (11 años más tarde la oficina sigue en pie con fortaleza)**

2010 — **WeWork fundada en NYC. Primer #CoworkingDay celebrada el 9 de agosto. La primera conferencia de coworking tiene lugar en Bruselas, 600 espacios de Coworking en todo el mundo**

2015 — **Lanzamiento de Knotel**

2016 — **Reino Unido votó a favor de abandonar la Unión Europea**

2017 — **Inicio del servicio consultoría en flexspace y coworking de C&W**

2019 — **WeWork se retira de la OPI en el tercer trimestre y la valoración cae de $47bn a $5bn**
Expansión y nuevas adquisiciones se detienen con Adam Neuman renunciando como CEO, reemplazado por Sandeep Mathrani

2020
El COVID-19 se convierte en pandemia y a finales de marzo, el país entra en confinamiento. Después de cada recesión, *los "espacios de trabajo Flexibles"* han experimentado un período de crecimiento y cambio, pasando por cuatro revoluciones en las últimas décadas. 2020 marca el inicio de una nueva era para el sector a medida que entramos en la **5a Revolución:**
Total Workspace Ecosystem

1ra · 2da · 3ra · 4ta · 5ta

1º **REVOLUCIÓN:** Pioneros en espacio flexible alejándose del modelo tradicional
2º **REVOLUCIÓN:** Expansión del Mercado y crecimiento de oferta
3º **REVOLUCIÓN:** Llegada del Coworking y nuevo impulso para el sector
4º **REVOLUCIÓN:** Crecimiento global de la oficina flexible
5º **REVOLUCIÓN:** Madurez del sector y Total Workspace Ecosystem

FLEX · ECONÓMICO

Valoración

ProWorkSpaces
linking knowledge

CUSHMAN & WAKEFIELD



Valoración de los Espacios Flexibles



El sector sigue forzando la revisión de las prácticas tradicionales y **reconsiderar el futuro del espacio de oficinas.** Esto se ha observado aún más durante la pandemia con el espacio flexible como solución de referencia para muchas empresas que vuelven al nuevo normal.

En respuesta, los propietarios están evaluando diferentes formas en que pueden ofrecer espacios de trabajo flexible, lo cual requiere entender claramente el impacto que esta mayor flexibilidad tiene en los valores de mercado.

Con cerca de 265.500 metros cuadrados de espacio flexible absorbido en 2017-2019 en Madrid y Barcelona (espacio equivalente a las Cuatro Torres de Madrid) el sector es parte fundamental del cambio estructural en la forma en que los ocupantes y sus empleados desean y esperan trabajar.

A pesar la rápida evolución de la industria, ha pasado bastante tiempo sin que surja una respuesta clara a las implicaciones de valoración. Es así como en octubre de 2019 el documento Valuation of Flexible Workspace de la Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS) se lanzó como la referencia del mercado para la valoración de espacios flexibles.

Uno de los factores de impacto más discutidos tanto por operadores como por propietarios es el cambio desde contratos de alquiler tradicional hacia los contratos de gestión. El hecho de compartir riesgos y compensaciones entre las dos partes otorga mayor importancia a determinar el valor real de los espacios flexibles de forma que el mercado entienda el valor potencial de los activos.

En este sentido, nos enfocamos en este capítulo en la valoración de espacios flexibles operados por los propietarios u operados por terceras partes que pagan un *fee* de gestión al propietario. Hay una distinción entre valoraciones de activos alquilados a los operadores y aquellos operados por el propietario.

1	**OPERADO POR EL PROPIETARIO**	EJ.: LOOM, UTOPICUS
2	**ACUERDO DE GESTIÓN**	EJ.: IWG
3	**CONTRATO TRADICIONAL**	EJ.: WEWORK

Valoración de los Espacios Flexibles

LIDERANDO LA VALORACIÓN DE LOS ESPACIOS FLEXIBLES

Cuando se valoran activos con espacio flexible es importante reconocer tanto su faceta de activo en explotación como su alternativa de uso como espacio de oficinas tradicional, alquilado por un inquilino, según estándares de mercado. En este contexto, la metodología de Cushman & Wakefield, avalada por una asesoría recurrente a operadores, inversores y bancos del mundo Flex, comprende un método híbrido que une la parte de activo en explotación y los fundamentales inmobiliarios subyacentes.

