

# Centros Comerciales

Mayo 2008



**Alex Barbany Fernández,**  
**Director Nacional Retail**  
**CB Richard Ellis España**

**35 ANIVERSARIO EN ESPAÑA 1973 - 2008**

## Guía rápida

- Página 1 - Introducción
- Página 2 - Economía
- Página 3 - Oferta
- Página 6 - Demanda
- Página 9 - Inversiones
- Página 11 - Artículo
- Página 12 - Comentarios CBRE

## INTRODUCCIÓN

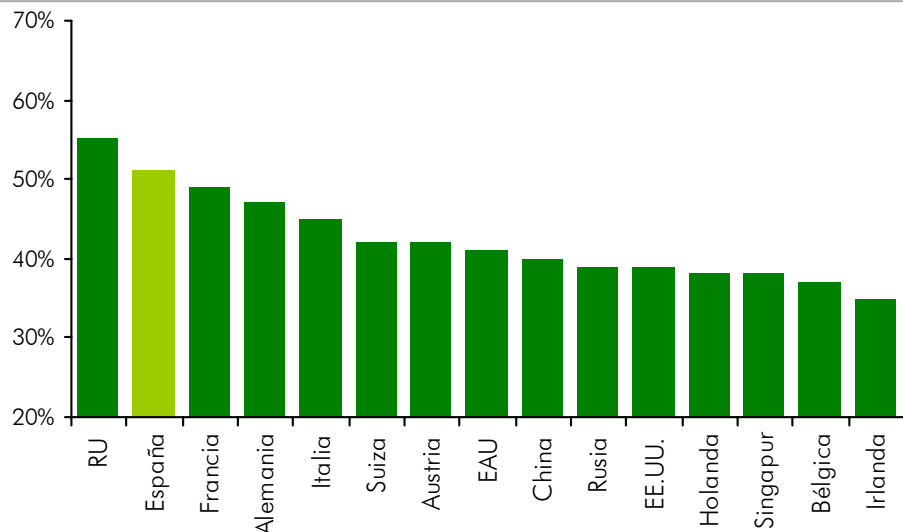
Durante los últimos años han desembarcado en España varias cadenas internacionales de Retail (Primark, River Island, Esprit, Sport Zone, Jules, Spoleto, entre otros) muestra de la creciente internacionalización del sector Retail en Europa y del atractivo del mercado español. Se calcula que el negocio cross-border representa el 15% de las ventas totales de retail en Europa.

Los principales operadores de Europa occidental, tanto de moda como de otras actividades comerciales, han estado muy activos en los últimos 10 años y, exceptuando los fragmentados mercados de Europa del Este, tienen una alta presencia en toda Europa. Según un reciente estudio de CBRE sobre la globalización del retail, los grandes países europeos son los que cuentan con una mayor presencia de comerciantes internacionales, siendo España el segundo país en este ranking tan sólo por detrás del Reino Unido, lo que le avala como mercado de enorme interés.

A pesar del contexto económico desfavorable, sigue habiendo nuevas cadenas extranjeras con gran interés en entrar en el mercado español, ya sea a través de comercio en calle o ya sea a través de Centros Comerciales. La proliferación de éstos últimos permite al comerciante tener un ritmo sostenido de expansión y poder planificar los recursos necesarios para la expansión.

En la última década también se ha dado el salto desde España hacia el exterior, de forma tan activa que en la actualidad se cuentan más de 7.700 locales franquiciados de comerciantes españoles en el extranjero. Se expanden notablemente los comerciantes de moda y complementos, pero también de restauración y hogar, tanto a Europa como a Latinoamérica y Asia. Entre ellos no sólo se cuentan operadores consolidados como Inditex, Cortefiel o Mango, sino también marcas en fuerte auge como Desigual y Tous, entre otras.

## PRESENCIA DE LAS PRINCIPALES CADENAS INTERNACIONALES DE RETAIL



Fuente: CBRE: estudio "How Global is the Business of Retail".

## COYUNTURA ECONÓMICA

La economía española se encuentra en un proceso de desaceleración. A partir de los datos de la Contabilidad Trimestral, el PIB creció durante el primer trimestre de 2007 a una tasa interanual del 2,7%, lo que supone ocho décimas menos que la tasa alcanzada en el último trimestre de 2007.

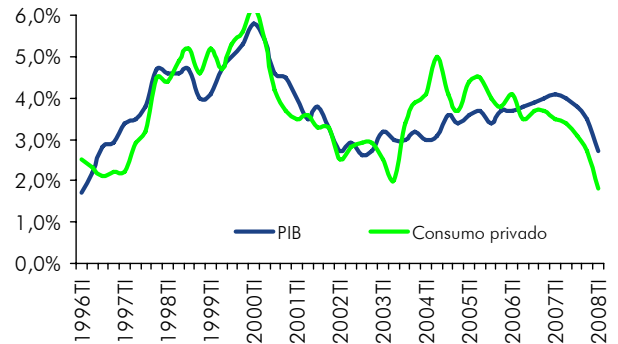
La construcción y el consumo de los hogares han sido los dos principales fundamentos del crecimiento económico en España durante los últimos años. El peso de la construcción dentro de la economía española se ha incrementado sin pausa hasta situarse en el 11% del PIB español. La expansión del segmento residencial y la evolución del mercado financiero han impulsado al alza este sector productivo.

Las previsiones apuntan hacia un reajuste en los desequilibrios de nuestra economía. La contribución de la demanda interna a la economía es cada vez menos intensa como consecuencia del menor consumo de las familias, mientras que la construcción ha estado creciendo en tasas más moderadas a lo largo del último año.

La desaceleración en la economía y, particularmente en el sector inmobiliario residencial, se ha trasladado al mercado laboral y, dado el alto nivel de endeudamiento de los hogares, es un indicador que hay que seguir muy de cerca durante los próximos trimestres. La creación de empleo se encuentra en el 1,7%, lejos del 4,9% de principios de 2006, y la tasa de paro ha repuntado hasta el 9,6% en el 1er trimestre de 2008.

