

Centros Comerciales

Enero 2009



Alex Barbany Fernández,
 Director Nacional Retail
 CB Richard Ellis España

**35 ANIVERSARIO
 EN ESPAÑA
 1973 - 2008**

INTRODUCCIÓN

A pesar de suponer un ligero respiro, la bajada de la inflación y de los tipos de interés no está siendo suficiente para devolver el optimismo a los consumidores. Los españoles son conscientes de que el funcionamiento de la economía es cíclico y, después de 14 años de intenso crecimiento, la situación vuelve a ser difícil.

En este sentido, las consecuencias de la crisis financiera e inmobiliaria siguen haciendo estragos en la economía real. La reducción del dinero disponible para prestar está limitando las posibilidades de endeudamiento de los consumidores y empresas. Es una ecuación bien simple: si hay dinero, se compra y se consume. Además, el aumento del desempleo sigue incrementando la incertidumbre entre los consumidores y limitando la capacidad de consumo en España.

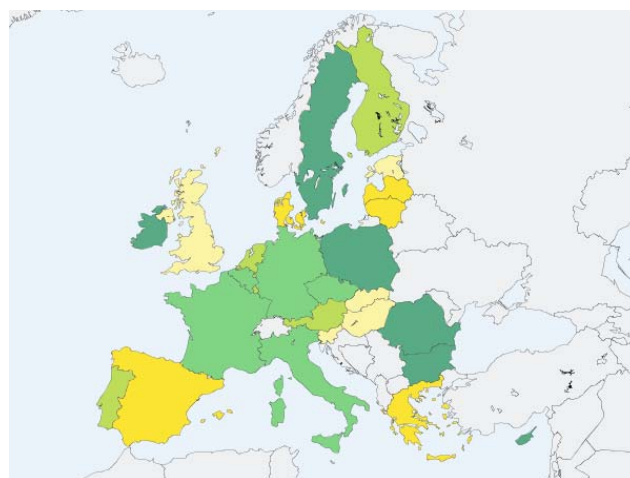
Ante esta situación, se está produciendo una bajada generalizada del consumo, afectando a todas las tipologías de productos y en especial a los relacionados con el equipamiento del hogar.

En este contexto, el riesgo de desocupación en los centros comerciales se incrementa a medida que la demanda se contrae y aumenta el número de operadores comerciales que deciden reducir espacio y ralentizar o cancelar sus planes de expansión.

Por otro lado, la oferta de nueva superficie ha vuelto a marcar un nuevo récord durante el año 2008 con, aproximadamente, 1.140.000 m² de nueva superficie. Gran parte de las nuevas aperturas corresponden con una tipología de centro grande, de más de 80.000 m² (29,6%).

Estamos en una fase de mercado caracterizada por el claro dominio de los inquilinos, que son quienes ahora tienen el mayor poder de negociación. Ello se refleja en mayores periodos de carencia, bonificaciones en renta o mayores aportaciones por parte de los propietarios de centros a las obras privativas de los inquilinos. Es previsible que esta situación se acentúe todavía más a lo largo del año 2009.

CONFIANZA DE LOS COMERCIANTES NOVIEMBRE-DICIEMBRE 2008



44.7 - 61.6	61.6 - 69.4	69.4 - 78.7
78.7 - 83.7	83.7 - 102.2	N/A

Fuente: Eurostat

DEMANDA

España ha registrado su primer trimestre de crecimiento económico negativo desde el año 93-94. La economía se contrajo un 0,2% entre julio y septiembre, frente al crecimiento del 0,1% del primer trimestre. Todo apunta a que los datos oficiales para el cuarto trimestre sitúen a España en recesión económica (dos trimestres consecutivos de crecimiento negativo). En términos interanuales, el PIB siguió desacelerándose bruscamente durante el tercer trimestre (+0,9%).

A la caída del sector de la construcción y de la inversión desde principios de año, se le suma ahora la del consumo: los hogares españoles consumieron durante el tercer trimestre un 1,0% menos que en el trimestre anterior, lo que supone la primera caída en 15 años. En términos interanuales, los datos muestran una fuerte desaceleración del consumo, situándose en el 0,1% durante el tercer trimestre.

En este contexto, la confianza del consumidor, tras caer 1,4 puntos en noviembre (48,7) con respecto al mes anterior, se mantuvo prácticamente igual en diciembre (48,9). La caída progresiva en el precio del petróleo, el IPC y los tipos de interés no son suficientes para devolver la confianza a los consumidores, la cual se mantiene en mínimos históricos. El aumento del desempleo y la restricción del crédito están reduciendo la capacidad de consumo de los hogares e incrementando su incertidumbre.

