



# RESIDENCIAS PARA LA **TERCERA EDAD**

TEASER DE MERCADO

Q4 2018



**CBRE**

# DESTACADOS

**Margen de actuación**

**19% a un 25%**

**376.000**

**Oportunidad**

**Alta ocupación**

**Servicios a la carta**

**Mercado fragmentado**



La OMS sitúa el número óptimo de camas en el 5% de la población de la tercera edad. La media europea es del 4,6%, por encima de la española, que ha caído hasta el 4,3%.



Se prevé una evolución positiva de la población mayor de 65 años, que pasará de un 19% a un 25% durante los próximos 12 años.



Actualmente hay una oferta de unas 376.000 camas, por lo que se necesitan 100.000 más para cumplir el ratio de cobertura de la OMS. En 2030 se necesitarán 200.000 más, y en 2050, 400.000 adicionales a las que existen actualmente.



Gran oportunidad de negocio para proyectos de rehabilitación y de nueva construcción.



Sector resiliente caracterizado por unos elevados índices de ocupación que dan como resultado flujos de caja estables.



Nuevo concepto dirigido a los mayores de 60, con servicios a la carta.



Mercado fragmentado en el que los 7 principales operadores solo representan el 17% del mercado total.

**M&As**

**Capital privado**

**2.000 millones**

**Split PropCo OpCo**

**Compresión de yields**

**Fuera del mercado**



Los grandes operadores se encuentran inmersos en procesos de expansión con la consecuente consolidación del mercado.



El capital riesgo y los inversores extranjeros están entrando en el mercado con la intención de construir plataformas.



Actividad inversora muy activa, con un volumen de más de 2.000 millones de € en operaciones entre 2015 y 2017.



PropCo/OpCo - Los actores consolidados del mercado se centran en la actividad operativa mientras permiten la entrada de inversores inmobiliarios tradicionales a través de operaciones de S&LB.



Durante los últimos 2-3 años, el mercado sanitario ha registrado una compresión de las rentabilidades en los entornos de 150 puntos básicos.



Los actores más pequeños, al enfrentarse a un panorama muy competitivo, están saliendo del mercado.

# CONTEXTO MACROECONÓMICO

## UN CONTEXTO MACROECONÓMICO POSITIVO

Las reformas estructurales llevadas a cabo en los últimos años por el Gobierno español sostendrán el crecimiento de la economía a medio y largo plazo.

- El crecimiento del PIB real de España supera la media de la UE.

La mejora de la competitividad y los ajustes del mercado laboral permitirán la creación de empleo incluso con bajos niveles de crecimiento económico.

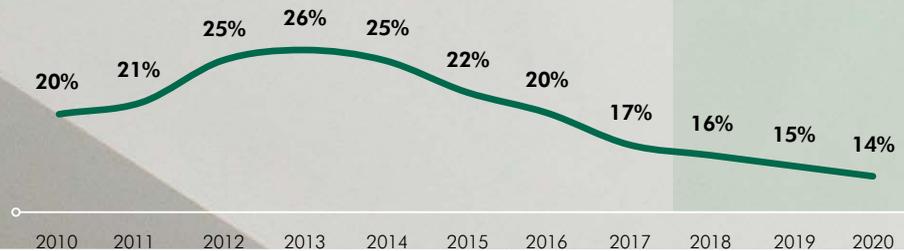
- Se espera que la tasa de desempleo se sitúe en el 14,2% en el año 2020.

Un fuerte consumo privado gracias a un crecimiento mayor de lo esperado y a una renta real bruta disponible en aumento.

- El consumo en España está sobrepasando al de sus homólogos en la Eurozona.