PROPIETARIOS/OPERADORES Y CONTRATOS DE GESTIÓN
Fases de la valoración de activos con explotación flex:

1	ANÁLISIS DE RENDIMIENTO DE GESTIÓN
2	CAPITALIZACIÓN DEL INGRESO
3	REVISIÓN Y COMPROBACIÓN DE LA VALORACIÓN



01 ANÁLISIS DE RENDIMIENTO DE LA GESTIÓN



La primera etapa de la valoración implica realizar un análisis detallado del rendimiento comercial del activo que se valora. Se realiza una revisión integral del rendimiento comercial histórico y actual, buscando determinar los niveles de ocupación, ingresos, costes operativos, ingresos operativos netos y proyección de *capex*.

Los datos comerciales se comparan con la base de datos de espacios de trabajo flexible de Cushman & Wakefield para evaluar los niveles de rendimiento en frente a activos comparables. Por ejemplo, nos centramos en los costes operativos para entender qué tan sólida es la operación del activo que se valora y los riesgos asociados.

Esto se complementa con el ***Market Research*** correspondiente para comprender la micro ubicación, la dinámica del mercado y los precios. Este análisis permite establecer KPI's, tales como *fees* por escritorio en relación con sus pares. De esta forma se puede evaluar el flujo de caja generado por el activo, así como los riesgos asociados. Esta etapa es fundamental para establecer tasas de capitalización adecuadas.

02 CAPITALIZACIÓN DE INGRESOS

Habiendo completado un análisis detallado del rendimiento, la siguiente etapa en la valoración es capitalizar los ingresos. Como se destacó anteriormente, el espacio de trabajo flexible tiene un uso alternativo obvio como espacio de oficina tradicional, que subyace al valor del activo. De esta forma, en Cushman & Wakefield adoptamos un enfoque por fases. En primer lugar, el ingreso operativo neto (NOI) se divide en dos niveles:



INGRESO DE NIVEL 1 (tier 1): este nivel equivale al montante de NOI que podría lograrse si la propiedad se alquilara bajo contrato de alquiler tradicional a rentas de mercado. Es el elemento más seguro del ingreso.

INGRESOS DE NIVEL 2 (tier 2): este nivel captura el NOI mayor que la renta de mercado y típicamente captura los flujos de caja atribuibles a la operación del espacio de trabajo flexible y, como tal, tiene un mayor nivel de riesgo asociado.

Para reflejar los diferentes niveles de riesgo asociados al tier 1 y tier 2, se adopta un enfoque de rentabilidad 'segmentada' para capitalizar los ingresos:

- La yield o tasa de descuento aplicada a los ingresos tier 1 es aquella alcanzable si la propiedad se alquila bajo contrato de alquiler tradicional.
- La yield aplicada al ingreso tier 2 se compara con la yield del tier 1 y se emplea para reflejar el aumento del riesgo asociado con este tramo de ingresos.

La tabla de la derecha, detalla un ejemplo de cómo esta capitalización de ingresos segmentada funciona en la práctica, en una propiedad hipotética. El mayor nivel de riesgo percibido con la renta tier 2 se basa en que la renta tier 1 se percibe mediante un alquiler tradicional. Si el negocio de espacio flexible no es viable, entonces la propiedad puede alquilarse de forma tradicional. El descuento aplicado a la yield tier 2 depende de:

- La calidad del activo
- Cómo se establece el modelo de gestión
- La cuantía del ingreso tier 2

Por ejemplo, un activo nuevo o donde la renta tier 2 representa una proporción significativa del ingreso total conllevará un mayor descuento.