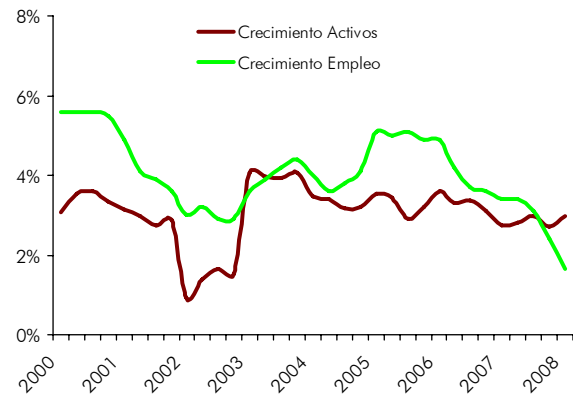
El repunte en la inflación ha alcanzado el 4,2% en marzo 2008, lo que genera un impacto directo sobre el poder adquisitivo de los hogares. A nivel armonizado, la inflación alcanzó el 4,2% en abril, sensiblemente por encima de la media de la zona euro (3,3%) disminuyendo la competitividad de la economía española. Aunque estamos en una fase de desaceleración, partimos de unos niveles de crecimiento relativamente altos en comparación con los principales países europeos, lo que debería permitirnos aguantar una evolución menos favorable de la situación económica. Sin embargo, debemos insistir en los riesgos que el mercado laboral puede acarrear sobre el sector inmobiliario: una menor demanda de espacio de oficinas por enfriamiento corporativo e impactos negativos para los sectores industrial y comercial por la disminución del poder adquisitivo de los hogares.

## EL PIB Y EL CONSUMO DE LOS HOGARES



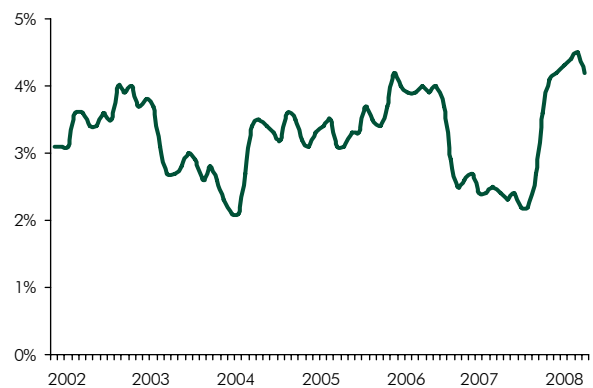
Fuente: INE

## EL MERCADO LABORAL



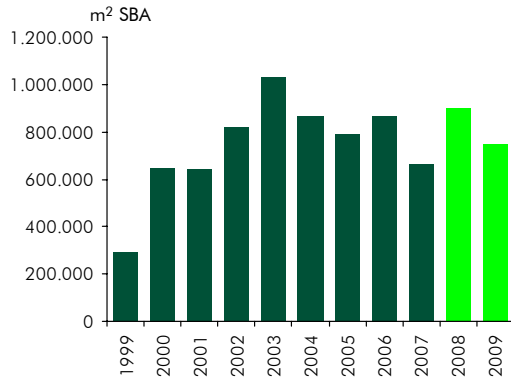
Fuente: INE

## INFLACIÓN



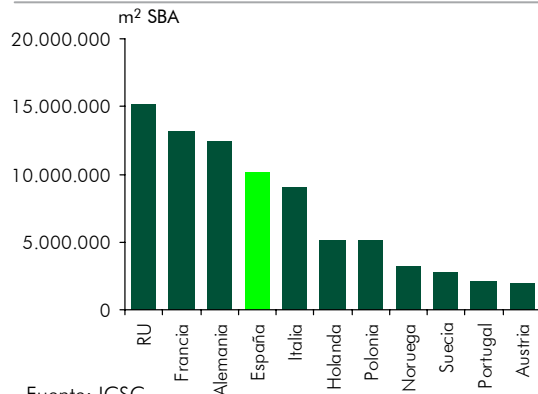
Fuente: INE

**APERTURAS DE CENTROS COMERCIALES EN ESPAÑA**



Fuente: AECC, CBRE (previsiones)

**RANKING SUPERFICIE DE CENTROS COMERCIALES EN EUROPA**



Fuente: ICSC

**APERTURAS ENERO – MAYO 2008**

Centro	Localidad	Superficie SBA
A Laxe	Vigo	14.000 m²
Portal de la Marina	Ondara	40.000 m²
Espacio Buenavista	Oviedo	40.000 m²
Las Dunas	Sanlúcar de Barrameda	21.000 m²
Tamarana	Las Palmas	15.000 m²
Urbano Center	Morón de la Frontera	8.000 m²
Punto Almenara	Huelva	15.000 m²
Ballonti	Portugalete	53.000 m²
Alegra	San Seb. de los Reyes	25.000 m²
Islazul	Madrid	90.000 m²
Estación Terminal	Benidorm	10.000 m²
N4	Écija	35.000 m²
Fusión	Toledo	17.000 m²
Aguilas Plaza	Aguilas (Murcia)	19.000 m²

Fuente: CBRE



**OFERTA**

El 2007 fue otro año importante en la promoción de Centros Comerciales con 25 aperturas y 664.325 m² de superficie comercial creada (según datos de la AECC). Desde el año 2000 nos hemos acostumbrado a un ritmo sostenido muy elevado de nuevos desarrollos, con un promedio de 800.000 m² creados al año, el doble del nivel europeo. Los m² de SBA creados en 2007 están algo por debajo de la media nacional, ya que no hubo inauguraciones de centros muy grandes. Vieron la luz centros comerciales de tamaño pequeño, medio y medio-grande, la mayoría ubicados en ciudades de provincia de tamaño medio. España ocupa el cuarto lugar en total SBA existente en Europa, con más de 10 millones de m² SBA por detrás del Reino Unido, Francia y Alemania.

El 2008 está siendo un año más fuerte que el 2007, con un alto número de aperturas ya en los primeros meses del año, algo poco usual. De enero a mayo ha habido 14 aperturas, con un total de 402.000 m² SBA. Otras importantes aperturas se producirán a lo largo del año y se prevé que el total de superficie abierta en 2008 estará en torno a los 900.000 m², algo por encima de la media nacional de la última década.