### Tasa de desempleo

En %



Fuente: IMF

Previsión

La economía española está sobrepasando a sus homólogos en la UE

### Variación anual del PIB real

En %



Fuente: IMF

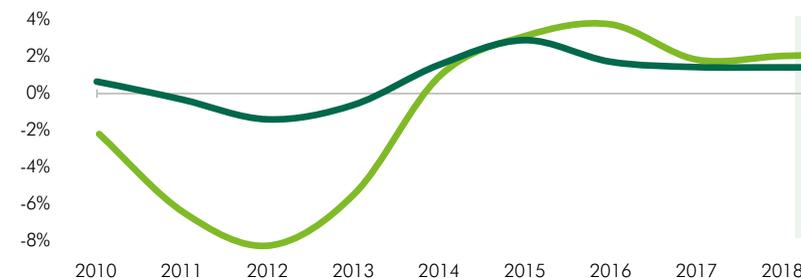
España

Europa

Previsión

### Variación anual del gasto en consumo privado (Retail)

En %



Ventas en la Eurozona

Ventas en España

Previsión

Fuente: Oxford Economics, Índice de volumen

# ACTIVIDAD EN INVERSIÓN INMOBILIARIA

## EL RENACER DE LA INDUSTRIA INMOBILIARIA

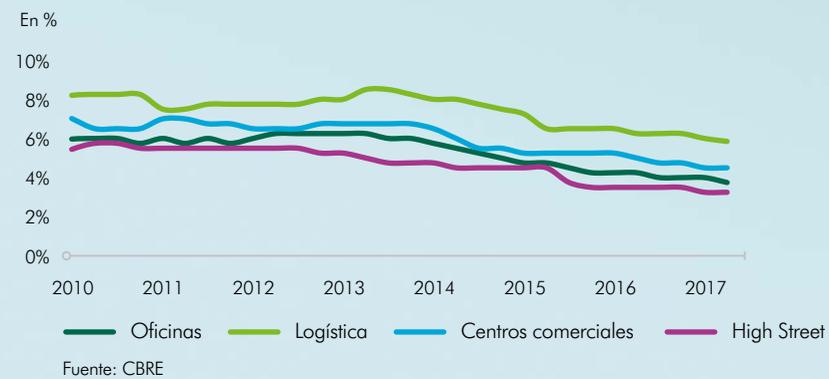
El mercado ha registrado nuevos récords de inversión en los últimos tres años gracias a la popularidad de las propiedades comerciales entre los inversores.

Los inversores están abandonando los productos tradicionales consolidados y se están orientando hacia productos alternativos.

Este cambio en el patrón se debe a:

- Una falta de productos de calidad a precios razonables en el mercado.
- Una baja rentabilidad: El aumento de la competencia está devaluando los bonos del estado europeos a mínimos históricos.
- Una liquidez alta y unos términos y condiciones de financiación favorables.

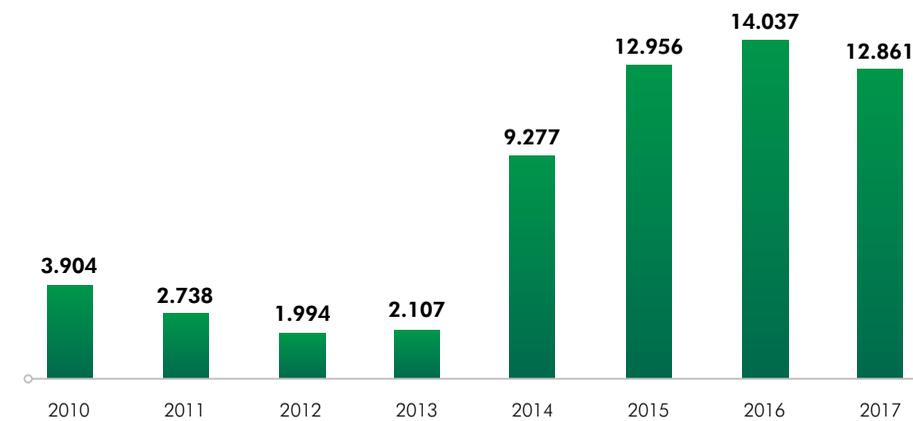
## Rentabilidad de los bienes inmuebles en España



Los altos volúmenes de inversión inmobiliaria están recortando la rentabilidad

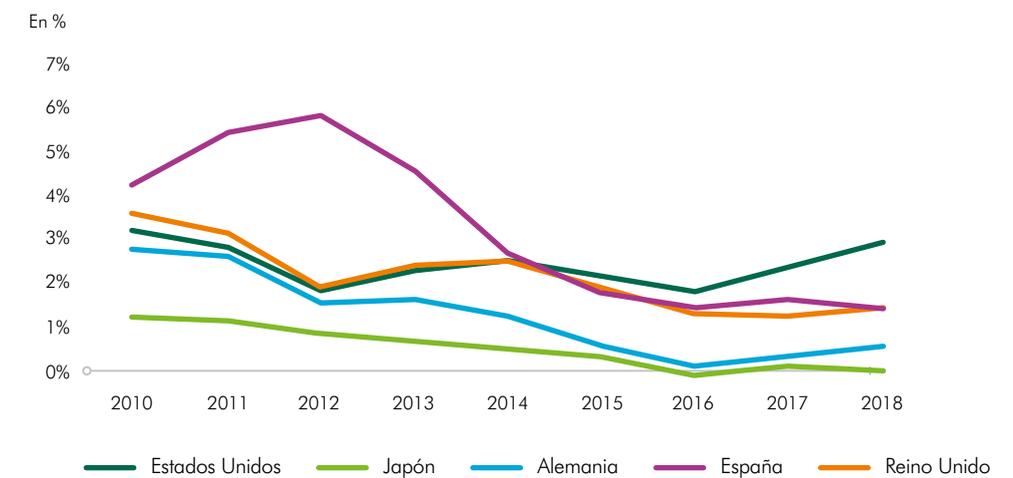
## Volumen de inversión inmobiliaria comercial en España

En miles de €



Fuente: CBRE

## Rentabilidad de los bonos



Fuente: CBRE

# AUMENTA EL INTERÉS DE LOS INVERSORES POR SECTORES ALTERNATIVOS

EVOLUCIÓN DEL SECTOR INMOBILIARIO ESPAÑOL EN LOS ÚLTIMOS AÑOS

Los inversores buscan cada vez más productos alternativos como inversión inmobiliaria

## Crisis económica

2010

Escasez tanto de capital como de buenas oportunidades financieras y de inversión que ofrezcan alta rentabilidad. La actividad inversora fue nula.

## Recuperación económica

2013

El capital y la financiación comenzaron a fluir con el repunte económico. Los inversores, atraídos por el mercado inmobiliario, consideraron las oficinas, el industrial/logístico y el residencial como las inversiones más seguras.

