

*Los inversores extranjeros ya representan más de un 70% de la inversión total.*

*En antiguas zonas industriales hay inversores que están pensando "aquí tengo el volumen, esta zona va a cambiar muchísimo en una altura libre que no es repetible. La creatividad es el límite".*

*A ver, Oporto todavía es uno de los secretos del inmobiliario europeo, y es un mercado que aunque estuviera por detrás del mercado de Lisboa ha crecido mucho más deprisa, Y tiene ahí varias cosas que hacen que Oporto sea atractivo para una determinada clase de ocupante y de visitante.*

Importantes cambios en el mercado inversor. La importancia de entender la cultura local en el mercado de oficinas. Cómo los nómadas digitales han encontrado en Lisboa y Oporto uno de sus lugares favoritos. Sí, hoy centramos nuestra mirada en nuestro vecino Portugal y para hablar de estos y otros temas tengo el placer de tener conmigo a Nuno Nunes, Head of Capital Markets en CBRE Portugal, con una larguísima trayectoria en real estate y entornos financieros, tanto en Portugal como España.

Hola Nuno, muchas gracias por estar con nosotros hoy y muchas gracias por dedicar un poco de tu tiempo.

Javier muchas gracias. Encantado de estar aquí. Sabes que Madrid es una de mis ciudades favoritas y España el segundo país del mundo que me gusta más. Quedaría mal decir que no era Portugal el primero.

Gran parte de tu carrera profesional estuviste en Madrid.

Es verdad, y me ha costado volver a Lisboa, pero la verdad es que ahora con todos los cambios que se han producido aquí en Lisboa a ver para mí ahora mismo Lisboa es casi como si fuera Madrid, pero con el mar, con lo cual es un plus.

Nuno, tú has estado trabajado muchos años en el área de Capital Markets en muchos países, y como comentas últimamente en Portugal. Que puedes comentarnos de cómo está el mercado de inversión en general en Portugal y cuál ha sido esa evolución de la inversión que ha sido muy diferente en distintos países, que perfil de activos han triunfado más, etc.

Quizás para explicarte esto, el cómo va el momento del inmobiliario del Portugal hay que ir un poco más atrás, porque la verdad que el cambio gigante que se ha producido en Portugal se ha producido antes de la pandemia. La verdad es que, entre la crisis anterior, que casi ya no nos acordamos, y 2019 el mercado portugués ha cambiado. Es el día y la noche. La verdad que hemos pasado de un mercado en que era un *local market for local investors* para un mercado que es completamente internacional. Ahora mismo, yo te diría que los inversores extranjeros ya representan más de un 90% de la inversión total, y que con esto se ha producido un cambio gigante en todo. Hemos pasado de tener unos estándares que eran muy del mercado local, un mercado muy dominado por estos *players*, por lo cual no había mucha necesidad de crear algo distinto más creativo, con la excepción de un solo sector, que ahí sí el gobierno portugués era uno de los sectores de delantera, que era el sector de los centros comerciales. En todos los otros, me cuesta admitirlo, pero la verdad es que íbamos un poco por detrás, y eso ha cambiado muchísimo en estos años antes de la pandemia, y la verdad es que, al igual que en otras cosas, la pandemia no ha bloqueado estas innovaciones o este cambio, e incluso yo diría que en algunos sectores específicos incluso nos ha hecho que el cambio fuera incluso más grande y ha pasado poco tiempo, pero ya se nota el abordaje que algunos inversores están haciendo al modelo de las oficinas se nota muchísimo, en el sector residencial que era un sector bastante parado en el ambiente portugués. Había también un histórico de rentas congeladas durante casi 40 años, imagínate, y ahora se nota que el nuevo perfil de inversión, la manera como los inversores están entendiendo la nueva demanda está cambiando muchísimo los procesos. Te

digo una cosa, si no fuera por el ritmo lento del proceso administrativo la verdad es que ya lo estaríamos haciendo más deprisa, pero está viniendo despacio.