Desde hace algunos meses, la comercialización de proyectos está costando más esfuerzo, a causa de la incertidumbre financiera y la ralentización económica. Las inauguraciones de estos meses no han sufrido demoras, tratándose de proyectos ya muy encaminados.

**Promoción**

En la promoción están quedando menos oportunidades para centros de gran envergadura pero se consigue desarrollar proyectos importantes a través de sinergias con otros productos inmobiliarios, como oficinas, hoteles, ocio y residencial.

Marineda Plaza en A Coruña es un ejemplo de un proyecto Muy Grande (191.000 m² SBA) que combina un gran centro comercial, Ikea y El Corte Inglés como locomotoras, un edificio de oficinas y un hotel. Plaza Imperial en Zaragoza (127.000 m²) se ubica en la Plataforma Logística de Zaragoza y combina un gran mall con una zona de medianas superficies. También en Zaragoza, Puerto Venecia que comprende un parque de medianas con Ikea y un centro comercial y de ocio con El Corte Inglés como locomotora para un total de más de 200.000 m² SBA.

En Madrid ha abierto recientemente Islazul (90.000 m<sup>2</sup>), en el ensanche de Carabanchel, que tiene como locomotora a un hipermercado Eroski, además de una gran galería de moda y una espectacular zona de ocio y restauración.

La importancia de masa crítica se percibe también en Centros Grandes. Como muestra, Espacio Buenavista (40.000 m<sup>2</sup>), desarrollado por AM junto al palacio de congresos de Oviedo y Ballonti (53.000 m<sup>2</sup>), promovido por el Grupo Eroski sobre un solar de una antigua industria en Portugalete (Bilbao). Ambos son un ejemplo de la vuelta al centro ciudad de algunos proyectos.

Los tipos de centro de menor tamaño también se siguen proyectando mucho y ponen más énfasis en la proximidad y nichos de mercado. El proyecto de Zielo Shopping Pozuelo, de 16.000 m<sup>2</sup> promovido por Hines en Pozuelo (Madrid), enfoca el diseño del centro y su oferta selecta de comercio y restauración en las oficinas y zonas residenciales de la zona.

Por otro lado, están muy en alza los parques de medianas superficies. Los parques de tamaño medio (15.000-25.000 m<sup>2</sup>) en las provincias españolas están en fase de expansión y han surgido bastantes proyectos por todo el territorio nacional. Algunos ejemplos son el proyecto Ribera del Xúquer (16.000 m<sup>2</sup>), promovido por Bouygues Inmobiliaria en Carcaixent; Viapark Bahía de Almería (30.000 m<sup>2</sup>) promovido por Coperfil Real Estate en VÍcar, y El Golf (21.600 m<sup>2</sup>) promovido por Frey Invest en Talavera de la Reina y abierto el año pasado. También hay varios proyectos de parques comerciales muy grandes en marcha como Jerez 21 en Jerez de la Frontera, promovido por la empresa Parques 21 y que tendrá a Ikea como gran locomotora, o Megapark Dos Hermanas, el tercer proyecto de Arcona Ibérica, que combinará parque comercial y mall.

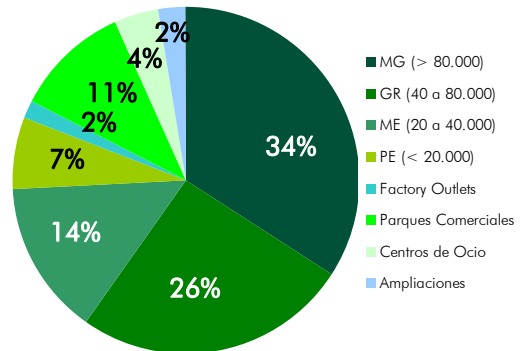
En un mercado más maduro, las reformas y ampliaciones de centros existentes van también ganando peso día a día, modernizando y reforzando la posición de los centros comerciales frente a su competencia. En Málaga, Sonae Sierra está completando la oferta de ocio existente en Plaza Mayor con 19.000 m<sup>2</sup> de comercio. En Parla (Madrid), Corio duplicará la oferta de El Ferial añadiendo 25.000 m<sup>2</sup> a la oferta actual.

**PRINCIPALES APERTURAS MAYO – DICIEMBRE 2008**

Centro	Localidad	Superficie SBA
La Noria	Murcia	18.000 m <sup>2</sup>
Viapark Bahía Almería	Vícar	30.000 m <sup>2</sup>
Plaza Imperial	Zaragoza	82.000 m <sup>2</sup>
Aragonia	Zaragoza	30.000 m <sup>2</sup>
Dolce Vita Coruña	A Coruña	62.000 m <sup>2</sup>
Parque Almenara	Lorca	46.000 m <sup>2</sup>
La Gavia	Madrid	70.000 m <sup>2</sup>
Magic Badalona	Badalona	40.000 m <sup>2</sup>
Parque Oleiros	A Coruña	22.000 m <sup>2</sup>
Las Terrazas de Jinámar	Las Palmas	81.000 m <sup>2</sup>
Pajarete	Algeciras	29.000 m <sup>2</sup>
Plaza Mayor Shopping	Málaga	19.000 m <sup>2</sup>