## Confianza en el sector inmobiliario

2015

La elevada demanda creada por los inversores sobre los activos inmobiliarios tradicionales alcanzó valores récord y bajaron la rentabilidad a mínimos históricos. Los hoteles y los activos logísticos se convirtieron en los productos más atractivos.

## Opciones de inversión inmobiliaria en productos alternativos

2017

La escasez de productos y la baja rentabilidad hicieron que los inversores buscasen nuevos tipos de inversión. Las promociones y los activos alternativos son actualmente la tendencia a la hora de invertir en activos inmobiliarios.

Disponibilidad de capital

—



Disponibilidad financiera

—



Atractiva rentabilidad de activos inmobiliarios tradicionales



—

Oportunidades de activos inmobiliarios tradicionales



Énfasis en sectores alternativos

# CARACTERÍSTICAS DESTACABLES DEL MERCADO DE LAS RESIDENCIAS PARA LA TERCERA EDAD

UNOS PRINCIPIOS DE MERCADO SÓLIDOS Y UN CLIMA DE MERCADO RESILIENTE



## Expectativas halagüeñas en comparación con la competencia europea

- A pesar de un aumento significativo en términos absolutos (CAGR +6%), España todavía se encuentra rezagada en comparación con sus homólogos europeos en lo que respecta al gasto sanitario anual per cápita y al gasto sanitario anual como % del PIB.
- El sector español se encuentra bastante por detrás de otros países europeos, con una tasa de cobertura más baja.



## Sólidos principios de mercado

- Un sector fuerte con un alto índice de ocupación y unos flujos de capital estables.
- Se prevé que aumente la población de +65 años de un 19% a un 25% en los próximos 12 años.



## El desequilibrio entre oferta y demanda es la causa de la necesidad generalizada de nuevos desarrollos

- A pesar de que el número de residencias y de camas ha aumentado en los últimos años, la demanda de camas sigue siendo mayor que la oferta actual. Esto tiene como consecuencia una tasa de ocupación elevada.
- La oferta actual es de aproximadamente 376.000 camas, y se estima que se necesitan 100.000 camas más a día de hoy, que se necesitarán 200.000 más para el 2030 y 400.000 más para el 2050.



## Un mercado fragmentado con un importante potencial de M&A

- Mercado fragmentado con 7 operadores principales que sólo representan el 17% del mercado total.



## Aumento de la actividad inversora en los últimos años

- El capital riesgo y los inversores estratégicos están entrando en el mercado con la intención de construir plataformas.
- Una actividad inversora considerable, con más de €2.000 millones en transacciones entre 2015 y 2017, lo que equivale a 40.000 camas aprox.

Un sector resiliente con una fuerte actividad de inversión en los últimos años, así como con una capacidad de consolidación mayor

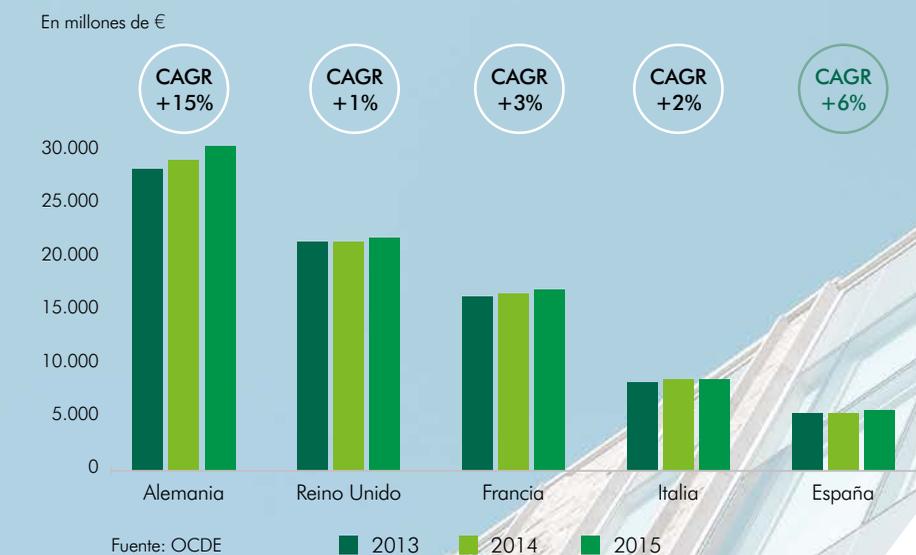
# LA POSICIÓN DE ESPAÑA EN EL MERCADO EUROPEO DE RESIDENCIAS PARA LA TERCERA EDAD

EL MERCADO ESPAÑOL DE RESIDENCIAS PARA LA TERCERA EDAD TIENE UN GRAN POTENCIAL DE CRECIMIENTO

El mercado todavía cuenta con un recorrido considerable a pesar del aumento significativo en términos absolutos (CAGR +6%), ya que España todavía se encuentra rezagada en comparación con sus homólogos europeos en cuestiones de:

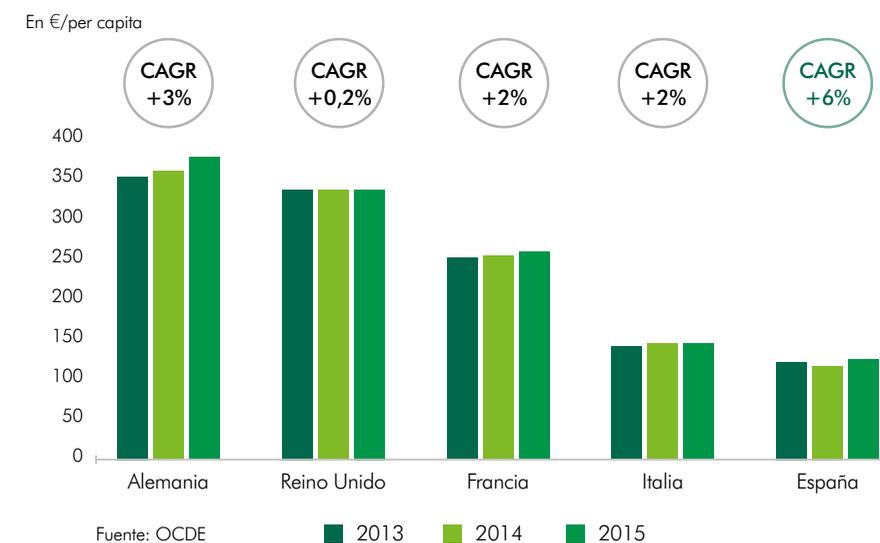
- Gasto sanitario anual per cápita.
- Gasto sanitario anual como % del PIB.