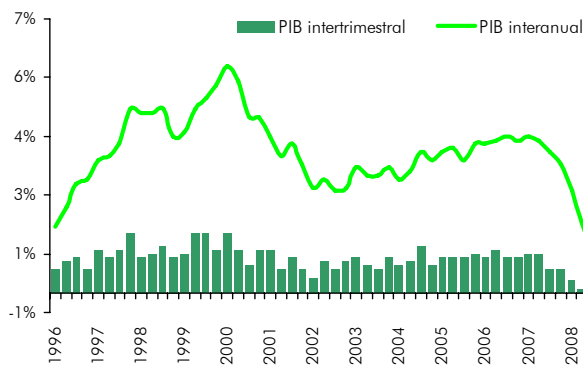
El desempleo y la falta de crédito arrinconan al consumo.

Desde el punto de vista del desempleo, el sector de la construcción ha sido el principal culpable de la destrucción de empleo. Sin embargo, desde el inicio del tercer trimestre se le ha sumado la industria y los servicios.

Por otro lado, el parón en el suministro de créditos a los hogares también está afectando al consumo. Los bancos y Cajas de Ahorro ven, ahora, más riesgos en la concesión de los mismos.

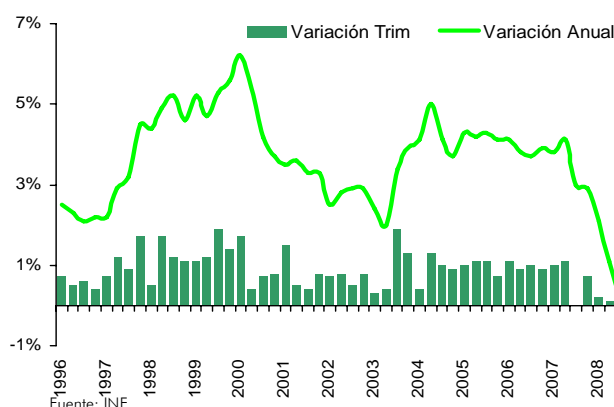
Además, resulta interesante destacar que, según el Banco de España, el consumo de las familias puede caer alrededor de unos 300 euros anuales por cada 10.000 euros que baje la vivienda. En este sentido, una bajada del precio en las propiedades inmobiliarias supone unas menores garantías para futuros préstamos y, debido al efecto riqueza, una menor propensión al consumo.

ECONOMIA ESPAÑOLA (PIB)