Por profundizar un poquito, por ejemplo, en el sector de oficinas, nosotros estamos viendo las nuevas formas de trabajo, ya hablábamos de estas cosas en el 2018, 2019, empezábamos a hablar de los espacios abiertos, luego venía el flex, y ahora también estábamos hablando antes de que nos llevara esta pandemia por delante, estábamos hablando de la experiencia de usuario ¿Cómo ha cambiado todo esto la percepción de estos inversores, la percepción de los propietarios de edificios? Y si hay alguna transacción que ya este poniendo de manifiesto este tipo de cosas.

Pues mira, es una cuestión bastante interesante. Y hasta hace pocos años era muy difícil traer inversores y explicarle que un buen sitio para invertir sería lejos de Avenida de la Libertad, que es la milla de oro de Lisboa, pero ahora mismo ya estamos viendo varias operaciones y algunas de estas operaciones ya con cierto volumen de gente que no piensa así, que ya se va a sitios bastante fuera de la caja. Pensando en varios ejemplos: antiguas zonas industriales donde yo no me iría hace cinco años a pasear, pero ahora hay inversores que están pensando, aquí tengo el volumen, esta zona va a cambiar muchísimo, tengo un edificio con una altura libre que no es repetible en un edificio actual donde tengo áreas exteriores donde puedo hacer básicamente todo. Ósea, la creatividad es el límite y la verdad es que son zonas donde a la gente le gusta estar, donde hay otras cosas que están. Algunas de estas zonas están muy cerca del río y no es solo una zona para trabajar, puedes ser todo lo demás y lo que hace esto es que estos nuevos inversores que están aquí y que están invirtiendo y la ola de la inversión Core sigue aquí, pero la verdad que el producto Core también lo ha poco. Lo que le atrae para invertir aquí en Lisboa es que lo pueden hacer de una manera innovadora, creativa, pero con un entorno quizás un poco más seguro que en otros sitios, que le da un poco más de margen para el Core. En Lisboa el *vacancy* sigue siendo súper bajo, en algunas zonas está por debajo del 5 % y en algunas incluso por debajo del 1%, y que el pipeline de construcción sigue siendo bastante limitado, por lo cual hay espacio para crear algo nuevo, algo diferencial, porque hay que hacerlo, y el mercado lo está pidiendo, pero sabiendo que tienes algún colchón.

Pues sí, es cierto. En Madrid hay nuevos desarrollos, pero claro, es que hay muchos competidores, tanto de edificios nuevos que están siendo reformados para incluir esos elementos, como puede ser la creación de la experiencia del usuario, y que tenga más tecnología. Porque claro, la gente ha estado en sus casas, se ha dado cuenta de que en sus casas pueden trabajar. Yo creo que el trabajo en remoto va a estar ahí un porcentaje, pero ahora todo el mundo está preocupado ¿Cómo les atraigo a las oficinas? Ese edificio tiene que ser responsable. Pero también tenemos nuevos desarrollos que lo están haciendo desde cero. Hay un elemento Nuno que todavía no hemos hablado pero que tiene mucho que ver con todo esto que está pasando, que es el tema del ESG. Hace dos días hablábamos de sostenibilidad, de eficiencia energética, eso es la e, ahora la e ha hecho negrita, más grande ha cambiado la tipografía, y se le han sumado la s y la g y la gente que se dedica a esto - lo hablaba el otro día con Luis Cabrera, nuestro responsable de sostenibilidad – que claro, que el lleva sabiendo esto mucho tiempo, pero que de repente se ha convertido en una prioridad número 1. ¿Cómo estáis viendo esto desde el mercado, desde una tierra como Portugal, con tanta naturaleza? Pero desde el punto de vista del inversor, de los activos, ¿Cómo estáis viendo que sea un filtro, una necesidad, un capacitador para estos activos?