VALORACIÓN DEL ESPACIO FLEXIBLE (€)

Renta de Mercado	1.000.000
Ingreso Neto (NOI)	1.250.000
Ingreso Tier 1	1.000.000
Ingreso Tier 2	250.000
Yield Neta Inicial (NIY) Tier 1	5,00%
(Múltiplo)	20
Valoración Bruta Tier 1	20.000.000
Descuento Tier 2	50%
NIY Tier 2	10,00%
Múltiplo	10
Valoración bruta Tier 2	2.500.000
Valoración bruta compuesta	22.500.000
Costes de adquisición	3.00%
Valor Neto	21.825.000
Valor €/m^2	873



03 REVISIÓN Y CONTRASTE DE LA VALORACIÓN

La etapa final del enfoque de Cushman & Wakefield implica varios controles y medidas:

Verificación de Capital Markets:

El valor resultante del enfoque principal se analiza y compara con las métricas tradicionales, como rentabilidades netas ("NIY") y el valor por metro cuadrado.

Análisis de flujo de caja:

Creamos un flujo de caja descontado y analizamos la TIR no apalancada durante un período de cinco años. El valor generado por el enfoque principal se adopta como el coste de entrada y el flujo de caja se construye con base en el *business plan* del activo.

Además de las comprobaciones anteriores, **también realizamos un análisis basado en una hipotética estructura opco / propco* de la propiedad**. También consideramos el impacto en valor de una estructura de propiedad *ground-rent,* donde la propiedad no es dueña del suelo del inmueble.

Como consideración final, llevamos a cabo una valoración de posesión vacante (vpv). Esto se basa en que, en última instancia, el VPV subyace al valor del activo y es la posición de referencia, en caso de que falle la operación del espacio flexible. Al considerar esta estructura en comparación con el alquiler directo a un operador, las yields y los retornos dependen, en última instancia, del operador y de la operación, que es donde entra en juego la experiencia del valorador.

**Este tipo de análisis, en el que la empresa se divide en dos partes – PropCo, que posee el inmueble, y Opco que opera el inmueble, esta el más adecuado para contrastar valoración de inmuebles con espacio Flex en gestión.*

Reflexiones sobre

VALORACIÓN DE ESPACIOS FLEXIBLES



Por su propia naturaleza, los activos inmobiliarios no son homogéneos. **Cada espacio Flex debe estudiarse por sus propios méritos**. El enfoque de valoración variará según la ubicación geográfica, el tamaño del centro y la madurez de la oferta, así como la fortaleza de los mercados ocupacionales y de inversión.

En Cushman & Wakefield, hemos descubierto que el mejor enfoque ha sido combinar el conocimiento especializado de los mercados en los que se encuentra el activo con las habilidades y la experiencia necesarias para valorar la explotación comercial.

De la misma forma que una operación exitosa requiere un especialista, la valoración de este tipo de activos también requiere de un equipo de especialistas.

Cushman & Wakefield ha desarrollado un equipo multidisciplinar de expertos líderes en el mercado de espacios de trabajo flexible. El conocimiento y la experiencia complementarios de nuestros departamentos nos permiten brindar un asesoramiento inigualable a nuestros clientes, en este sector en proceso de maduración, para asegurar que los objetivos y el valor estén alineados.

“Por su propia naturaleza, los activos inmobiliario no son homogéneos. Cada espacio Flex debe estudiarse por sus propios méritos. El enfoque de valoración variará según la ubicación geográfica, el tamaño del centro y la madurez de la oferta, así como la fortaleza de los mercados ocupacionales y de inversión.



Encuesta 2020

Es el tercer año consecutivo en el que la asociación de espacios de trabajo flexible, Proworkspaces, invita a sus afiliados a responder las preguntas clave para entender el uso de este tipo de espacios y las tendencias que del sector para los próximos meses en España.

El resultado de la encuesta es fundamental en el entorno actual, en un año en el que la incertidumbre afecta todos los sectores. Nuestra encuesta es una herramienta imprescindible para poner en perspectiva la industria del flexspace y sus circunstancias.