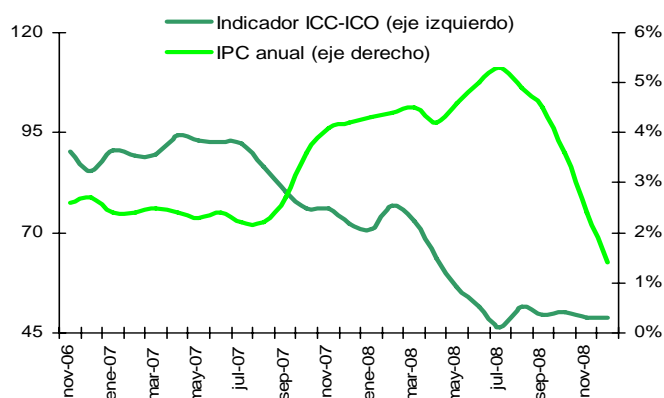
Fuente: INE

CONSUMO DE LOS HOGARES



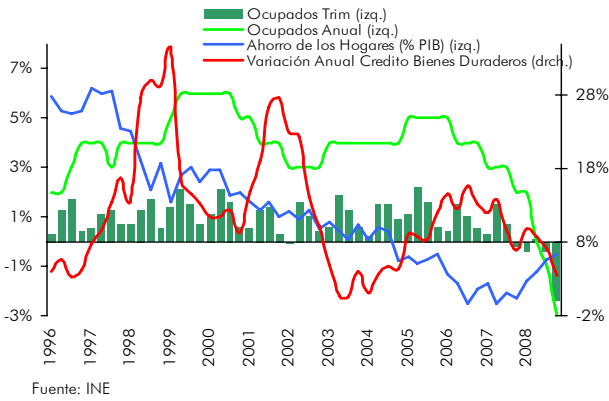
Fuente: INE

ÍNDICE CONFIANZA DEL CONSUMIDOR E IPC



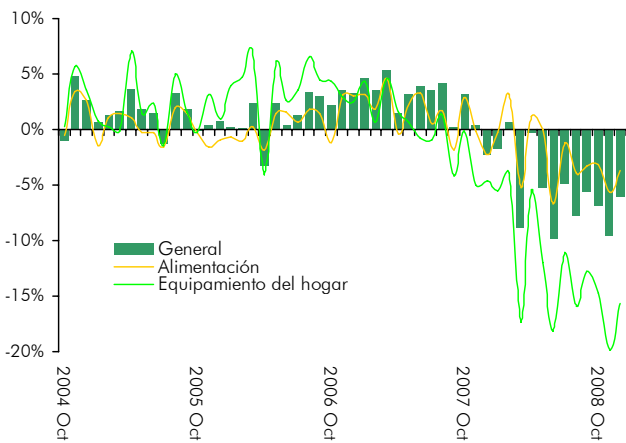
Fuente: INE, ICC-ICO

AHORRO Y FINANCIACIÓN DE LOS HOGARES



Fuente: INE

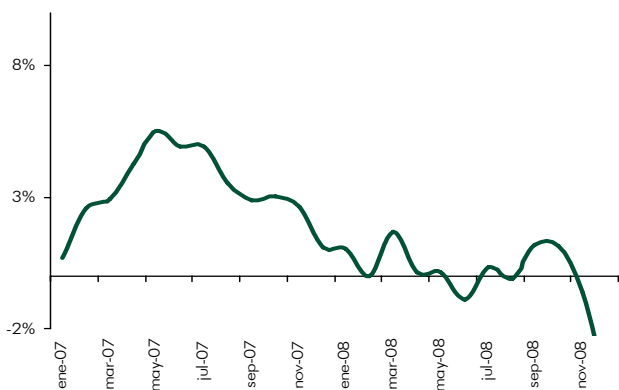
VENTA MINORISTAS



Fuente: INE

AFLUENCIA A CENTROS COMERCIALES - ÍNDICE FOOTFALL

% variación media móvil trimestral



Fuente: Footfall



Séptima caída de las ventas minoristas.

Las ventas generales al por menor volvieron a caer en diciembre con respecto al mismo periodo del año 2007 (-6,1%). La incertidumbre sobre la duración e intensidad de la crisis económica, está cambiando el patrón de consumo de las familias. Los consumidores están sustituyendo el consumo de algunos productos y servicios por otros para ajustarse a su presupuesto. Gran parte de los hogares españoles está adoptando actitudes de gasto más responsables y se preguntan qué pueden dejar de comprar para poder ahorrar. Las ventas de productos de gama alta tampoco han podido permanecer ajenas a la crisis. Aunque su público "core" de alto poder adquisitivo dispone de liquidez, en estos momentos mantiene un comportamiento más conservador a la hora de realizar grandes compras debido a la incertidumbre económica y financiera. Además, el comprador ocasional de poder adquisitivo medio, está desapareciendo de las tiendas de lujo.

Dentro de esta dinámica de "ahorro", los consumidores están reduciendo, de forma significativa, el consumo de bienes duraderos y ocio. Además, a la hora de satisfacer sus necesidades básicas de ropa, calzado y alimentación, buscan las alternativas que más ahorro puedan proporcionarles.

En lo que a bienes duraderos se refiere, la fuerte caída en la venta de viviendas está arrastrando la de otros bienes relacionados con el equipamiento de las mismas. Según el Colegio de Registradores de la Propiedad, la compraventa de viviendas cayó un 30,4% durante el tercer trimestre. Esto supone menores ventas en lavadoras, frigoríficos, televisores, sofás, camas, etc. Además, los españoles que ya disponen de un hogar equipado, y ante la decisión de renovar algún equipo, deciden posponer la compra de los mismos de forma indefinida ante la incertidumbre sobre cómo la crisis pueda llegar a afectarles. Sin embargo, cuando la situación económica mejore y los hogares decidan lanzarse de nuevo a las compras, es probable que las ventas de estos productos se recuperen antes y más bruscamente que la de otros productos.

Por otro lado, los ajustes del consumo se están notando también dentro de los productos de gama media destinados a cubrir ciertas necesidades básicas, como los de alimentación y el cuidado personal. Los consumidores sustituyen cada vez más su consumo hacia las llamadas *marcas blancas* (productos del propio distribuidor). Así, por ejemplo, la cuota de las marcas blancas en el mercado de conservas ronda el 40%, y en el de congelados, leche y batidos alrededor del 35%.

La restauración y el ocio también se están viendo bastante afectados. Se observa una desaceleración de la demanda en la hostelería y la restauración de gama media, a favor del consumo en el ámbito doméstico y en establecimientos de comida rápida (Fast Food). Los ciudadanos adoptan hábitos de consumo alimenticios distintos en situaciones económicas más delicadas.

El cambio de escenario también ofrece oportunidades.

Aprovechando la tendencia al ahorro por parte de los consumidores, determinados operadores de comida rápida se están beneficiando de la actual situación ya que ofrecen lo que el mercado necesita a buen precio.

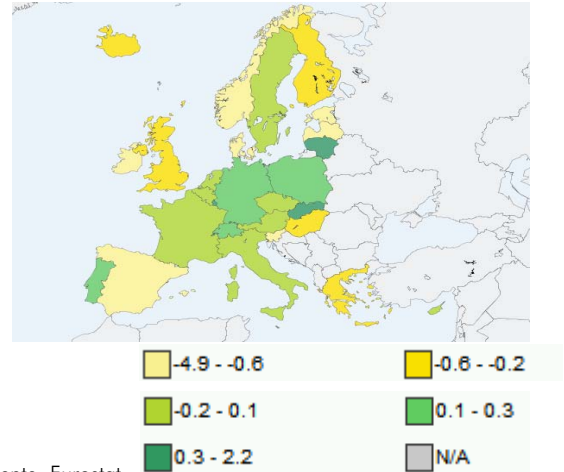
Esto también se está notando en el sector de la moda (ropa y calzado). Ciertos operadores están viendo como las marcas de sus líneas de bajo coste ganan atractivo entre los consumidores. Así, camisetas por 10 euros, gabardinas o cazadoras por menos de 50 euros, etc. empiezan a ser productos de éxito.