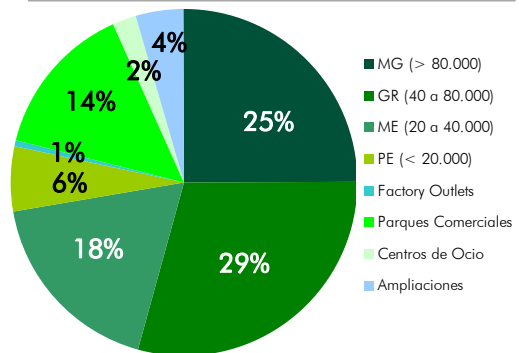
Fuente: CBRE

**APERTURAS DE CENTROS COMERCIALES 2008**



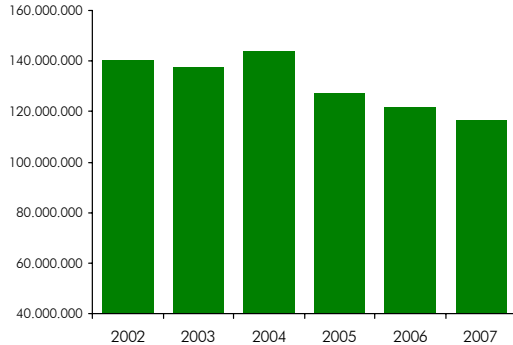
Fuente: CBRE

**PROYECTOS DE CENTROS COMERCIALES**



Fuente: CBRE

NÚMERO DE ESPECTADORES EN EL CINE

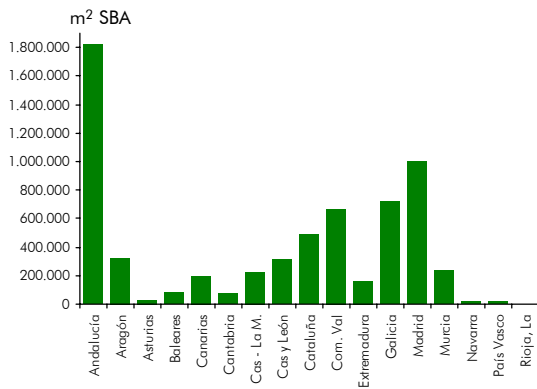


Fuente: Ministerio de Cultura

Ivanhoe Cambridge añadirá a Madrid Xanadú un parque de medianas de 18.000 m<sup>2</sup>. En Barcelona, Metrovacesa ampliará con 19.000 m<sup>2</sup> la oferta existente de La Maquinista para convertirlo en el centro comercial más grande de Cataluña.

Los cines se encuentran en una situación difícil: su expansión de los últimos años en Centros Comerciales ha resultado en una sobreoferta de salas y los nuevos medios audiovisuales (Internet, cine-en-casa) están causando una pérdida de público significativa. Según los últimos datos del Ministerio de Cultura, la afluencia a los cines cayó en España cerca de un 15% en 2007. Varios complejos han cerrado en los últimos años y el sector está intentando recuperar público introduciendo tecnología de última generación en las instalaciones y segmentando el público.

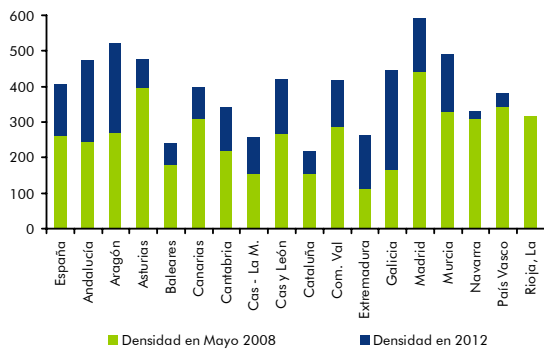
PROYECTOS POR CCAA



Fuente: CBRE

En total, hay más de 165 proyectos de Centros Comerciales en España con 6,4 millones de m<sup>2</sup>. Andalucía, Madrid, Galicia y la Comunidad Valenciana son las CC.AA. con más centros proyectados. Por el contrario, CC.AA. con mayor madurez, como Asturias y el País Vasco, o con más restricciones para grandes superficies como Cataluña y Baleares presentan pocos nuevos desarrollos. Aunque no todos los esquemas proyectados se realizarán, va a significar un enorme aumento de oferta comercial en el mercado en los próximos cinco o seis años. Los avances económicos y sociológicos de España junto con la eficacia de los Centros Comerciales frente a la lenta modernización del comercio de centro ciudad han propiciado una situación realmente ventajosa para los Centros Comerciales.

DENSIDAD DE CENTROS COMERCIALES PREVISTA EN 2012 - En m2 SBA por 1.000 habitantes



Fuente: CBRE, AECC

Progresivamente, las CC.AA. están entrando en una madurez de oferta, pero se da la circunstancia que a nivel local hay todavía oportunidades para proyectar centros comerciales. Con el parón del mercado residencial, la expansión hacia la periferia perderá fuerza y proyectos basados exclusivamente en nuevos desarrollos residenciales pueden verse afectados.

## DEMANDA

### Consumidores

El consumo de los hogares equivale al 55% del PIB español y su fuerza ha sido durante años uno de los motores de la economía española. El largo ciclo positivo ha empezado a retroceder en el 2007, sobre todo en el último trimestre. Aún así en su conjunto el 2007 fue un buen año de consumo (+3,1%). Se espera que la desaceleración persista en el 2008 y 2009, con una previsión entorno al 2,0% y 1,6% respectivamente según promedian las previsiones de 14 instituciones. El gobierno central está preparando medidas de inyección como plan de choque para revitalizar el consumo.

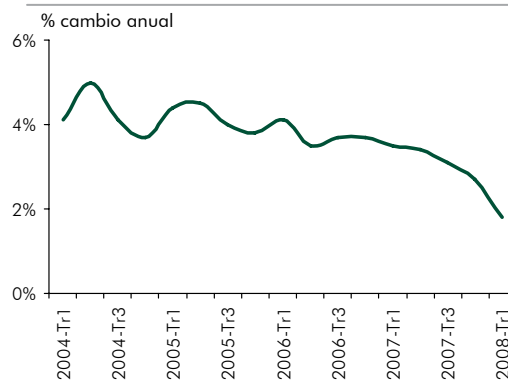
El Índice de la confianza del consumidor ha tenido desde abril 2007 una bajada acusada, tanto en la percepción de la situación actual como en la del futuro. En febrero hubo un ligero repunte, pero después la confianza de los ciudadanos ha vuelto a descender y en abril de 2008 el índice ha alcanzado un nivel muy bajo: 63,8 (la media desde 2004 es de 86,9).

En los últimos años, el peso del gasto de la vivienda en la renta disponible de los hogares se disparó, pasando del 22% en 2003 hasta el 37% en 2007, condicionando mucho la capacidad de gasto de los hogares y empujando su endeudamiento. Simultáneamente, el consumo en alimentación ha perdido peso igual que el consumo en textil y en enseñanza, aunque sólo en términos relativos: el gasto total del consumo de los hogares ha aumentado de 371.000 mill. € en 2000 hasta 555.000 mill. € en 2006.

Poniendo el horizonte en el año 2012, se prevé que el consumo español aumentará un 13,5%, y que las CC.AA. con mayor incremento serán Canarias, Andalucía y Baleares.

