

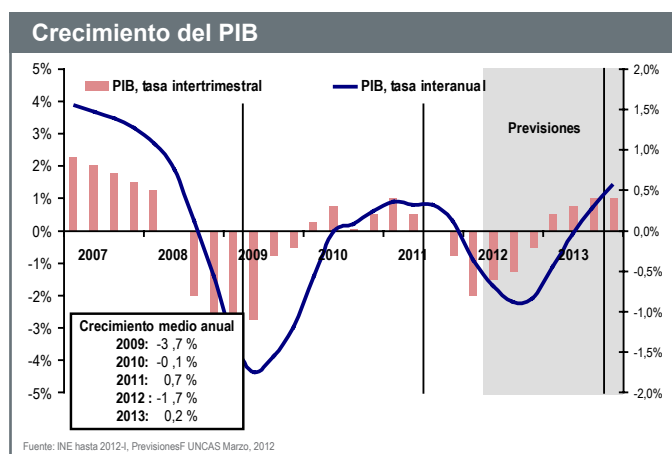
Centros Comerciales en España
Situación actual y expectativas 2013

Shopping Centres in Spain
Actual situation & Perspectives 2013





Contexto Económico



La economía de la Zona Euro y, por ende la economía española, continúa con previsiones sujetas a un elevado grado de incertidumbre, dependiendo directamente de factores y decisiones nacionales e internacionales diversas, tales como el ajuste fiscal sobre el crecimiento de países periféricos, la política económica adoptada por el conjunto de Europa o la evolución de los mercados financieros.

Durante el primer trimestre de 2012, la economía española ha entrado en recesión al enlazar dos trimestres seguidos un crecimiento negativo del PIB, más concretamente un -0,3% en los últimos tres meses de 2011 y un -0,4% en los tres primeros del 2012. La **demanda nacional** cayó en un 0,9%, tendencia confirmada en los últimos cuatro años, si bien el descenso experimentado en los primeros meses del año ha sido más atenuado que en el último trimestre del pasado año. Por otro lado, **la demanda exterior neta** ha resultado de nuevo positiva, un 0,6%, aunque ligeramente inferior a la del trimestre precedente.

El PIB interanual en el primer trimestre del 2012 se ha situado en el -0,5%. Tras siete trimestres consecutivos de subidas, en el cuarto trimestre de 2011 registró un descenso del -0,3%. Para 2013 la previsión del PIB es del 0,2% aunque los expertos están advirtiendo de un empeoramiento de las previsiones debido a las dudas que sigue despertando España en torno a su capacidad para corregir el déficit público, la salud de su sistema financiero y la “debilidad” de sus fundamentos económicos.

A nivel europeo, los países que mejor comportamiento han experimentado desde 2010 y hasta el primer trimestre de 2012 son Suecia, Polonia y Rusia sobre todo, con previsiones de crecimiento del 2%, el 3,9% y el 3,8% respectivamente.

La evolución registrada en **la tasa de desempleo** se situó en los primeros meses de 2012 en un 24,4%, lo que se traduce en 374.300 personas más en paro. El descenso del empleo afectó más a los varones que a las mujeres, 278.300 frente a 96.000

respectivamente. Por nacionalidades, el número de ocupados extranjeros bajó en 87.300 y el de españoles lo hizo en 287.000.

En cuanto al **gasto del sector privado**, éste acusó un nuevo descenso en los primeros meses del año 2012. En el caso de los hogares, el consumo mostró una notable debilidad —se estima una caída intertrimestral del 0,4 %—, como consecuencia del deterioro de la situación del mercado laboral, del efecto del aumento de los tipos impositivos del IRPF sobre la renta disponible, de la disminución de la riqueza y, en general, del clima de mayor incertidumbre. Estos mismos factores obstaculizan la recuperación de la inversión residencial, que siguió contrayéndose en estos primeros meses del año.

El IPC, a la baja

Durante 2012 se mantiene la tendencia negativa de la inflación, que desde comienzos de 2011 se ha rebajado en 1,4 puntos básicos pese a la escalada inicial que le llevó al 3,8% en el mes de abril. El índice no se encontraba por debajo del 2% desde agosto de 2010, cuando alcanzó el 1,8%.