Destacar también que, durante la crisis económica, se suele producir con más frecuencia una sustitución de servicios por productos. Por ejemplo, no es de extrañar que las familias destinen más recursos al arreglo de sus actuales hogares. Con el propósito de ahorrar, es posible que decidan asumir ellas mismas los arreglos en vez de contratar a alguien externo. Además, muchos de los hogares realizan dichos arreglos ante la decisión de aplazar la compra de su nueva vivienda. Por lo tanto, esto puede llegar a suponer (como así sucedió durante la crisis de los años 90 en U.K) un estímulo para la demanda de productos como los relacionados con el bricolaje y una oportunidad para los operadores especializados en este nicho de mercado.

OFERTA

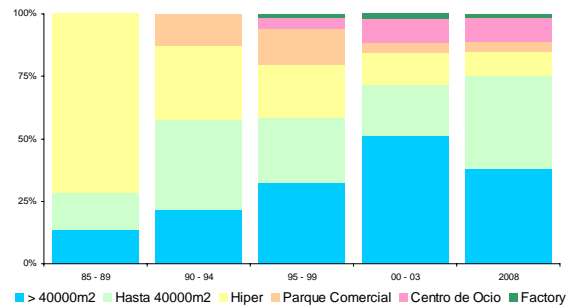
Durante el año 2008, la oferta ha seguido creciendo. Desde el año 2003 aproximadamente, el consumo se ha mantenido robusto al mismo tiempo que la economía experimentaba altas tasas de crecimiento. Junto a esto, los bajos tipos de interés y la alta liquidez en el mercado consiguieron atraer la atención de los inversores hacia este mercado. Así, muchos de los centros que se empezaron a construir hace unos años se han inaugurado a lo largo de este ejercicio. En este sentido, el año 2008 ha supuesto un récord histórico en cuanto a nueva superficie construida (1.140.123 m² de SBA) y a número de centros (30 más 2 ampliaciones).