## Gasto anual en el mercado de las residencias para la Tercera Edad

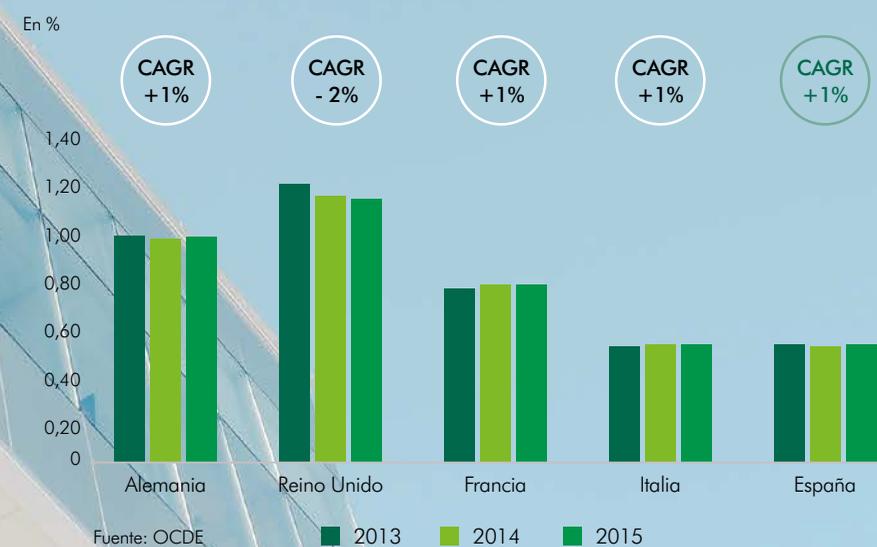


Previsiones halagüeñas en comparación con la competencia europea

## Gasto anual en el mercado de las residencias para la Tercera Edad per cápita



## Gasto anual en residencias para la Tercera Edad como % del PIB

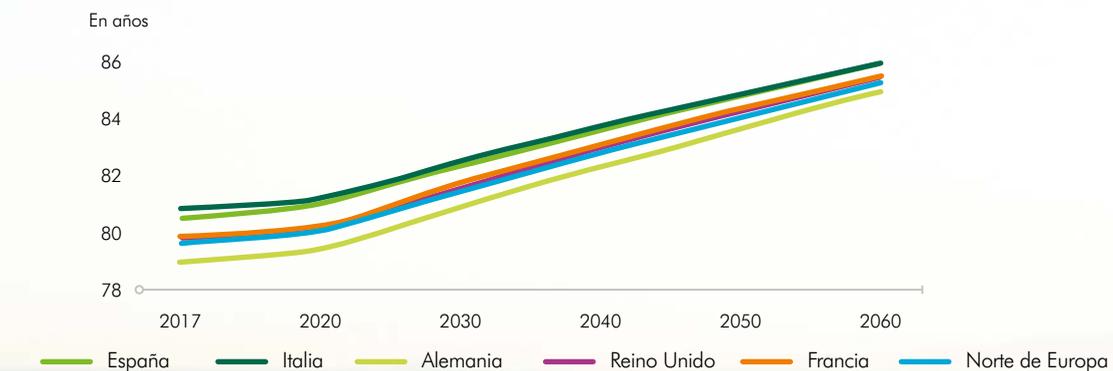


# FACTORES QUE IMPULSAN LA DEMANDA

## FUNDAMENTOS ECONÓMICOS SÓLIDOS

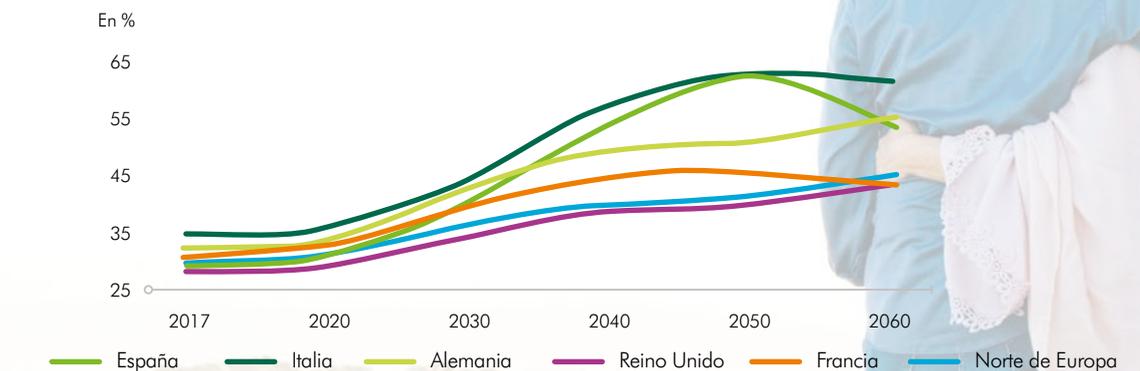
Un mercado creciente y resiliente impulsado por el envejecimiento demográfico

### Esperanza de vida en Europa



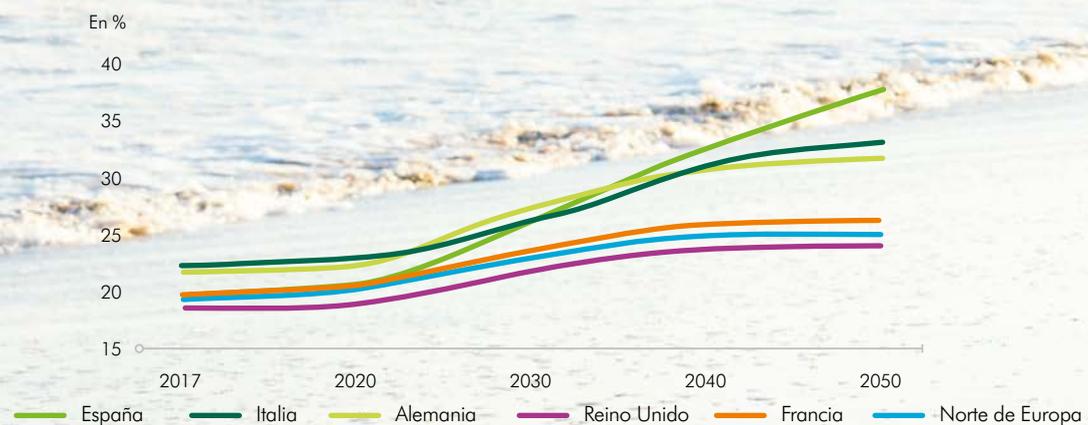
Fuente: Eurostat (2017)  
El norte de Europa incluye: Finlandia, Suecia, Noruega, Dinamarca, Países Bajos y Bélgica

### Tasa de dependencia en los países europeos



Fuente: Eurostat (2017)  
Tasa de dependencia: población por encima de los 65 años y por debajo de los 15 frente a la población total  
El norte de Europa incluye: Finlandia, Suecia, Noruega, Dinamarca, Países Bajos y Bélgica

### Población de + 65 años



Fuente: OCDE (2017)  
El norte de Europa incluye: Finlandia, Suecia, Noruega, Dinamarca, Países Bajos y Bélgica

- **España tiene la esperanza de vida más alta de Europa**, con 86 años para las mujeres españolas y 80 para los hombres en el año 2050.
- **Se espera que la población envejezca** en los próximos años, con la previsión de que las personas de + de 65 años representen el 38% de la población en el 2050 en España.
- **Se espera que la tasa de dependencia promedio en España ascienda** a casi el 46,5% en 2040.

# LA OFERTA

## ESCASEZ DE NUEVA OFERTA EN EL MERCADO

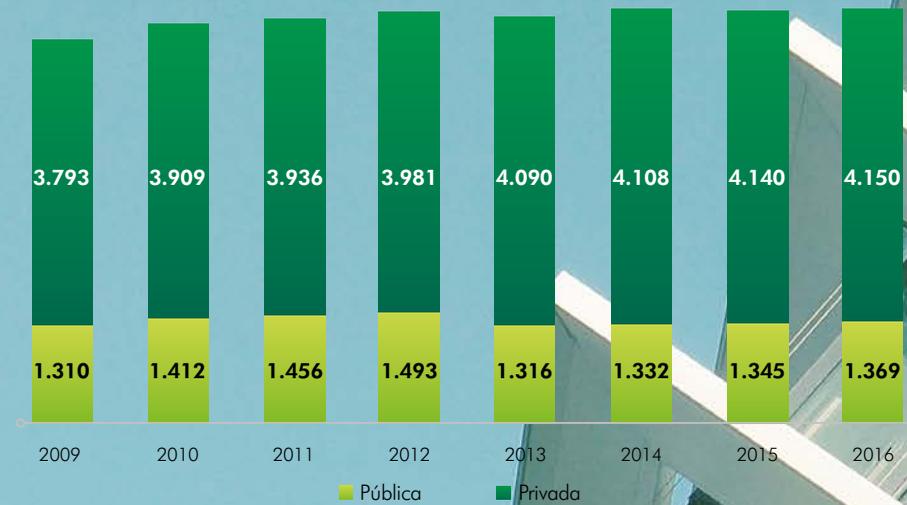
El mercado español ha aumentado su oferta en los últimos 5 años, alcanzando 5.519 residencias para la tercera edad y casi 376.000 camas (cifras de 2016).