Según informó el INE, la disminución del IPC de marzo de 2012 fue debida al grupo de alimentos y bebidas no alcohólicas y otros bienes y servicios. La bajada viene explicada por el descenso de los precios de las frutas frescas y las carnes.

Por su parte, la variación del IPC mensual ha sido del 0,7%. Los grupos con mayor repercusión positiva en el IPC mensual han sido vestido/calzado y transporte. Este aumento viene explicado por el comienzo de la temporada primavera-verano y el aumento de los precios de los lubricantes y carburantes.

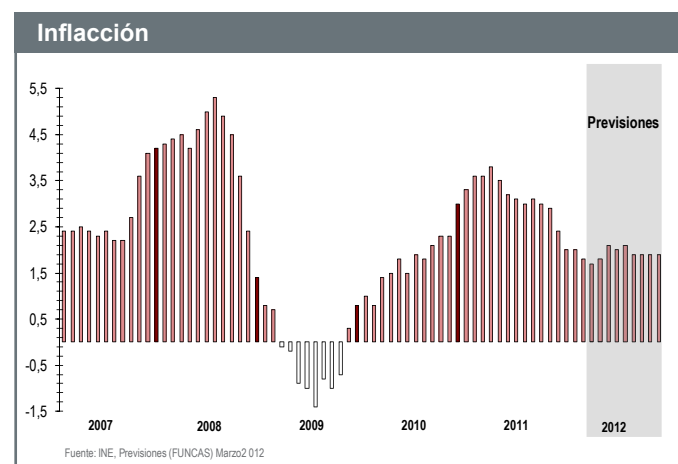
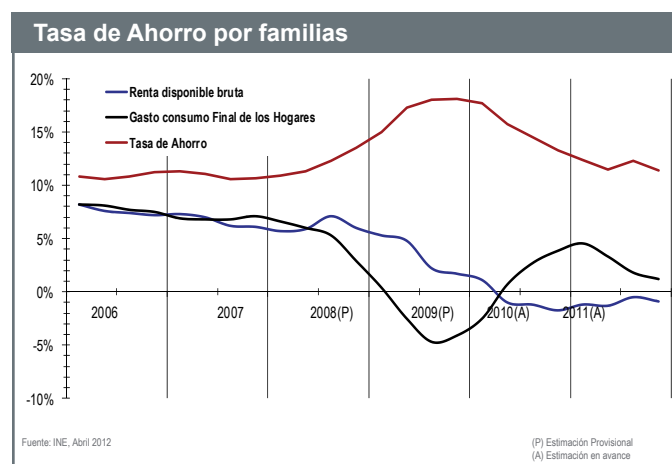
Todos los grupos han tenido repercusión mensual positiva en el índice general.

Comercio minorista

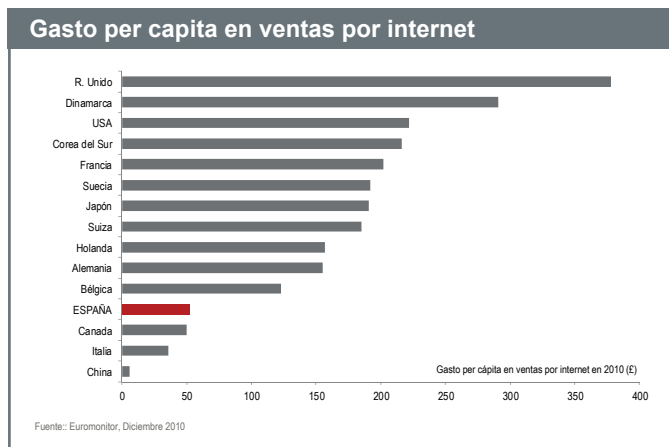
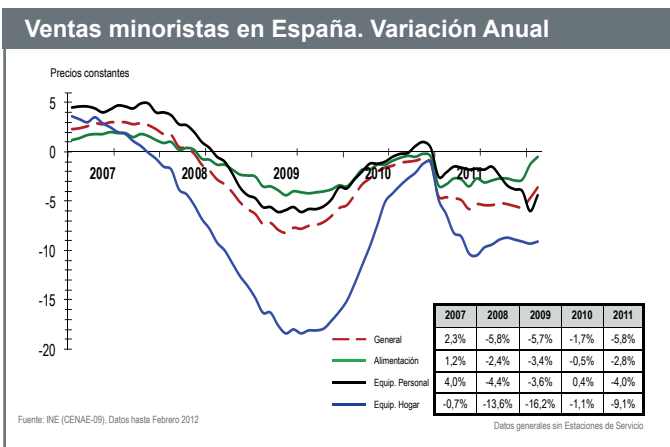
Según el Instituto Nacional de Estadística, las ventas del comercio minorista a precios constantes —es decir, eliminado el efecto de la inflación— bajaron en el primer trimestre de 2012 un 4,1% respecto al mismo período de 2011. Además, el empleo del sector descendió el 1,1% respecto al mismo trimestre de 2011.