TASA DE VARIACIÓN DEL CONSUMO FINAL PRIVADO



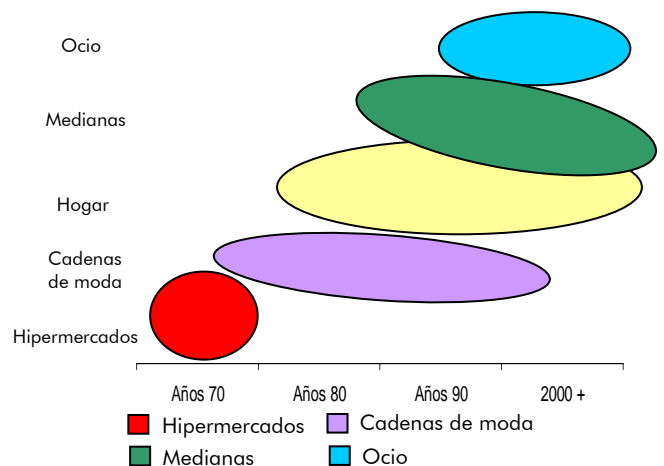
Fuente: Eurostat

TIPOS DE CENTROS COMERCIALES EN ESPAÑA



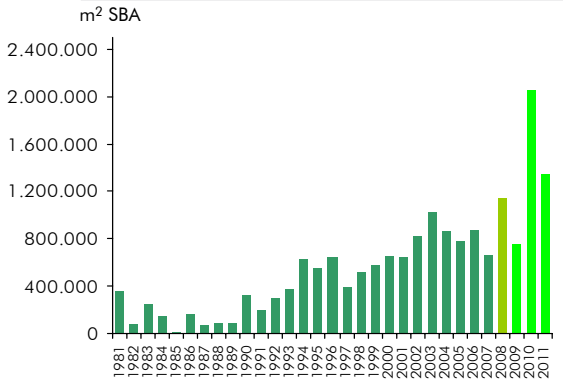
Fuente: AECC, CBRE

TIMING DE APERTURAS EN ESPAÑA



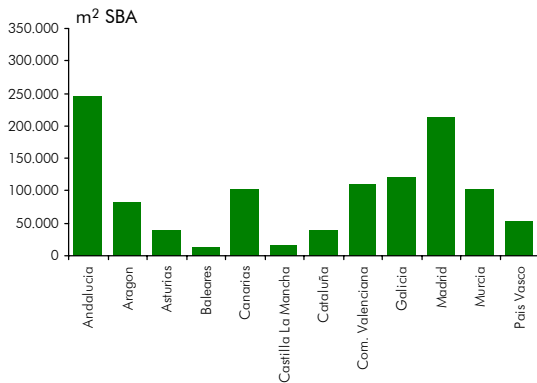
Fuente: CBRE

APERTURAS DE CENTROS COMERCIALES EN ESPAÑA



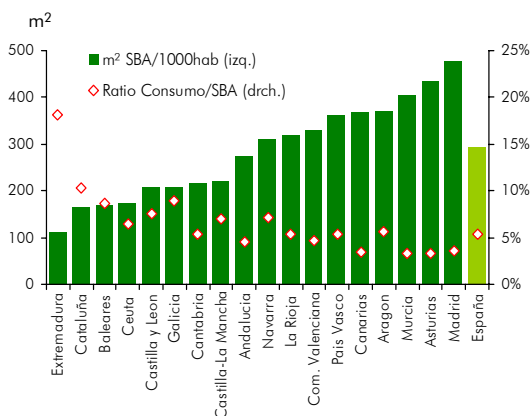
Fuente: AECC, CBRE (previsiones)

NUEVAS APERTURAS POR COMUNIDAD AUTÓNOMA 2008



Fuente: AECC, CBRE (previsiones)

DENSIDAD POR COMUNIDAD AUTÓNOMA 2008



Fuente: AECC, CBRE (previsiones)

En cuanto a la tipología de centro, los llamados “formatos tradicionales” (Muy Grande, Grande, Mediana, Pequeña e Hipermercado) supusieron el 70,9% de la nueva superficie. Por otro lado, los Factoy Outlets, los Parques Comerciales y los Centros de Ocio, representaron el 3,48%, el 21,81% y el 3,76% respectivamente.

Además, la nueva oferta se ha localizado principalmente en Andalucía (21,6%), Madrid (18,7%) y Galicia (10,5%).

En determinadas Comunidades Autónomas habrá que vigilar muy de cerca la densidad alcanzada, ya que un exceso de superficie puede poner en peligro la rentabilidad de algunos proyectos ante una caída del consumo. Además, en los próximos tres años España será uno de los países europeos que más superficie de centros comerciales construirá con casi 3.500.000 m², aunque probablemente no todo saldrá al mercado.

Dicho esto, seguirán siendo interesantes para el desarrollo de nuevos centros, aquellas Comunidades con menor densidad (Extremadura, Cataluña, etc.). Además, aquellas (Extremadura, Castilla y León, etc.) cuyo ratio consumo-stock se sitúe por encima de la media nacional (6,48%), pueden suponer una oportunidad por ser indicativo de un mayor gasto por metro cuadrado.

Los propietarios e inversores se adaptan a la situación actual

Ante el cambio de expectativas y el reajuste de los hábitos de las familias, la situación de los comerciantes está cambiando. La demanda de locales por parte de los operadores tiende a contraerse, al mismo tiempo que la oferta de centros aumenta. Según la Confederación Española de Comercio (CEC), si el consumo sigue disminuyendo en 2009 podría desaparecer hasta un 10% del sector, lo que supondría el cierre de unos 60.000 establecimientos. Por lo tanto, los comerciantes son cada vez más selectivos, intentan evitar riesgos elevados, analizan todo con más detalle y se decantan sólo por los mejores proyectos. Ante esta situación, los propietarios procuran adaptarse, cada vez más, a las necesidades de sus operadores o potenciales inquilinos contemplando la posibilidad de otorgar mayores ventajas y facilidades. En este sentido, poco a poco se conceden mayores periodos de carencia y mayores bonificaciones. Además, las rentas se han mantenido en los contratos ya firmados pero en los nuevos se empiezan a renegociar a la baja.

Por otro lado, empieza a darse el caso de promotores que se replantean, en la medida de lo posible, los timings de algunos centros comerciales en desarrollo, a la espera de que mejoren las perspectivas económicas y de consumo.

La supervivencia del más fuerte

Dada la densidad en el mercado de centros comerciales y la actual situación económica, las oportunidades son cada vez más difíciles de identificar y requieren de análisis cada vez más pormenorizados. Pero siguen existiendo oportunidades incluso en aquellas regiones con una densidad comercial elevada. Por ejemplo, los grandes centros dominantes caracterizados principalmente por un buen mix comercial, adecuadas sinergias con el entorno inmediato y generador de economías de escala, pueden llegar a tener una cuota de mercado muy elevado, eso sí, en detrimento de otros centros ya existentes no adaptados al mercado. Por otro lado, existe posibilidades para el desarrollo de centros más especializados y enfocados a un mercado más concreto. Su éxito puede estar en la oferta bien dirigida, no intentan llegar a todos los consumidores sino a una sección muy definida y muy bien analizada previamente.

No obstante, la tipología de centro que mejor puede funcionar en el actual entorno económico, es aquella que incorpore el mejor mix comercial. En este sentido, se están viendo favorecidos los Factory Outlet y los Parques Comerciales por sus precios más asequibles, algo que atrae al consumidor. Para el comerciante, los menores costes de implantación y ocupación de estos formatos resultan muy atractivos.

Además, en un mercado más maduro, las reformas y ampliaciones de centros existentes también van ganando peso día a día, modernizando y reforzando la posición de los centros comerciales frente a su competencia.