El desequilibrio entre la oferta y la demanda y la importancia que le da la población a la salud y a la educación por encima de otras necesidades hace que el mercado de las residencias para la tercera edad sea más resiliente que otros sectores inmobiliarios tradicionales y permite tener altas tasas de ocupación también en tiempos de crisis.

El ratio de camas privadas frente a camas públicas se ha mantenido estable en los últimos años (75% privadas, 25% públicas).

La nueva oferta no es suficiente para la creciente demanda

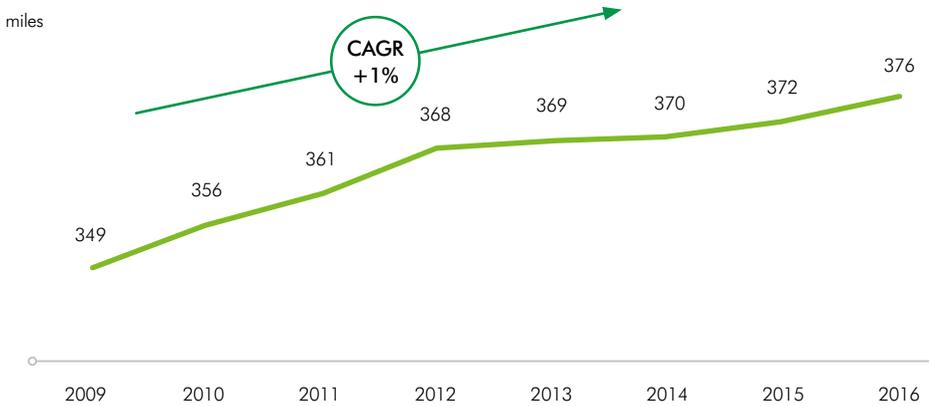
### Número de residencias para la tercera edad



Fuente: DBK (2017)

### Número de camas

En miles



Fuente: DBK (2017)

El mercado de las residencias para la tercera edad se está convirtiendo en un mercado más profesional. Las pequeñas empresas no tienen la capacidad para competir con los grandes operadores y están siendo adquiridas en procesos de M&A.

Los grandes operadores están empezando a ganar cuota en el mercado gracias a:

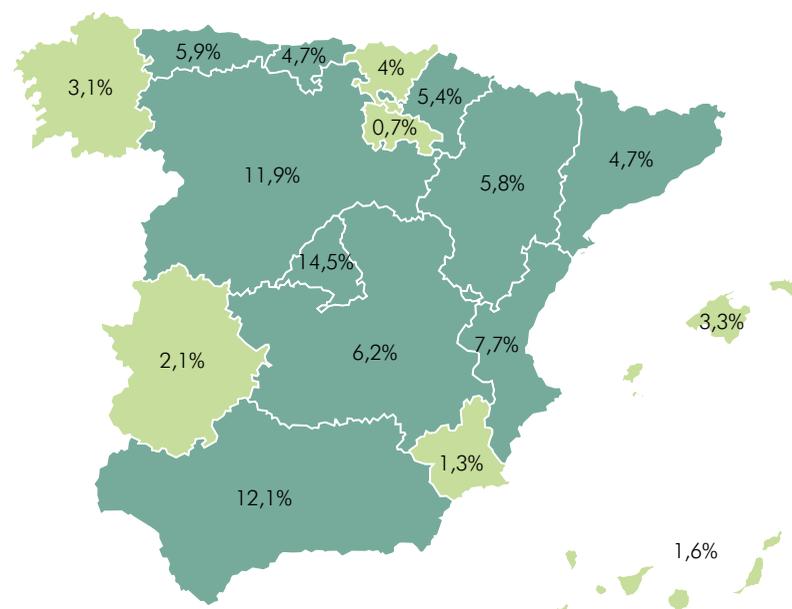
- La optimización de los gastos de explotación.
- El acceso a fuentes de financiación más baratas.

# DESEQUILIBRIO ENTRE OFERTA Y DEMANDA

SE NECESITAN NUEVAS PROMOCIONES

## Tasa de cobertura de camas en España

- La OMS (Organización Mundial de la Salud) recomienda 5 camas por cada 100 personas con más de 65 años. Esto equivale a una tasa de cobertura del 5%.
- El promedio español se encuentra en 4,3 camas.



Las regiones en verde oscuro tienen una tasa de cobertura de camas por encima del promedio nacional

- La oferta actual es bastante baja, con un déficit estimado de 100.000 camas.
- Es necesario duplicar la oferta actual, consiguiendo 400.000 camas nuevas en los próximos 30 años, para alcanzar el nivel de cobertura estipulado por la OMS (5%).