En el mes de marzo, las ventas bajaron el 3,9 % en tasas interanuales y tres décimas respecto a febrero, mientras que el empleo cayó el 0,9 % respecto a marzo de 2011 y dos décimas frente al mes anterior.

Las ventas en estaciones de servicios se han desplomado en marzo un 8,1%; en alimentación, las ventas descendieron el 0,2%, mientras que en equipamiento del hogar bajaron el 9 % y las de equipamiento personal disminuyeron el 3,7%. En aquellas empresas que ejercen su actividad en un local la facturación bajó el 5%, en pequeñas cadenas el 5,1% y en grandes superficies el 5,8% hasta marzo. Igualmente y en este mismo periodo, **las grandes cadenas fueron el único modo de distribución que registraron un incremento de ventas (1,3%)**.



Tendencias del Comercio Minorista



Los operadores siguen concentrándose en aquellos Centros Comerciales considerados “Prime”, siendo más selectivos en la adquisición de nuevos espacios, y aquellos operadores que ocupan ya espacios comerciales, van a solicitar cambios en sus condiciones de arrendamiento debido a las ventas negativas previstas para el 2012.

En general los comerciantes han dirigido prácticamente la totalidad de sus esfuerzos a la gestión de sus actuales ubicaciones, principalmente reduciendo costes y cerrando los locales menos rentables. La reducción de costes se ha sentido en el recorte de personal, ajuste de presupuesto con sus proveedores y sobre todo, en una fuerte negociación de rentas de sus locales.

Por esta razón, las rentas sufrieron un ajuste a la baja durante 2011, que se reflejaron también en forma de bonificaciones temporales. Los ajustes han sido mayores en Parques Secundarios de Medianas, seguidos de los Centros Comerciales y por último, de los Locales en Calle. Prevemos que este ajuste continúe ligeramente durante 2012 consiguiendo una cierta recuperación a partir de 2013.

La expansión está siendo muy selectiva, buscando siempre los mejores Centros y Parques de Medianas, particularmente en grandes ciudades. No obstante, las rentas prime siguen siendo elevadas para muchos operadores y los procesos para cerrar una negociación continúan prolongándose más que antes.

La principal consecuencia de esta situación es que se están creando oportunidades para el comercio minorista, ya que pueden conseguir posicionarse con unas condiciones mucho más beneficiosas que hasta ahora, tal es el caso de enseñas como Hollister, o el operador de tecnología Apple, que en ambos casos están comenzando su expansión en España. Continúan su actual política de nuevas aperturas en nuestro país operadores como Primark o Sport Zone.

La venta por Internet, un valor en alza

La venta por Internet de los grandes operadores de moda es un fenómeno en España relativamente reciente y en franca expansión, lo que hace prever un fuerte incremento en los próximos años. Las firmas están apostando por ofrecer estos servicios a los consumidores ya que así consiguen adaptarse a sus necesidades dentro del marco de libertad que proporciona Internet.

Según los expertos del sector, frente al crecimiento que está experimentando el comercio electrónico minorista, los Centros Comerciales apuestan por medidas que acerquen al consumidor y ayuden a amortiguar el efecto que puede suponer este incremento de ventas online.

En este sentido, propuestas como la liberalización de los horarios comerciales podrían ponerse en marcha para reactivar al sector y volver a crear empleo.

Un antes y un después en horarios comerciales

La liberalización de los horarios comerciales es otra de las reformas que quiere promover el Gobierno español, con la confianza de que creará más puestos de trabajo y que tendrá un efecto positivo en la contención de la inflación.