El centro comercial como el "tercer lugar"

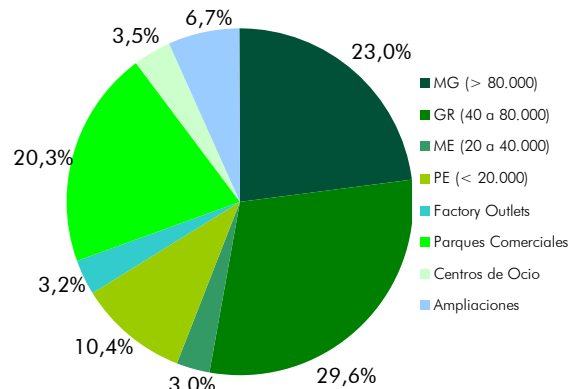
A pesar del descenso de las ventas, la afluencia a centros comerciales se está viendo menos afectada. Muchos consumidores visitan los centros comerciales simplemente como una forma de ocio más. Esto puede suponer una oportunidad para los centros comerciales: se trata de fidelizar a este tipo de consumidor para que en un futuro, cuando las circunstancias lo permitan, realicen las compras que ahora están retrasando en sus centros.

NUEVAS APERTURAS ESPAÑA 2008 (SBA)

Centro	Localidad	Superficie SBA
La Noria	La Ñora	13.806 m ²
Viapark Bahía	Vícar	28.320 m ²
Plaza Imperial	Zaragoza	88.000 m ²
Las terrazas de Jinamar	Telde	81.000 m ²
Outlet Tui	Tui-Vigo	23.232 m ²
Parque Oleiros	A Coruña	22.000 m ²
Plaza Mayor (ampl.)	Málaga	19.000 m ²
Magic Badalona	Badalona	42.329 m ²
Dolce Vita	A Coruña	62.000 m ²
Parque Almenara	Lorca	45.547 m ²
La Gavia	Madrid	113.000 m ²
Bahía Azul	Málaga	14.000 m ²
Marismas del Polvorín	Huelva	15.487 m ²
EL Campanario	Las Palmas	13.858 m ²

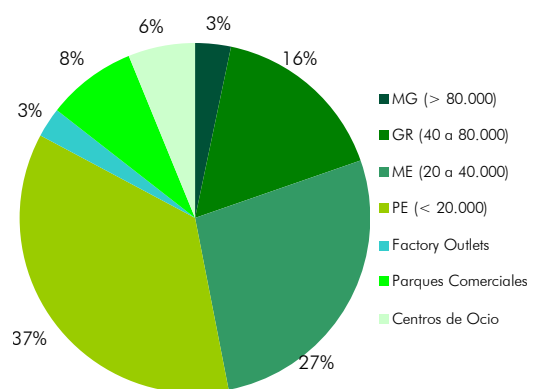
Fuente: CBRE

NUEVAS APERTURAS POR TAMAÑO 2008 (SBA)



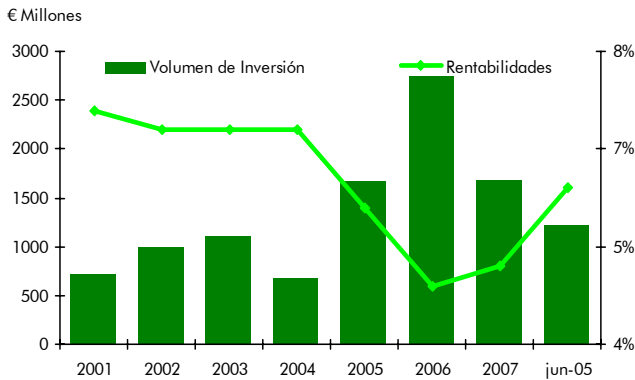
Fuente: CBRE

STOCK DE CENTROS COMERCIALES POR TAMAÑO (SBA)



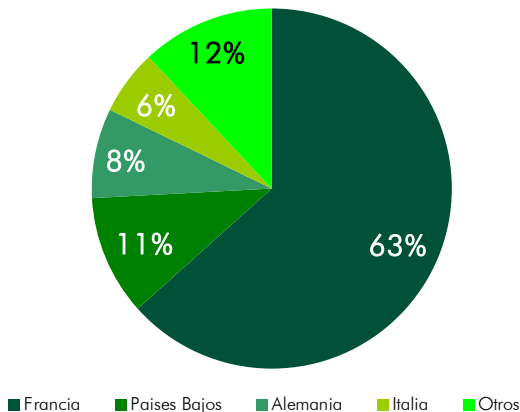
Fuente: AECC, CBRE (previsiones)

EVOLUCIÓN VOLUMEN DE INVERSIÓN RETAIL



Fuente: CBRE

DISTRIBUCIÓN DEL VOLUMEN DE INVERSIÓN EN RETAIL - Por Origen del Inversor



Fuente: CBRE

PRINCIPALES OPERACIONES

Activos	Localización	Comprador	Precio (€ millones)
Cartera "La Maquinista y Habaneras"	Barcelona y Alicante	Unibail – Rodamco	434
Cartera 12 Hipermercados	País Vasco)	Topland	360
Parque Rivas	Madrid	AXA Reim	70
Parque Oleiros	La Coruña	Generali	45
Parque Puerto Real	Cádiz	Rockspring	20
Centro de Ocio "Les Mates"	Tarragona	TCN	20