Mira, como un poco alguien que está haciendo surf y que estaba cogiendo olas de 2m y nos ha venido una de 4m, que te quedas ahí un poco perdido y que estas intentando nadar.

Espera Nuno, ahí te tengo que parar, lo que acabas de decir no es una metáfora, porque tu surfeas.

Es verdad. Mal, pero si

Bueno, pero que no es una metáfora

Es verdad. Y por eso decía que estamos ahí en medio del mar, por lo que no te queda la opción de salirte del barco y mirarlo desde fuera. Los activos, los agentes están teniendo que hacerlo súper deprisa, y estamos todos intentando entender cuál es el camino y la verdad es que hay caminos distintos. Pero, te decía hace poco que ahora la mayor parte de los inversores son extranjeros, con lo cual no hay como escapar a esto. Toda la gente que viene ya lo tiene grabado en el brazo que como criterio de inversión más estricto o menos estricto eso tiene que estar presente. En el mercado del alquiler, o del usuario también lo traen. Antes sólo las personas, los departamentos de recursos humanos, ahora ya es el CEO que nos dice que estos es un tema central, y si es algo que está muy presente en el mercado de oficinas, es algo que sobre todo la parte inversora ya se nota en *retail*, me parece que también rápidamente lo vamos a ver de manera transversal en el resto de sectores del inmobiliario. Y por ahora mismo, solo en algunos procesos se nos ha retrasado el proceso por esto, pero ya lo vemos una vez más, ya lo vemos venir que algunos procesos transacciones, sea de alquiler o de inversión, se nos pueden caer por este tema. Por lo que es algo que está muy presente en la cabeza de los propietarios por esto mismo, si quieren seguir compitiendo.

¿Os han pedido últimamente que ampliéis dentro de un proceso de desinversión, de algún activo, cosas como una *due diligence* basada o con contenido ESG?

Si, y esto en un primer momento pensábamos que podría ser sobre todo un argumento para negociar precios, ahora ya nos estamos dando cuenta que ya no es solo una cuestión de precio, ya para algunos inversores ya es un *must have, no nice to have*. Antes tener un certificado era el básico de los básicos, pero no era la parte más importante. Ahora mismo una de las primeras cuestiones que me ponen cuando estamos intentando vender algo, que antes poníamos en el *brochure* del *investor memorandum* que es prime, pero dime entonces si es Breeam o Leed, y ya vamos después a otras cosas que tienen que ver con el bienestar.

En eso Lisboa ayuda.

En eso Lisboa ayuda muchísima pero te digo también que incluso crea más presión porque la gente lo da como hecho pero la verdad es que el hardware todavía no esta preparado, con lo cual hay una presión enorme para que se adapte y se reconvierta muy deprisa, pero también, y porque somos muy financieros, aquí en Capital Markets, los números tienen que salir, con lo cual hemos trabajado mucho en esta cuestión y en algunos casos funciona y en otros no.

Nuno, el otro día hablábamos también sobre un tema que a mi me encandiló, que fue que ahora mismo, y esto es una frase que dijiste tú “ el real estate esta en una fase muy personal” porque por ejemplo, en el tema del retorno a la oficina, ahora me cuentas como estáis volviendo a la oficina, como veis a los clientes en Portugal volver a las oficinas, pero cada empresa lo puede estar ejecutando de una manera o de otra, a un ritmo o a otro, pero tu me explicabas una cosa muy curiosa que tiene que ver con el carácter portugués, y como la personalidad y las culturas pueden impactar en como afrontamos esta vuelta a la oficina.