Análisis de la encuesta 2020



El 68%

de los gestores de espacios flexibles encuestados han contado con **una ocupación de más del 75%, estableciéndose una tendencia similar a la del año anterior.**

El 12%

de los encuestados abrirá algún centro adicional en el próximo año empujados por las cifras de ocupación.

El 17%

está indeciso sobre el hecho de ampliar sus espacios en los próximos 12 meses.

Los grupos que manifiestan su intención de abrir nuevos espacios revelan que sus prioridades serán, por este orden:

- **Preferiblemente estar ubicados en el centro de sus ciudades.**
- **Dedicar más espacio a despachos privados.**
- **Disponer de salas especiales para eventos virtuales.**

Por lo que a tipo de usuario se refiere, los resultados de la encuesta de este año son similares a las de años anteriores:

El 29%

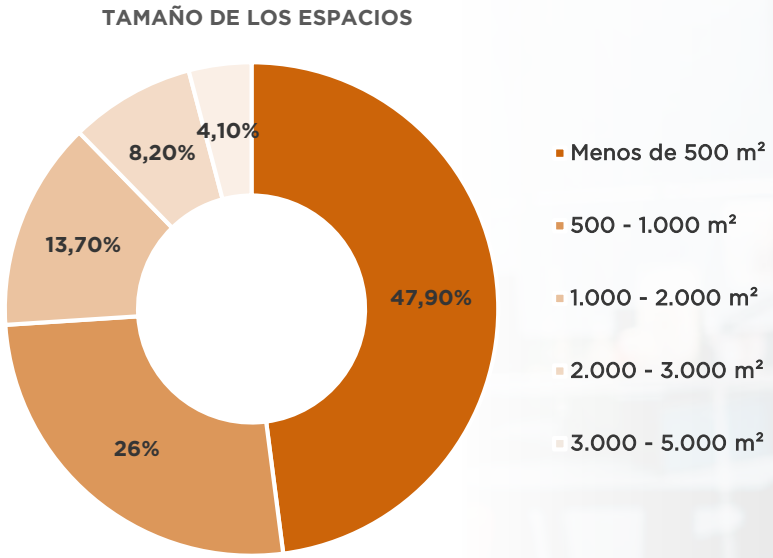
de los grupos encuestados revelaron que la mitad de las empresas que han demandado sus espacios han sido *startups* (empresas de reciente creación) y autónomos, a partes iguales.

Entre el 25% y el 50%

lo demandan las Pymes, otro usuario destacado para este tipo de espacios de trabajo

Cabe destacar el aumento de la demanda de este tipo de espacios por parte de grandes empresas. Las corporaciones multinacionales están adaptando su estrategia inmobiliaria al uso de espacios de trabajo en oficinas flexibles con objetivos claros de mejorar la eficiencia de su huella inmobiliaria e incrementar la productividad de sus procesos. Esto redundará, sin duda, en el bienestar de su equipo humano.

Análisis de la encuesta 2020



El tamaño de los operadores de espacios flexibles va desde pequeñas superficies en edificios residenciales hasta edificios enteros exclusivos de oficinas ubicados en las zonas Prime.

El 48% de estos operadores cuentan con espacios de hasta 500 m² y solo el 4% gestionan superficies superiores a 3.000 m².



Los puestos flexibles pierden protagonismo, en relación con los sondeos realizados en años anteriores.

Para el 85% de los grupos encuestados, los servicios que ofrecen adicionalmente (telecomunicaciones, reprografía, mensajería, etc.) respecto a la contratación de espacios de trabajo representa menos de un 10% de la facturación total, mientras que para el 14% representa entre un 10 y un 25% de lo facturado anualmente. El servicio que ofrecen la mayoría de estos operadores, con un 80%, es el de oficina virtual, internet profesional y acceso a servidores propios y VPN (Virtual Private Network).

Un 48% de los operadores ofrecen servicios de planificación de eventos y networking, con el fin de crear sinergias entre los clientes y usuarios con un segundo claro objetivo que es el de crear comunidad. Cabe destacar que el 84% de los grupos encuestados ofrecen flexibilidad de acceso 24 horas a las instalaciones.