De momento, los nuevos canales de consumo como la compra por Internet no están siendo alternativas significativas para el consumidor español. Las ventas por Internet crecen en torno al 10% en los últimos años, pero sólo suman 2.000 millones de Euros € en total, menos del 1% de las ventas del comercio minorista. Según un estudio del Banco Cetelem, el 13% de la población española tiene intención de comprar por Internet, comparado con el 50% de la población británica, que está a la cabeza europea en el uso de Internet como *centro comercial*.

### EVOLUCIÓN DEL GASTO EN CONSUMO DE LOS HOGARES



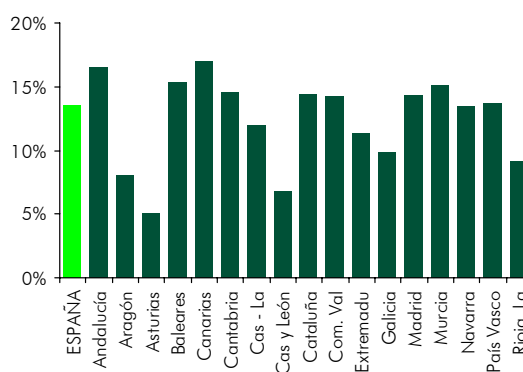
Fuente: INE

### ÍNDICE CONFIANZA DEL CONSUMIDOR



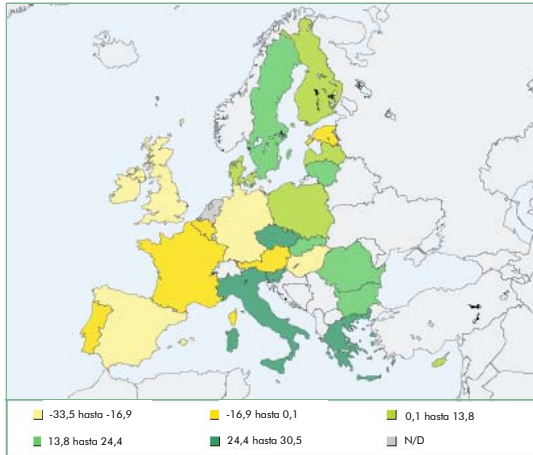
Fuente: ICC-IOO

### CONSUMO – CRECIMIENTO PREVISTO 2007-2012



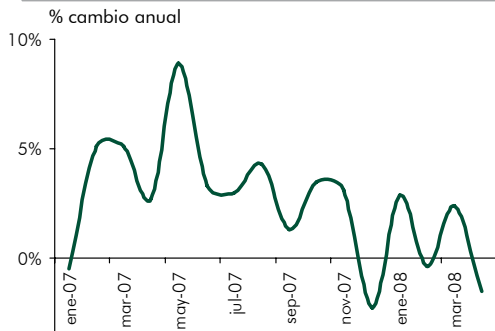
Fuente: Experian

**ÍNDICE DE CONFIANZA DEL COMERCIANTE (Abril 2008)**



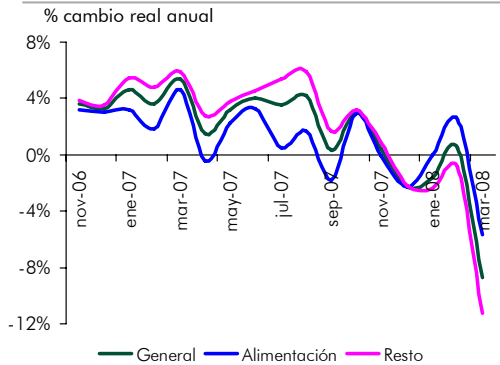
Fuente: Eurostat

**AFLUENCIA A CENTROS COMERCIALES - ÍNDICE FOOTFALL**



Fuente: Footfall

**VENTAS DEL COMERCIO AL POR MENOR**



Fuente: INE

**Comerciantes**

Según datos de Eurostat, la confianza del comerciante es baja en toda Europa occidental y España es junto con Alemania e Irlanda el país donde los comerciantes tienen menor confianza en su situación actual y futura.

A pesar de que la larga época de bonanza en las ventas del comercio minorista ha llegado a su fin en España, el 2007 fue un buen año. Hubo 8 meses de crecimiento, dos de estancamiento y a partir de diciembre la desaceleración pasó a ser un crecimiento negativo de las ventas. Febrero mostró una ligera mejora (+0,5%), sin embargo, en marzo las ventas disminuyeron un -8,7% comparado con el mismo mes del año pasado. La Alimentación descendió un 5,1%, mientras el resto de artículos bajó un -11,2%, en especial los bienes de hogar (-17,1%).

A grandes rasgos, la afluencia a Centros Comerciales en el 2007 estuvo en línea con las ventas del comercio minorista con un crecimiento en casi todos los meses hasta septiembre, cuando empezó una reducción de la afluencia, terminando con una bajada en diciembre. Al contrario que el comercio minorista, hubo un repunte en enero, a causa de las rebajas. En febrero la afluencia bajó ligeramente y en marzo creció debido a Semana Santa.

En sus visitas a los centros comerciales el público tiene un comportamiento algo menos consumista que antes. Combina en menor medida las diferentes actividades y compras, y disminuye sus gastos eligiendo entre varias opciones de compra (como ir al cine sin quedarse a cenar y viceversa). Además, se observa una tendencia hacia la bipolarización del consumo entre marcas de lujo (con un público objetivo menos expuesto a la coyuntura situación económica) y marcas de bajo coste o descuento, de lo que se benefician las marcas blancas y lo que proporciona oportunidades para las tiendas hard discount y los factory outlet.

Como consecuencia directa del parón del mercado residencial, los bienes de equipamiento del hogar son los que están sufriendo el mayor descenso en ventas entre las actividades comerciales, mientras que el sector de la alimentación, por tratarse de un bien de primera necesidad, se está viendo menos afectado.

Las ventas del comercio minorista suman 278.000 millones € (entre comercio, ocio y servicios) y constituyen la mitad del gasto en consumo de las familias. La Alimentación representa más de un tercio del total, mientras las ventas de Ocio y Restauración (15%) y Moda y Complementos (9%) son otras partidas destacados.