Ya se ha anunciado la supresión de la licencia previa para abrir un comercio, que se hará efectiva a partir de junio de 2012 y en los próximos meses se propondrá la iniciativa para ampliar la libertad de horarios comerciales en zonas de atractivo comercial, como enclaves de gran afluencia turística.

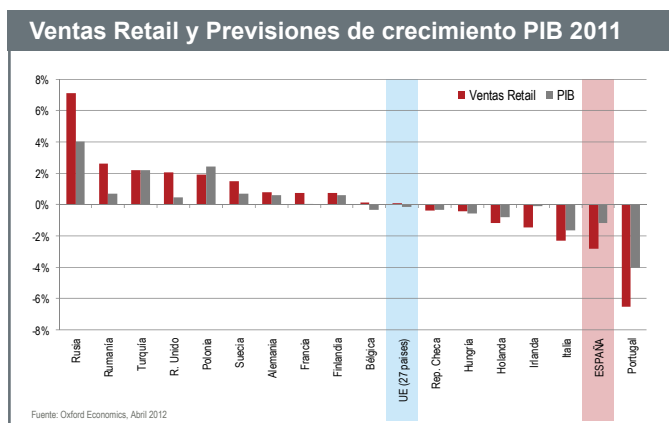
Las experiencias previas de liberalización en los ejes comerciales turísticos de algunas ciudades españolas han supuesto un aumento del consumo, del rendimiento del gasto y de la economía. Como referente, las nuevas medidas propuestas por la Comunidad de Madrid se prevé que hagan crecer el empleo en los Centros Comerciales en un 8,3%, lo que supondría la creación de más de 6.300 nuevos puestos de trabajo en esta región.

Aunque hay quien advierte que la liberalización de los horarios comerciales supondría un aumento de los costes que debería ser compensado por un aumento en el volumen de venta, y que tal y como está la coyuntura económica, no se produciría.

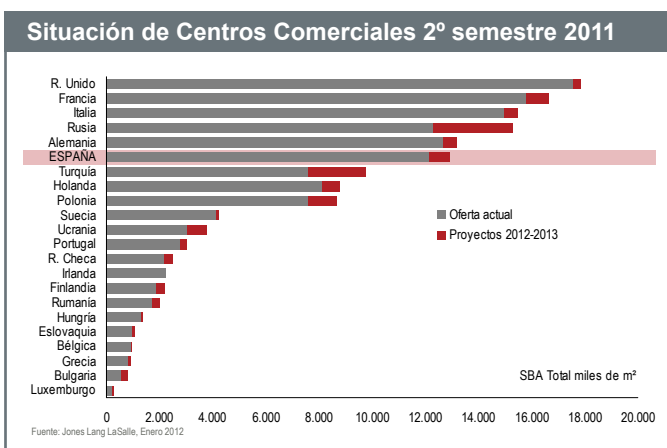
Franquicias

Respecto a la facturación del sistema de franquicias español, ésta ha crecido un 6,5% en 2011, hasta los 26.351 millones de euros, respecto a los 24.651 registrados el año anterior, lo que supone la recuperación de los niveles de 2008, tras dos años consecutivos de descensos.

El sector de mayor facturación ha sido el de Alimentación con un total de 8.472 millones de euros, seguido por la Restauración tipo Fast Food con 2.278 millones de euros, los Restaurantes y Bares que facturaron 2.254 millones de euros y la Moda con 2.093 millones de euros.



Centros Comerciales



Afluencia: Perspectivas de recuperación.

Durante abril, la afluencia de público a Centros Comerciales ha supuesto un incremento del 3,9% con respecto a los visitantes del mes anterior, lo que apunta a una recuperación de público por parte de los distintos equipamientos comerciales, lo que ha corregido el descenso que se venía produciendo desde los primeros meses del año, según datos del índice Experian FootFall, ya que durante el mes de marzo la afluencia de visitantes se redujo en un 0,2% respecto al mes anterior, y en febrero y enero los retrocesos habían sido del 21,6% y del 7,5%, respectivamente.

Si bien el incremento durante abril supone recuperar la senda positiva perdida en el último trimestre de 2011, la evolución comparada con los primeros meses de 2012 aún permanece en valores negativos, con una tasa de descenso de visitante del 4,1%. Habrá que esperar a los siguientes meses para confirmar esta tendencia.