Pues sí. Yo creo que lo pondría de una manera que es *the portuguese way*. Tienes que tener en cuenta que nosotros como portugueses no nos encanta demasiado el confrontamiento. No nos gusta demasiado que los otros nos perciban como dictadores o que estamos imponiendo a alguien algo, nos gusta más una solución más de común acuerdo, más negociada. Quizás porque no nos gusta quedar mal con otros, nos preocupa mucho lo que piensen los demás de nosotros también, porque es algo que es muy cultural. Y creo que tiene mucho también que ver con el hecho de que siempre hemos tenido mucha gente en Portugal que no eran portugueses, siempre ha sido muy multicultural, y con lo cual esto ¿Qué tiene que ver con la vuelta a las oficinas? Pues va despacio, Javier, Y va despacio porque las empresas, grandes o pequeñas, no quieren forzar a la gente para que vuelva a la oficina, pero también, y creo que eso también es cultural, nos

gusta muchísimo estar los unos con los otros, y eso es clave para nuestra productividad como portugueses. Y como las empresas no pueden traer a toda la gente a una terraza y dar comidas todo el día, estamos todos muy preocupados en cómo podemos crear algo que atraiga a la gente a la oficina, pero de verdad, y eso es algo que nos preocupa, porque queremos que la gente quiera venir a la oficina. Y estamos pensando ¿Cómo podemos hacerlo? Y ya existen varias ideas creativas, pero no cambias una oficina del día a la noche. Es verdad que hay una parte de esto que son medidas *soft measures* que no implican cambiar el espacio, pero también hay una parte que te implica efectivamente cambiar el espacio.

¿Qué tipo de medidas creativas casan mejor con la cultura de no confrontación portuguesa?

Ahora vamos a... porque la verdad que nuestros perfiles y las formas están todas ya bastante desactualizadas, y el departamento de marketing ha decidido llamar a la gente para sacarles fotos, que es una manera bastante inteligente de hacer que la gente venga a la oficina, y les vamos a dar unas toallas de playa. Es algo muy pequeño, muy simple, pero bastante creativo, para hacer que la gente tenga que pasarse por la oficina sin obligarles a venir. Y hay empresas que están organizando comidas entre trabajadores en las oficinas y que están invitando a *caterings* buenos para que la gente esté en la oficina de una manera más agradable, para que puedan halar, no venir a trabajar, venir a estar en la oficina.

Oye, si voy yo a Lisboa, ¿me dais toalla?

Claro, incluso creo que puedes elegir el color.

Y si me sacáis una foto ya...que yo soy cero fotogénico.

Portugal, desde el punto de vista del real estate, pasa un poco como en otros países, que Lisboa acapara toda la atención. En España tenemos gracias a dios un ecosistema de ciudades: Barcelona, Bilbao, Valencia, Sevilla, Málaga, Zaragoza... y además cada una con su idiosincrasia. Barcelona tiene muchas cosas parecidas a Madrid en sus distintos activos, tienes un Zaragoza muy logístico, donde el tema logístico industrial es muy importante, tienes Málaga donde el sector hotelero o Mallorca donde el sector hotelero es puntero, a parte de otros productos. Después de Lisboa hablamos de Oporto. Cuéntanos un poco como de diferente es de Lisboa, a que ritmo va, cuál es su producto estrella y donde están las oportunidades para los inversores.

A ver, por ahora Oporto es uno de los secretos del inmobiliario europeo, y hace una semana he estado allí en una conferencia con el mayor, que decir que no le gustaba que Oporto fuera un secreto, pero lo sigue siendo. Fíjate que es un mercado que aunque estuviera por detrás del mercado de Lisboa, ha crecido mucho más deprisa que el mercado de Lisboa, y tiene ahí varias cosas que hacen que Oporto sea atractivo para una determinada clase o perfil de ocupante y de visitante. Oporto funciona un poco como un *clúster*, es una ciudad pequeña, pero está en medio de una zona industrial / tecnológica, tiene varias ciudades pequeñas satélites y tiene muchos polos universitarios, con lo cual hay mucha industria tecnológica que se ha ido directamente a instalar en Oporto. Algunas de estas han hecho incluso concursos internacionales. Hemos ganado en algunas empresas a Dublín, que es algo que hace unos años sería una locura. Olvídate del coste y todo, es que nadie se lo planteaba. En la industria de la investigación y del *research* de tecnología para materiales, había una industria textil que se ha reconvertido completamente y que ahora tiene muchos centros de investigación y que vive de estas universidades que existen alrededor de Oporto con lo cual, las empresas que vienen de fuera tienen acceso a una mano de obra muy cualificada y a un coste bastante interesante, en una ciudad que es una de las ciudades más interesantes para turistas en Europa. Ha ganado varios premios de *best short break destination* en los últimos años, y es espectacular la manera en la que ha crecido. Esto como chiste. Solíamos decir aquí que Lisboa era la primera ciudad para el