INVERSIONES EN RETAIL

El enfriamiento de la actividad en retail ha sido más intenso que en otros segmentos. Las perspectivas sobre el empleo, la evolución del consumo y, sobre todo, las dificultades a la hora de conseguir financiación han provocado desde 2007 una contracción significativa del volumen de inversión. En 2008 el volumen de inversión estimado para éste segmento (1.213 M€) representa el 71% del volumen registrado el año anterior y el 44% de la inversión en 2006.

A lo largo del año, el mercado se ha caracterizado por operaciones sobre activos de inversión de pequeño tamaño y operaciones de mayor volumen en procesos puntuales de desinversión y/o búsqueda de liquidez. Ejemplos de lo primero son la venta de Tres Caminos, Puerto Real o Les Mates en Tarragona. Operaciones como la venta de Metrovacesa de dos de sus centros (La Maquinista y Habaneras; 3T 08) o el Joint Venture entre Eroski y Topland (12 Centros; 4T 08) son, por otro lado, buenos ejemplos de lo segundo.

La inversión extranjera continúa dominando el segmento de retail. Junto a la evolución del entorno económico, la percepción de riesgo-país entre el capital extranjero está siendo uno de los factores que mayor impacto está teniendo sobre los moderados volúmenes de inversión. La demanda fuertemente apalancada ha desaparecido. Actualmente, los inversores más activos en el mercado son aquellos con mucho equity, de perfil oportunista y con expectativas de retornos altos.

La fijación de precios en el mercado se está caracterizando por una clara diferenciación entre activos. A diciembre 2008 la rentabilidad bruta prime se encuentra en torno al 6%, mientras que para el producto secundario la rentabilidad podría fijarse entre el 7,5% y el 8%. Un mayor volumen de oferta y unas expectativas menos positivas sobre las rentas están siendo los factores determinantes de la tendencia al alza sobre las rentabilidades; más de 100 pbs en los últimos 12 meses. El repunte de las rentabilidades podría aumentar algo más en los próximos meses, sin embargo en el medio plazo, será la evolución de las rentas el factor que genere un mayor impacto sobre el valor del capital.

La dificultad de los promotores para acceder al crédito y el enfriamiento de los planes de expansión de los operadores van a ser dos de los factores que más van incidir en el mercado durante la primera mitad del año. A medida que evolucione el ajuste del mercado es posible que aparezcan oportunidades tanto en la reforma como en la ampliación de espacios comerciales existentes. Las posibilidades para el mercado van a encontrarse también en la creación y el desarrollo de nuevas estructuras de co-inversión o Joint Ventures que permitan superar las actuales limitaciones de liquidez. Finalmente, un aumento del producto en *Sale and Leaseback* (algo que se plantean diversos operadores) podría potenciar el retorno al mercado del capital más conservador.

Palabras de los profesionales de CBRE

✓ “La crisis acelera los cambios y a lo largo de 2009 veremos oportunidades interesantes en el sector de retail tanto para los retailers como los propietarios e inversores. Los que saldrán ganando serán aquellos que vigilen muy de cerca los ajustes del mercado y adapten su estrategia. Sin duda, los que trabajamos en el mercado seremos testigos de la regeneración del sector.” – **Alex Barbany, Director Nacional Retail**

✓ “La situación económica actuará en el mercado como selección natural de comerciantes. Quedarán los mejores, los más fuertes y los que mejor se adapten a las necesidades del consumidor y que cuenten con el asesoramiento del mejor consultor inmobiliario. Viviremos una época de grandes oportunidades.” – **Ginés Palencia, Director Retail Agency**

✓ “Una monitorización continua de los arrendatarios y la toma de decisiones rápidas y adecuadas a la realidad del 2009 va a ser un aspecto muy relevante de cara al funcionamiento de los centros durante este año.” – **Ana Colom, Directora Retail Management**

✓ “El mercado inmobiliario español de retail ha pasado a ser una oportunidad para aquellos inversores con liquidez, donde se pueden adquirir activos comerciales a rentabilidades muy interesantes. Los fondos oportunistas tendrán gran relevancia en el futuro inmediato y serán los que probablemente cierren un mayor número de transacciones” – **Jesús Segado, Director Retail Investment**