En cuanto a la morfología de los espacios, los operadores opinan que los espacios flexibles pasarán a tener, en el corto plazo:

- Despachos privados de entre 5m² y 15m² que representarán más del 75% de la superficie total
- Además de salas y espacios comunes que ocuparán el resto de la superficie

El servicio de consultoría enfocado a las start-up es un servicio muy valorado por los usuarios de espacios flexibles, el 22% de los grupos dispone de este tipo de asesoría.

En cuanto al grado de internacionalización de este tipo de espacios, se ha preguntado a los operadores por la nacionalidad de los usuarios y el 45% confirman que entre el 25% y el 75% de sus clientes son de origen nacional. El 50% de los clientes internacionales son de origen europeo.

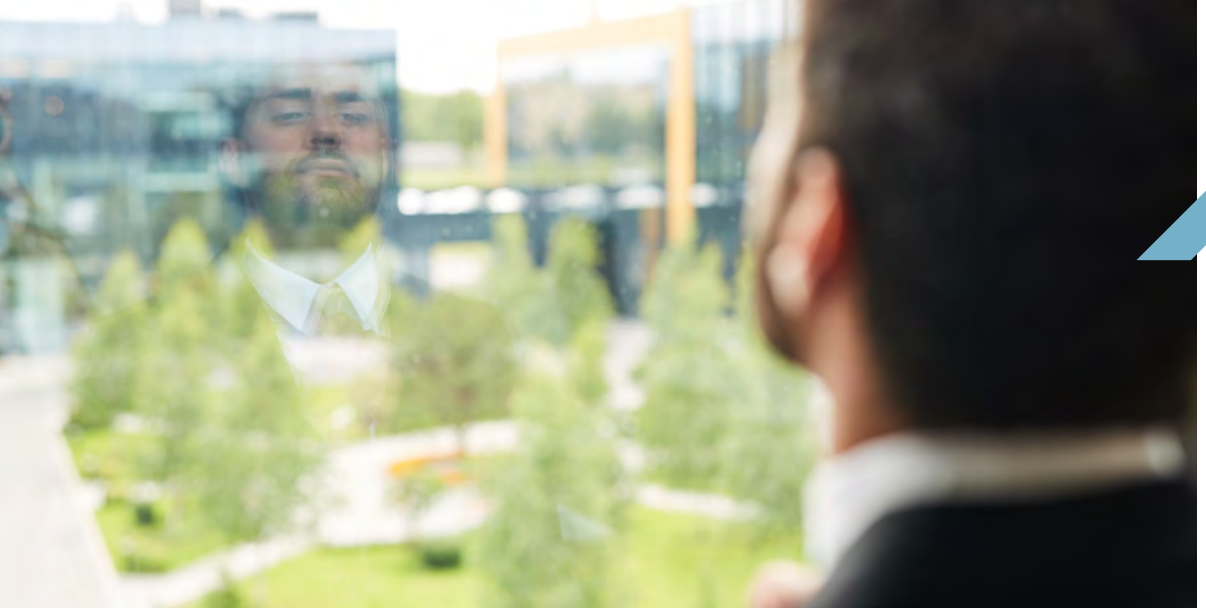
OTROS SERVICIOS COMPLEMENTARIOS *
*% de empresas encuestadas que ofrecen este tipo de servicio

Acceso a financiación 12%

Acciones de Wellness 14%

Diseño gráfico 10%

Talleres y cursos de formación 59%



El futuro a corto plazo

La situación actual ha supuesto un cambio de estrategia para muchos de los grupos encuestados, su futuro estaba en la consolidación y expansión de sus centros de trabajo pero **solamente el 9% de los grupos sondeados se plantea un posible incremento de la superficie que ocupa en los próximos 12 meses (el año pasado el 38% de los grupos tenía intención de crecer). El 80% de los operadores no tiene intención de ampliar** y espera mantener sus actuales instalaciones con el tamaño actual.