Déficit de 100.000 camas a día de hoy, con la necesidad de duplicar la oferta actual en los próximos 30 años para cubrir la demanda del futuro

## Tasa de cobertura de camas en España prevista por la OMS

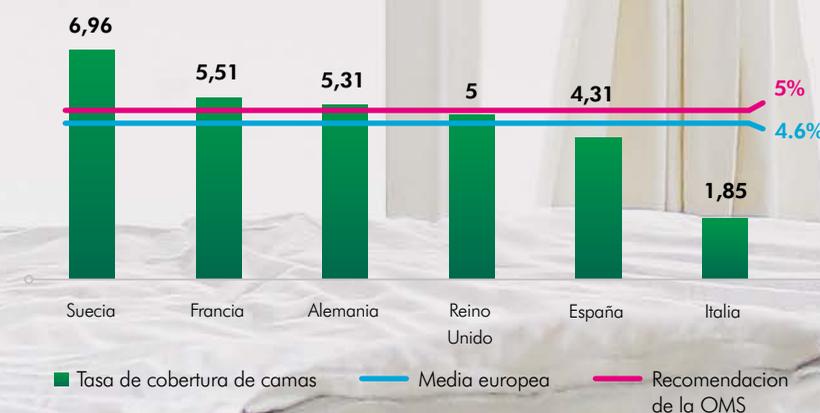
Camas por cada 100 habitantes



Fuente: OCDE, INE, Envejecimiento en Red  
La OMS recomienda 5 camas por cada 100 personas con más de 65 años

## Tasa de cobertura de camas en Europa

Camas por cada 100 habitantes



Fuente: OCDE

# CONSOLIDACIÓN DEL MERCADO

## PREVISIONES DE MERCADO

Los mayores operadores españoles apenas controlan el 17% de la capacidad total de camas.

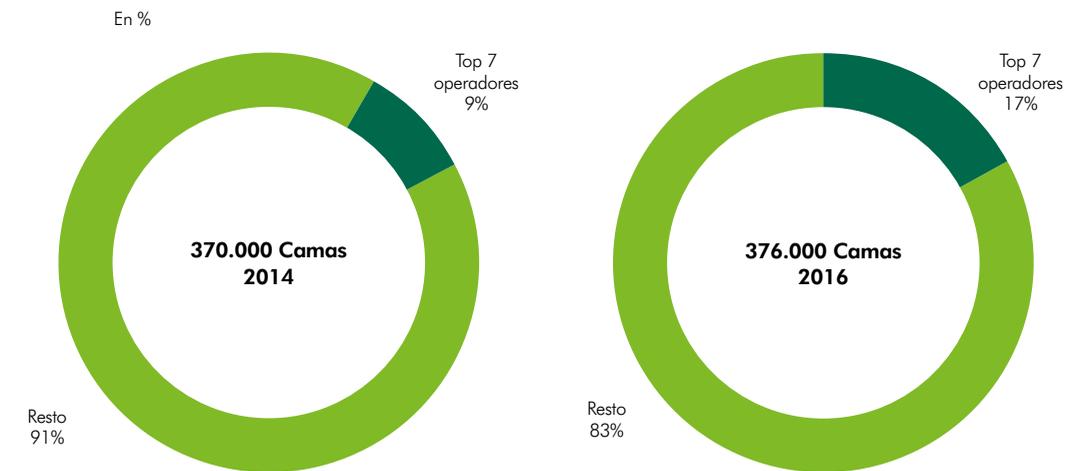
Se espera que los pequeños actores abandonen el mercado a través de M&A, ya que se enfrentan a un panorama muy competitivo por:

- La necesidad de alcanzar un tamaño mínimo para optimizar los gastos de explotación.
- Una escasez de financiación.

Residencias en manos de propietarios no naturales, como los bancos, que heredaron propiedades como consecuencia de la crisis inmobiliaria, están vendiendo las residencias a inversores estratégicos y de private equity.

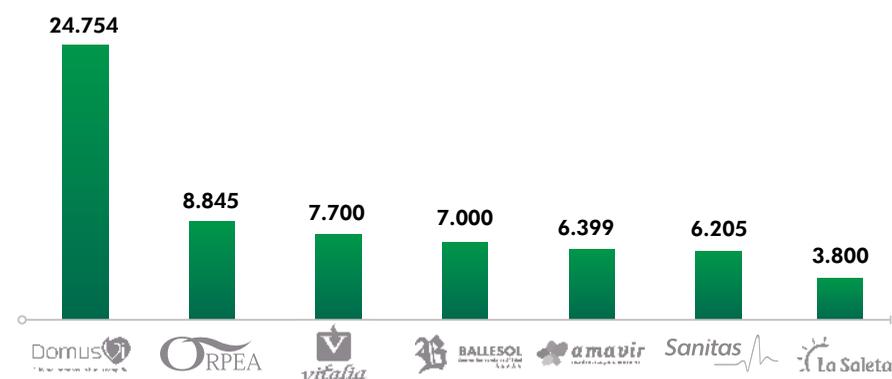
Un mercado históricamente fragmentado que se está volviendo más ágil

### Operadores líderes por nº de camas



Fuente: DBK (2017)

### Operadores líderes por nº de camas



Fuente: Página web de las compañías (2017)

### Distribución de los 50 operadores líderes por nº de camas



Fuente: DBK (2017)