mercado de oficinas en Portugal, y después oporto era la quinta ciudad, y ahora para muchos sectores esta al mismo nivel que Lisboa.

Hace unos años, en mi época de emprendedor, me explicaban por qué siempre se intenta replicar Silicon Valley en plan “Valencia es el nuevo Silicon Valley” o “Berlín es el nuevo Silicon Valley”, pero es que requiere de muchos distintos ingredientes. Requiere de educación, requiere de emprendimiento... Silicon Valley venia de la fiebre del oro, y sobre todo también que son zonas que muchas veces surgen y suelen estar escondidas, no son provocadas. Oye, quien sabe, a lo mejor Oporto es el nuevo Silicon Valley en el sur de Europa

Hombre, no lo sé, pero hay la ambición. Y te digo esto porque, y esto ha surgido en una conversación con un promotor y visionario que está en Oporto, y que está intentando hacer un Silicon farm. Ha conseguido atraer a varios gigantes a su complejo de oficinas. Este visionario es alguien que ha cogido una antigua fábrica textil muy grande al lado de un río, que está reconvirtiendo esta zona en un centro super atractivo de oficinas, de *leisure*, lo está convirtiendo todo, y está intentando atraer a otros inversores para que hagan lo mismo en este entorno.

Me encantaría conocer este proyecto más en detalle. Además, dentro de poco vamos a grabar otro podcast cuyo título es “Los nómadas digitales en el real estate” y como impacta esto en ciudades como Oporto, como Málaga, como Valencia... ciudades donde hay mucho perfil tecnológico, nómada digital, que está diciendo a sus empresas a ver si puede trabajar durante dos o tres meses en verano para después de trabajar, lo que a ti te gustaría ir a hacer surf

Pues mira, para mi ha sido una sorpresa, me han contado que Lisboa ahora mismo es la ciudad de Europa con más nómadas digitales, imagínate.

Vale, y ahora para terminar Nuno vamos a hacer un refrito de preguntas rápidas. ¿Cuál va a ser el producto estrella en el 2021 y 2022?

2022 todavía está lejos, pero 2021 va a ser las oficinas por raro que sea.

¿Y 2022? Mójate

Off. Pues salud. *Healthcare*.

¿Qué le hace falta a Lisboa y Portugal para que los cambios en real estate sean más rápidos?

Flexibilidad administrativa por la parte dl gobierno y de las administraciones locales y yo diría mas capital. Todavía más capital.

Si quitamos a *retail*, industrial, centros comerciales, hoteles, oficinas y logístico de la ecuación, dime los dos productos top en Portugal los próximos años.

Si quitamos esos, iríamos a *alternative*. Allí yo te dría dos también fáciles, *student housing* y residencias de ancianos.

Y la última pregunta Nuno, y con esto nos despedimos ¿Qué va a hacer el Benfica el año que viene?

¿Pero no preferimos hablar de real estate? No hablemos de cosas tristes... hablemos del Manchester City, o algo así.

Gracias Nuno por tu tiempo. Ha sido un placer y con muchas ganas de ir a veros físicamente.

Un abrazo grande muchas gracias a ti.