Preguntados por sus expectativas del comportamiento del sector en los próximos meses, los resultados apuntan a que un:

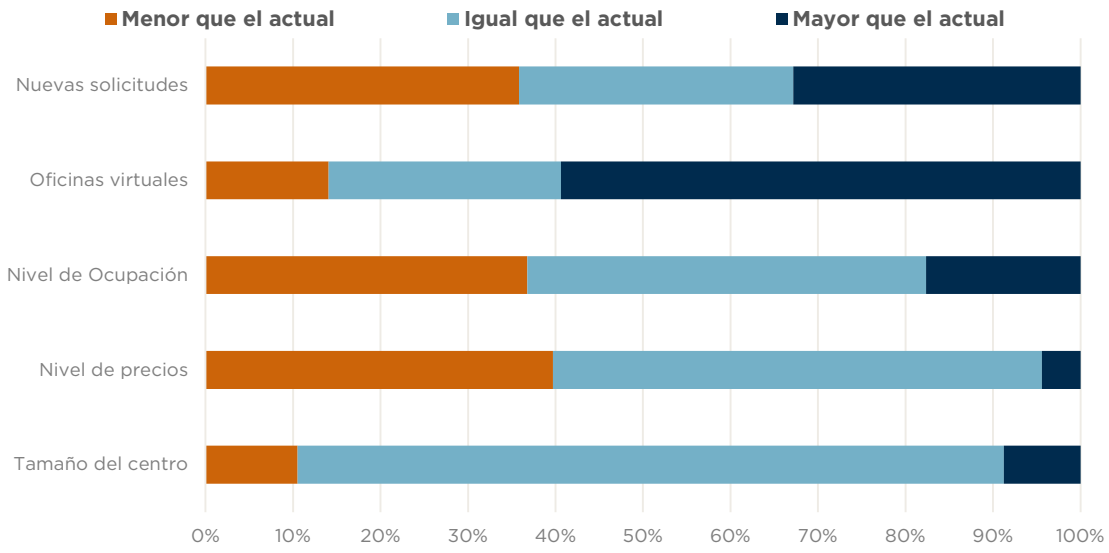
56%
piensa que los precios se mantendrán.

45%
de los encuestados cree que los niveles de ocupación actuales no se verán modificados

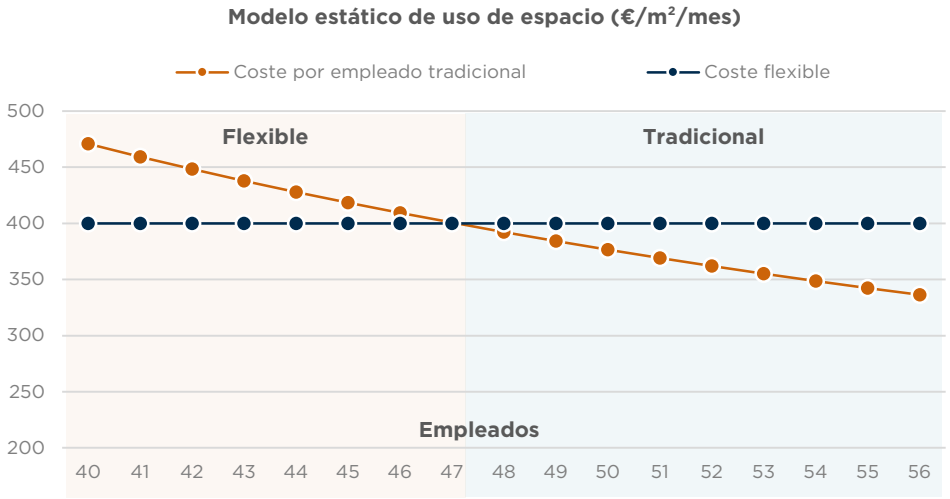
18%
opina que irán en aumento, mientras que un

37%
creen que el nivel de ocupación de los espacios flexibles disminuirá en el próximo ejercicio.