■ 2015 ■ 2017

# ACTIVIDAD INVERSORA RECIENTE

POSICIONAMIENTO EN EL MERCADO DE LOS PRINCIPALES OPERADORES



**Domus**  
Cuidar es pensar en una compañía

PAI Partners compró SARquavitae a inversores privados y Geriatros a Magnum para fusionar las dos empresas y crear el líder del mercado



**ORPEA**

Orpea, que se fundó en 2006 en España, ha duplicado su tamaño en 2016 tras la adquisición de Sanyres



**vifalia**

Portobello compró Vitalia en 2016 a Critería, Kutxabank y otros inversores minoritarios. Unos meses después, Portobello vendió el 90% de las acciones a CVC por €1.150 millones de €



**BALLESOL**  
Cuidar es pensar en una compañía

Santalucía adquirió parte de Ballesol a 3i y a Lar



Más de **2.000** millones en transacciones corporativas y de activos en el sector

Los principales actores están aumentando de tamaño a través de M&A



**amavir**  
residencias para mayores

En 2014, Maisons de Famille compró Adavir y, en 2016, amplió la empresa a través de la adquisición del Grupo Amma a La Caixa



**Sanitas**

Sanitas ha ido creciendo desde la compra de Bupa en 1989, ha adquirido activos y empresas importantes como Valdeluz en 2017

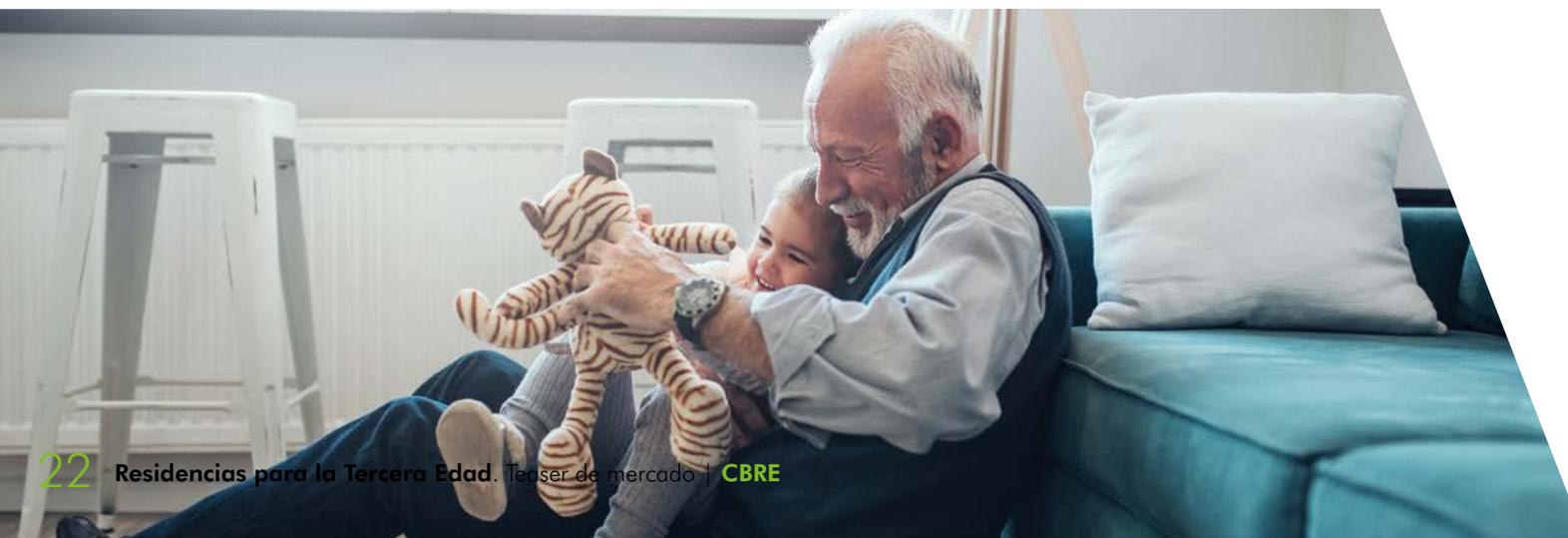


**La Saleta**

En 2016, Armonea compró La Saleta a Gala Capital y, desde entonces, ha aumentado su número de unidades a través del desarrollo de nuevos activos y transacciones M&A, como la reciente adquisición de Baugestión

La madurez del sector ha dividido las empresas entre empresas propietarias y empresas operativas (PropCo/OpCo)...

... y ha abierto la puerta a inversores inmobiliarios para crear nuevas maneras de invertir en el sector.



# CONTACTOS

**Pablo Callejo**

Director Nacional of Alternative Sectors

M. +34 618 384 216

[pablo.callejo@cbre.com](mailto:pablo.callejo@cbre.com)

**Daniel Zubillaga**

Director Nacional Consultoría

M. +34 607 349 763

[daniel.zubillaga@cbre.com](mailto:daniel.zubillaga@cbre.com)

CBRE ofrece un servicio integral en el sector Healthcare:

Capital Markets

Corporate finance

Valuation

Building Consultancy

A&T (Gestión de inquilinos y propietarios)

Para más información visite nuestra página web

[www.cbre.es](http://www.cbre.es)



**CBRE**

cbre.es