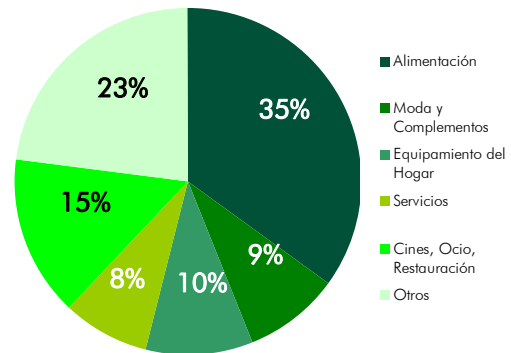
Desde el año 2000, el comercio minorista no ha dejado de crecer en número y en superficie, empujado por la bonanza de la economía, el aumento de la población y las rentas. El INE contó 646.000 negocios del comercio minorista en 2005, un 6% más que en 2000, cuando a nivel europeo España ya tenía una alta densidad de comercios. La demanda de locales en centros comerciales sigue evolucionando hacia espacios más grandes, sobre todo por parte de los operadores de moda. También la expansión de medianas superficies en centros y parques comerciales provoca que el tamaño del local medio hoy día ronda los 400 m<sup>2</sup>, el doble que en los años 80.

A causa de la nueva situación económica, los comerciantes se han vuelto más cautos en la ejecución de sus planes de expansión. La demanda para entrar en locales High Street y en Centros Comerciales consolidados sigue muy alta, así como también para proyectos de centros comerciales emblemáticos. Sin embargo, los proyectos con menos brillo y con un área de influencia más reducida, reciben más frialdad por parte de los comerciantes, quienes valoran los nuevos desarrollos proyecto por proyecto, para evitar riesgos elevados.

Por tanto, los procesos de expansión de los comerciantes se están ralentizando y la comercialización de proyectos está requiriendo mucho mayor esfuerzo y, sobretodo, tiempo. Esto puede llevar a que algunos proyectos deban aplazarse, con las lógicas implicaciones financieras que ello conllevaría para sus promotores.

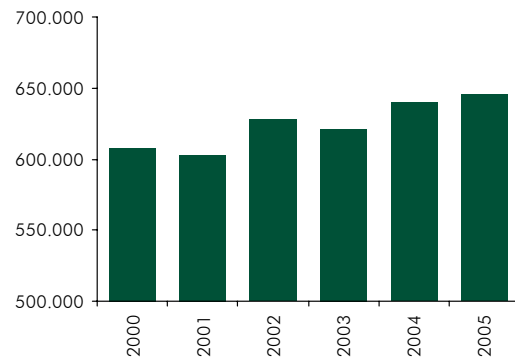
El aterrizaje de comerciantes extranjeros en España no se ha parado, sino todo lo contrario, lo que demuestra que el mercado español sigue siendo atractivo. El éxito conseguido por comerciantes como Primark, las oportunidades para una rápida expansión en nuevos centros comerciales en un mercado de 45 millones de habitantes y el crecimiento de la población y su nivel de renta son razones para la llegada de nuevos comerciantes como Sport Zone o Esprit, entre otros.

**DISTRIBUCIÓN DE FACTURACIÓN DE COMERCIO**  
- Comercio Minorista, Servicios y Ocio



Fuente: CBRE a base de datos de INE

**EVOLUCIÓN DEL Nº DE LOCALES COMERCIALES EN ESPAÑA**



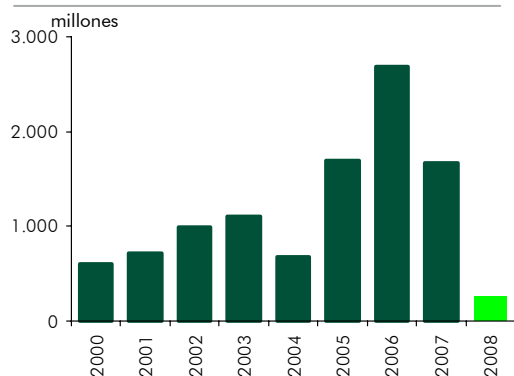
Fuente: INE

**NUEVOS OPERADORES EXTRANJEROS EN ESPAÑA**

Actividad	Operador
Moda:	Sacoor, Esprit, River Island, Jules.
Complementos:	Tiffany's.
Hogar:	Worten, Howard's Storage.
Deportes:	Sport Zone.
Restauración:	Nespresso, Konopizza, Spoleto, Amorino.
Ocio:	Aveda.

Fuente: CBRE

## VOLUMEN DE INVERSIÓN EN RETAIL



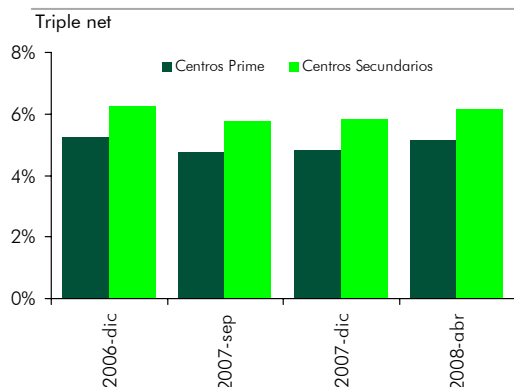
Fuente: INE

## PRINCIPALES OPERACIONES 2007 / 08

Comprador	Centro - Localidad	Volumen (€ mills.)
British Land	Nueva Condomina - Murcia	350
Henderson	Nueva Condomina - Murcia (41%)	150
UBS	Metromar - Sevilla	100
Pradera	La Marina - Alicante (76%)	65
Henderson	L'Aljub - Elche (50%)	60
Wereldhave	Planetocio - Villalba	53
Axa Reim	UGC Manoteras - Madrid	52
ING	Ociopía - Orihuela	50
Heron	Diversia - Alcobendas (50%)	46
Redevco	Los Fresnos - Gijón	45
Pradera	Travesía - Vigo	35
British Land	Vista Alegre - Zamora	30
TCN	Les Mates Espai Ludic - El Vendrell (Tarragona)	20

Fuente: CBRE

## RENTABILIDAD



Fuente: CBRE

## INVERSIONES

Las turbulencias financieras internacionales han generado un cambio significativo en el mercado de inversión de Centros Comerciales. La fuerte demanda durante la primera mitad del año 2007 fue el resultado de la liquidez aportada por inversión origen extranjero. Desde la segunda mitad del año, los inversores están adoptado una estrategia mucho más conservadora, lo que ha moderado la actividad de inversión. Existe actualmente una oferta muy amplia de activos en el mercado. Sin embargo, la crisis crediticia ha limitado la capacidad de endeudamiento de los inversores, lo que está provocando una ralentización en las operaciones y una reducción latente de la demanda por parte de los inversores.