44%
de los grupos disponen de plan de fidelización o prevén diseñar uno en el corto/medio plazo.



Una forma de pensar
EN EL MODELO FLEX



Supuestos:

Superficie a contratar:	**500 m²**
Coste del espacio flexible:	**390 €/usuario**
Renta de alquiler:	**24 €/m²/mes**
Costes de ocupación:	**5 €/m²/mes**
Densidad máxima:	**9 m²/empleado**
Costes de fit-out:	**750 €/m²**
Amortización del coste:	**60 meses**

“

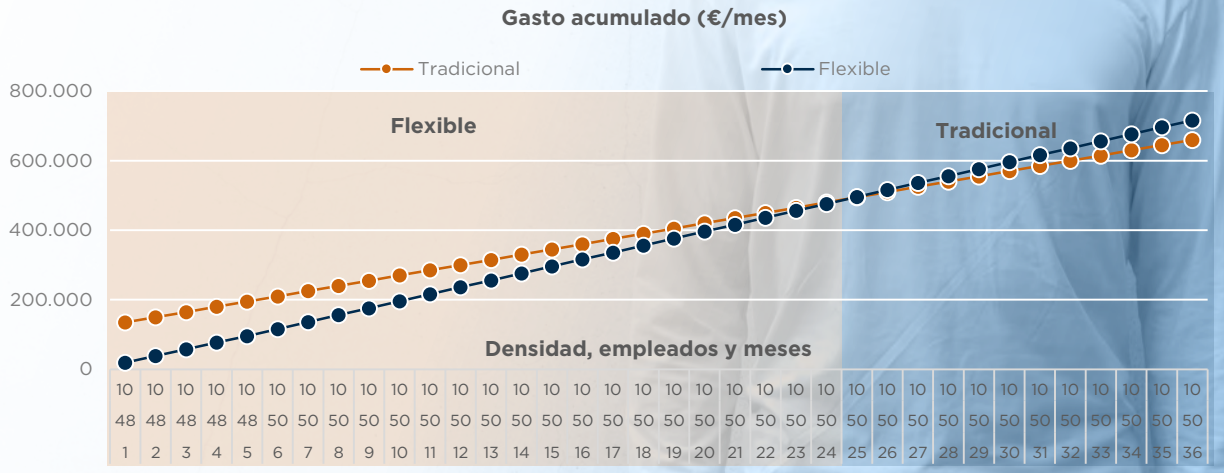
El modelo flexible ayuda a las empresas enfrentar situaciones de incertidumbre