EMEA Offices	
Abu Dhabi (971) 2 681 4399	Kolding CB Richard Ellis Cederholm A/S (45) 70 22 9603
Aarhus CB Richard Ellis Cederholm A/S (45) 70 22 9602	Lisbon (351) 21 311 4400
Aix-en-Provence (33) 4 42 60 01 31	Liverpool (44) 151 227 4611
Amsterdam (31) 20 626 2691	London (44) 20 7182 2000
Athens CB Richard Ellis- Atria (30) 210 360 3667	Lyon (33) 4 72 83 48 48
Barcelona (34) 93 444 7700	Madrid (34) 91 598 1900
Belfast (44) 28 9043 8555	Malaga (34) 95 207 0710
Belgrade (381) 11 222 3407	Manchester (44) 161 455 7666
Berlin (49) 30 72 61 54 0	Marbella (34) 95 276 5130
Birmingham (44) 121 609 7666	Marseille (33) 4 96 11 46 11
Bratislava (421) 2 3255 3300	Milano (39) 02 303 7771
Bristol (44) 117 943 5757	Moscow (7) 495 258 3990
Brussels (32) 2 643 3333	Munich (49) 89 2420 600
Bucharest CB Richard Ellis Eureka (40) 21 3131020	Nairobi (254) 20 272 4848
Budapest (36) 1 374 3040	Neuilly sur Seine (33) 1 46 24 53 46
Bulawayo (263) 9 630 20	Oslo Atrium AS (47) 40 00 57 66
Cape Town Broil Property Group (27) 21 419 7373	Palma de Mallorca (34) 97 145 6768
Casablanca (212) 229 532 50	Paris (33) 1 53 64 00 00
Copenhagen CB Richard Ellis Cederholm A/S (45) 70 22 9601	Port Elizabeth Broil Property Group (27) 41 363 5559
Dubai (971) 4 362 0818	Porto (351) 226 167 240
Dublin (353) 1 618 5500	Poznan (48) 61 855 1931
Durban Broil Property Group (27) 31 277 2900	Prague (420) 224 814 060
Edinburgh (44) 131 469 7666	Pretoria Broil Property Group (27) 12 431 7180
Frankfurt (49) 69 17 00 77 0	Rome (39) 06 4523 8501
Gaborone (267) 3188 200	Sofia - Elta Consult AD (359) 2 987 7647
Geneva CB Richard Ellis PI Performance (41) 22 322 80 60	Southampton (44) 23 8033 8811
Glasgow (44) 141 204 7666	Stockholm (46) 8 4101 8700
Gothenburg (46) 8 4101 8700	Saint Petersburg Maris Properties LLC (7) 812 346 5900
Hamburg (49) 40 80 80 20 0	Tel Aviv M.A.N. Properties Real Estate Consultants (972) 3 561 6161
Harare (263) 4 707 101	The Hague (31) 70 750 8900
Helsinki Realia Management Oy (358) 207 80 3750	Thessaloniki CB Richard Ellis-Atria (30) 2310 279248
Hoofddorp (31) 23 565 7700	Toulouse (33) 5 62 72 44 60
Istanbul (90) 212 259 36 29	Valencia (34) 96 316 2890
Jersey (44) 1534 874141	Vienna (43) 1 533 4080
Johannesburg Broil Property Group (27) 11 441 4000	Warsaw (48) 22 544 8000
Kampala (256) 41 345165	Wroclaw (48) 71 719 8908
Kiev (38) 44 390 0000	Zagreb (385) 1 487 8600
Krakow (48) 12 626 0168	Zaragoza (34) 97 648 4635
Leeds (44) 113 233 7666	Zurich CB Richard Ellis PI Performance (41) 44 226 30 00

OFICINAS DE CB RICHARD ELLIS EN ESPAÑA Y MARRUECOS

Madrid

Pl. Pablo Ruiz Picasso, 1
Planta 27,
28020 Madrid.
Teléfono: 91 598 19 00

Barcelona

Edificio Testa Diagonal,
Av. Diagonal 605, 8º 1ª
08028 Barcelona.
Teléfono: 93 444 77 00

Valencia

Paseo de la Alameda, 35 bis,
3º dcha,
46023 Valencia.
Teléfono: 96 316 28 90

Zaragoza

Pº de la Independencia 21,
1º centro
50001 Zaragoza
Teléfono: 976 48 46 35

Málaga

Edificio Málaga Plaza
Calle Don Christian, 2 – 4
Planta 1ª oficina 2
29007 Málaga
Teléfono: 952 071 701

Marbella

Edificio Golden,
Av. Ricardo Soriano 72,
1ª planta,
29600 Marbella.
Teléfono: 95 276 51 30

Palma de Mallorca

Avda. Comte de Sallent, 2,
Esquina 31 de Diciembre,
07003 Palma de Mallorca.
Teléfono: 971 45 67 68

Casablanca

97 Boulevard Al Massira Al
Khadra
Étage 1,
20000 Casablanca,
Teléfono: +212 229 532 50

CB Richard Ellis 2009

Esta publicación se ha preparado cuidadosamente con el fin de ofrecer información general y no se aceptan responsabilidades por errores y omisiones. Las opiniones y los datos aquí indicados están sujetos a cambios sin previo aviso. Cualquier transacción que se efectúe en el mercado no deberá fundamentarse única ni necesariamente en los datos aquí expuestos. Tampoco podrán ser publicados total ni parcialmente ni citados como fuente, sin la previa autorización de CB Richard Ellis.