La evolución del sector residencial y el impacto que puede generar sobre la economía está potenciando la desconfianza de los inversores extranjeros en el mercado español. Estos se están enfocando en activos que generan rentas desde el momento de la compra. Por el contrario, el interés inversor por proyectos futuros en desarrollo ha remitido drásticamente. Esto indica que la tendencia actual entre los inversores se orienta hacia la reducción de los riesgos derivadas de la promoción y comercialización de nuevos espacios, consecuencia por otro lado lógica derivada del elevado número de centros en rentabilidad disponibles en el mercado. En este sentido, los proyectos nuevos en desarrollo disponen de una menor capacidad de endeudamiento como consecuencia de las limitaciones al crédito pero también como resultado de la menor disposición de los inversores a entrar en estructuras de forward funding. Una consecuencia importante de la nueva situación puede ser la profesionalización del sector, con los promotores no-especializados saliendo del mercado y un mejor equilibrio entre la oferta y demanda.

El volumen de inversión registrado en 2007 (1.666€ millones) ha sido inferior al registrado el año anterior pero equivalente a los niveles observados en 2005. El número de transacciones cerradas durante el 1T se ha sido reducido como consecuencia de la continuidad en las limitaciones al crédito y una estrategia conservadora por parte de la demanda. La nueva situación está causado una divergencia en las expectativas de precios entre la oferta y la demanda, así como una mayor dispersión en el establecimiento de precios entre activos prime y secundarios. En este entorno las rentabilidades experimentan una corrección al alza de entre 25 y 75pbs hasta situarse en el 5,0% - 5,25% para los activos más prime y entre el 6,0% - 6,50% para los centros secundarios.

La actividad de desinversión ha estado liderada por compañías nacionales. El 81% del volumen desinvertido en 2007 correspondió a propietarios españoles. Por su parte, los inversores británicos han sido los más activos a la hora de desinvertir (12%) lo que sugiere una reorientación de sus carteras.

Las empresas españolas están muy activas en la promoción, sin embargo, existen pocos inversores nacionales que apuestan por los centros comerciales. Los promotores más activos son las divisiones inmobiliarias de las grandes cadenas de distribución –Eroski o Carrefour- e inmobiliarias como Metrovacesa, DuProcom, AM, Riofisa, Sonae, Realia y LSGIE.

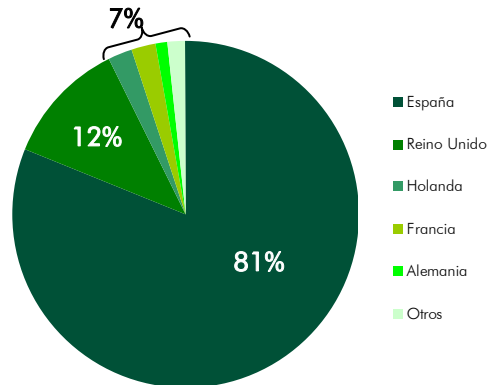
La demanda de inversión en 2007 continuó siendo principalmente de origen extranjero y particularmente británico. La inversión con origen en el Reino Unido representa el 46% del mercado, seguida del Irlanda y Holanda con un 23% y 12% respectivamente del volumen total invertido. Esto contrasta con el escaso 4% adquirido por inversores nacionales.

Buena parte del volumen de las compra-ventas en el 2007 se dedicó a la adquisición de centros muy grandes (mayores de 80.000m<sup>2</sup> SBA), a través de dos grandes operaciones que representaron el 53% de la inversión total. Los centros de tamaño medio (entre 20.000m<sup>2</sup> y 40.000m<sup>2</sup> SBA) acapararon el mayor interés por parte de los compradores: se registraron 9 operaciones, constituyendo el 25% de la total inversión. También destacaron las dos adquisiciones de centros de ocio, que representaron el 9% de la total inversión.

Junto a las transacciones de centros comerciales, durante el 2007 se han registrados diversas operaciones sobre carteras comerciales, principalmente originadas por entidades financieras y distribuidores alimentarios.. Excluyendo la operación sobre los 1.200 locales comerciales del Banco de Santander, las operaciones sobre carteras representaron el 9% del volumen de inversión.

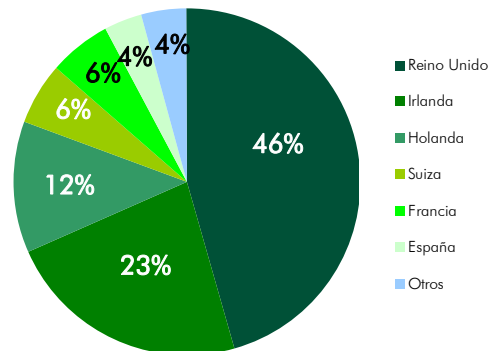
Desde la segunda mitad de 2007 las características del mercado han variado de manera sustancial. Las limitaciones financieras están potenciando la actividad de los inversores con mayor músculo de equity. En este sentido cabe destacar la "vuelta" al mercado de los fondos alemanes, que vuelven a ser protagonistas destacados en el sector. La demanda por activos con un valor superior a 150 millones € es reducida, y la mayoría de inversores están enfocados en activos de 30 – 120 millones €. Por otro lado, se observa una tendencia clara por lo que respecta a la compraventa de participaciones en grandes centros comerciales, donde el propietario mayoritario desinvierte parcialmente para liberar recursos financieros que destinará a otros proyectos, diversificando así riesgos, pero quedándose generalmente con la gestión del inmueble.