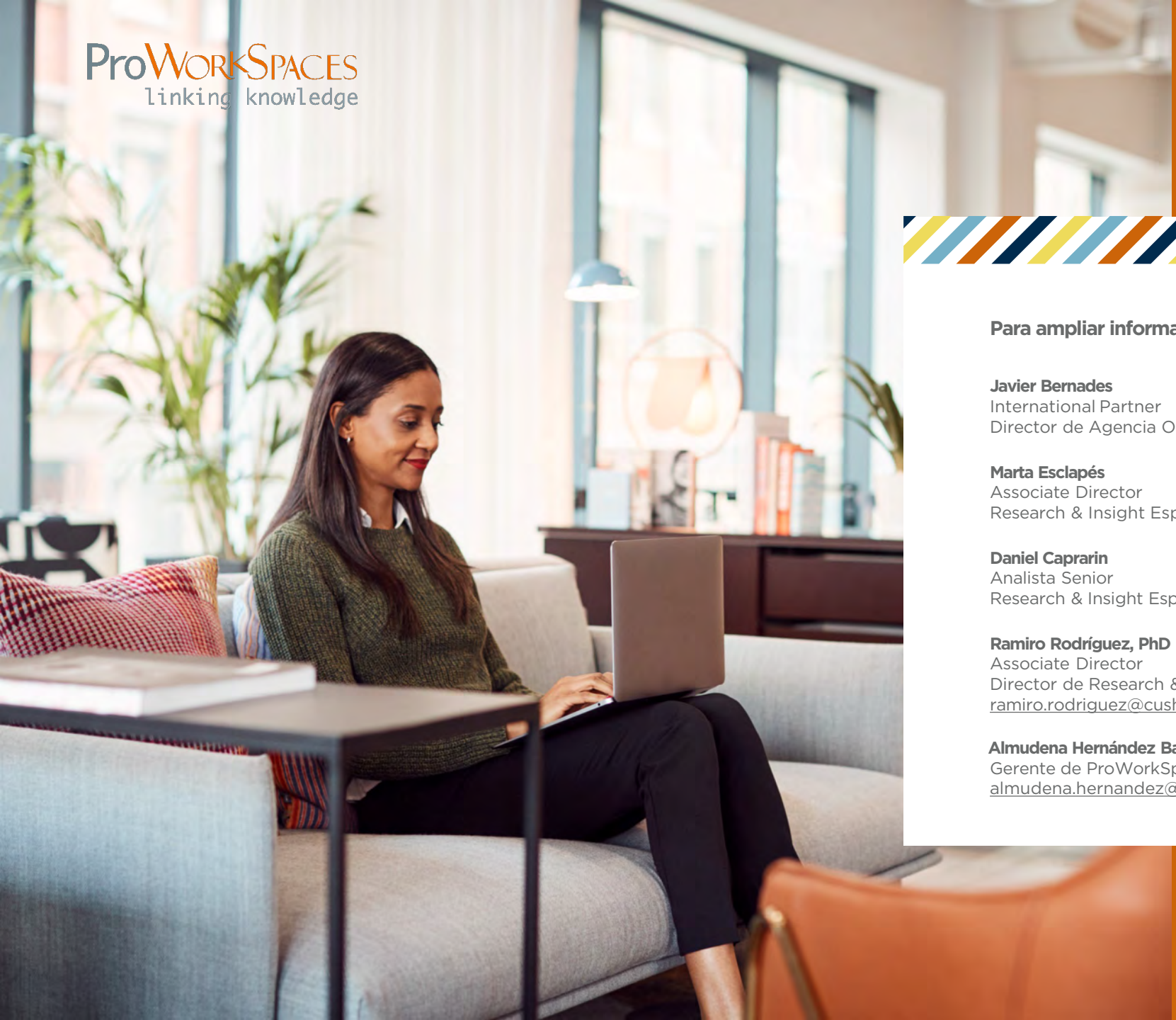
En el modelo representamos las alternativas que enfrenta una empresa al adoptar un modelo de ocupación. Están representadas como una relación de número de usuarios del espacio (digamos, empleados, eje horizontal) frente al coste de ocupación por empleado (eje vertical).

El ‘Modelo Flex’ (MF) tiene una valor constante (400 €/usuario) mientras que el ‘Modelo Tradicional’ (MT) decrece con el número de empleados.

- Las empresas que no puedan llegar a los 51 empleados pagarán menos bajo el MF que bajo el MT.
- Las empresas que puedan llegar a los 46 (o más) empleados asumirán menos costes bajo el MT que bajo el MF.
- A partir del los 25 meses el gasto acumulado en MF comienza a ser mayor que en el MT.

Aquellas empresas que se enfrenten a situaciones de incertidumbre con relación a su nómina (contratos por obra, misiones específicas) asumirán el modelo Flex.





ProWorkSpaces
linking knowledge

CUSHMAN & WAKEFIELD

Para ampliar información sobre Cushman & Wakefield, contacte con:

Javier Bernades
International Partner
Director de Agencia Oficinas e Industrial javier.bernades@cushwake.com

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

Daniel Caprarin
Analista Senior
Research & Insight España daniel.caprarin@cushwake.com

Ramiro Rodríguez, PhD
Associate Director
Director de Research & Insight España
ramiro.rodriguez@cushwake.com

Almudena Hernández Barbero
Gerente de ProWorkSpaces
almudena.hernandez@proworkspaces.net

@CushWakeSpain