ORIGEN DE LOS VENDEDORES 2007



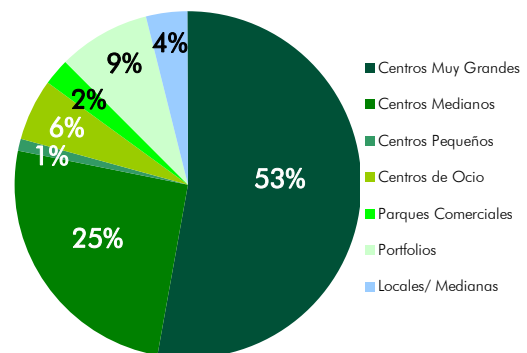
Fuente: CBRE

ORIGEN DE LOS COMPRADORES 2007



Fuente: CBRE

ACTIVOS ADQUIRIDOS 2007



Fuente: CBRE

## Marruecos busca la modernización

España es tras Francia el segundo país inversor en Marruecos y cuenta con la presencia de aproximadamente 500 empresas españolas. En los últimos años ha habido una progresiva liberalización del mercado interior, propiciando un clima favorable para los inversores extranjeros en Marruecos, en particular para la inversión inmobiliaria.

Basándose en la experiencia de su vecino español, Marruecos ha convertido el crecimiento turístico en uno de sus ejes prioritarios. Su larga costa de 3.500 km, su clima favorable y su proximidad a Europa han dado lugar a ambiciosos planes inmobiliarios que deben propiciar la llegada de 10 millones de turistas en el 2010.

Una de las directrices del gobierno está dirigido a promover el turismo de calidad, a través del desarrollo de "resorts", construyendo proyectos inmobiliarios con oferta diversificada: hoteles, puerto deportivo, zona comercial, residencial.

La política de grandes obras ha suscitado interés en las grandes empresas que han visto con buenos ojos las reformas iniciadas por el Reino para facilitar la entrada de inversores. La creciente diversificación y estabilidad económica ha propiciado la presencia de grandes empresas que hacen de locomotoras para la implantación de pymes, resultando en un crecimiento global de la inversión en un 10,5% en el 2007.

Con una población de 31 millones de habitantes y con una ubicación geoestratégica, Marruecos se está erigiendo en un mercado muy prometedor para inversores inmobiliarios. Pero no sólo el turismo está captando su atención, otra parte interesante son las grandes ciudades, donde hay oportunidades para proyectos de oficinas, hoteles, industrial, centros comerciales y residencial de alto standing.

En la sociedad marroquí está apareciendo una clase media y los hábitos de consumo y el poder adquisitivo están evolucionando, por lo que los comerciantes internacionales tienen un creciente interés en entrar en el mercado. En una reciente encuesta de CBRE, el 13% de los 226 comerciantes más importantes del mundo ya está presente en Marruecos, siendo la mayoría de ellos de origen francés.



En las grandes ciudades la modernización de la estructura comercial encuentra su principal dificultad en la orientación a la venta de locales y no al alquiler. Como además existe una escasez de locales aptos y hay una presión de operadores para entrar, los precios de los locales están al alza. El resultado es la aparición de nuevas zonas comerciales, como el Boulevard Ghandi y el Boulevard d'Anfa en Casablanca, por ejemplo. También ha provocado que grandes superficies se instalen en las afueras de las grandes ciudades, donde la población marroquí tiende a vivir. El centro ciudad además tiene problemas de parking, de seguridad y no cuenta con entornos agradables para el peatón.

Existe un déficit de Centros Comerciales modernos en las ciudades, ya que los centros actuales sufren de un deficiente mix comercial, de un régimen de venta de locales y de la falta de una gestión activa. En Casablanca, Rabat, Tanger y Marrakech nuevos proyectos de centros comerciales urbanos están en marcha y pretenden desarrollarse en base a criterios modernos.

En Casablanca a la oferta actual se añadirán 4 proyectos de envergadura: el Morocco Mall de 70.000 m<sup>2</sup> de los grupos Aksal y Nesk; La Marina Casablanca de 50.000 m<sup>2</sup>; CasaMall de 30.000 m<sup>2</sup> promovido por Actif Invest; y el proyecto Anfa Plage promovido por Inveravante y que tendrá a Norman Foster como arquitecto. En Rabat, están abiertos el MegaMall y los hipermercados y supermercados Auchan, y está en marcha el proyecto en El Valle del Bouregreg, un macrodesarrollo mixto: residencial, oficina, centros culturales y con un centro comercial de 50.000 m<sup>2</sup>. En Tanger, existen tres proyectos en desarrollo: el Tanger Mega Center, el Tanger Boulevard y el Tanger Tower Center.

Esta nueva generación de proyectos dará un importante impulso al sector de Centros Comerciales en Marruecos, modernizando tanto el campo de la distribución como el de la inversión, y atrayendo nuevos actores al mercado.

## Palabras de los profesionales de CBRE

✓ “El gran interés que genera España entre nuevos retailers que quieren entrar en nuestro mercado es una magnífica señal de la buena salud del sector. La situación actual exige prudencia, pero dentro de un entorno estable y muy atractivo para promotores, inversores y retailers.” – **Alex Barbany, Director Nacional Retail**

✓ “El gran número de proyectos existentes y la competencia que esto genera aumenta drásticamente las necesidades de consultoría para profundizar en la calidad y el enfoque específico de los nuevos desarrollos.” – **Ginés Palencia, Director Retail Agency**

✓ “Un buen asset management va a resultar todavía más decisivo para el buen funcionamiento de los centros comerciales en los próximos años.” – **Ana Colom, Directora Retail Management**

✓ “El nuevo contexto actual donde la falta de liquidez reduce el número de inversores, en realidad significa una *profesionalización*: los actores no-especialistas tienen menor cabida en el sector.” – **Jesús Segado, Director Retail Investment**

✓ “La alta densidad de Centros Comerciales en España no es sinónimo de saturación. A nivel local están las oportunidades.” - **Erik-Jan Buikema, Retail Research**

### 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	Milan (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 Eurisko (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 Broff 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 Broff 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 Broff Property Group (27) 31 277 2900	Prague (420) 224 814 060
Edinburgh (44) 131 469 7666	Pretoria Broff 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 Moris 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 Broff 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

190 Boulevard d'Anfa,  
Étage 2,  
20000 Casablanca,  
Marruecos.  
Teléfono: +212 229 532 50

### CB Richard Ellis 2008

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.