Tasa de desocupación 2011

La desocupación de locales durante 2011 supuso el 9% en cuanto a la SBA total y el 15% en cuanto al número total de locales, lo que supone un incremento de 2 puntos porcentuales en términos de Superficie Bruta Alquilable (m²) y 1 punto porcentual en el caso de los locales. Esto puede explicarse por la actual situación económica de recesión que se está viviendo en España, en la que la confianza de empresarios y consumidores se encuentra en niveles bajos, lo que debilita la demanda interna.

Los Centros Comerciales con mayor tasa de locales sin ocupar son los de tamaño pequeño, con un 11% de SBA vacía y un 21% de locales desocupados. Los Centros Comerciales de tamaño grande con un 10% de SBA sin ocupar y un 19% de locales vacíos, demuestran un mejor comportamiento, con las menores tasas de desocupación en el momento actual. Cada caso es único, pero quizá pueda afirmarse que en la actualidad los Centros Comerciales más grandes son los que cuentan con el favor del público al concentrar una oferta mayor y más variada, con todas las ventajas añadidas de unas instalaciones amplias y de gran capacidad (parkings, zonas comunes, etc.)

Por tamaño de local la mayor desocupación se concentra en los locales de hasta 200 m² (16% de la SBA y 17% de locales), siendo los mayores de 1.500 m² los

que menor tasa de desocupación registran (5% de SBA y 8% de locales), es decir, que cuanto más grande es el local, menor probabilidad de quedar desocupado tiene.

Estas cifras se basan en la superficie total de 135 centros comerciales de toda España con datos en 2011 y se excluyen cesiones de mall, cajeros automáticos, almacenes y oficinas.

Las ventas

Las ventas medias en los Centros Comerciales en 2011 lograron una media anual de 2.500 €/m², lo que supone una caída del 12% con respecto a las ventas medias del año anterior.

Igualmente los locales menores de 50 m² son los que contaron con ventas más elevadas, 5.500 €/m², mientras que los mayores de 1.500 m² alcanzaron las ventas más bajas, 2.000 €/m², siendo estos últimos los que mayor descenso de ventas experimentaron con respecto al año 2010 (14%).

Por sectores, son las actividades de Ocio y Restauración las que menores cifras de ventas registran, debido probablemente a la evolución económica actual, en la que los hábitos de la alimentación fuera del hogar y del tiempo de ocio pasan por reducir el gasto sin cambiar de local o actividad lúdica y optan por establecimientos más económicos, así como disminuir la frecuencia de consumo fuera del hogar.

Las rentas

La media de todas las rentas alcanzaron en 2011 los 19 €/m²/mes, lo que supone un descenso de un 8% con respecto a las rentas medias totales del año 2010. En el caso de las rentas Prime éstas han sido más resistentes, no apreciándose descensos significativos, no siendo el caso de las rentas para los Centros Comerciales Secondary, en los que se han producido un reajuste de las mismas a la baja.

Como viene siendo habitual las rentas son en 2011 más elevadas cuanto más pequeño es el local, así un local menor de 50 m² registró una renta media de 65 €/m²/mes.

Los mayores descensos de renta con respecto al año anterior, los registraron los locales de más de 1.500 m² (5%).

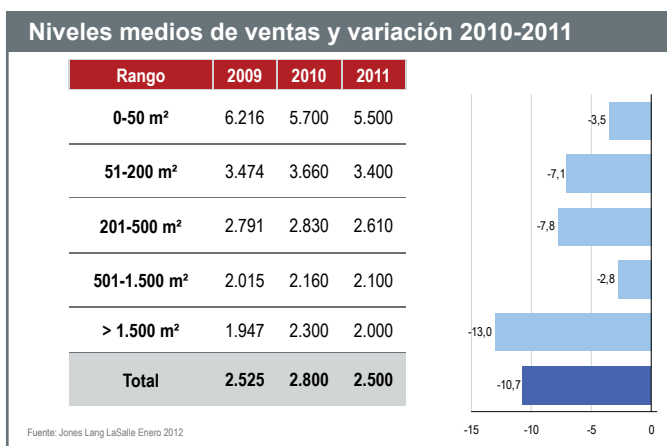
Rentas Prime Retail

En general en Centros Comerciales se están manteniendo las rentas durante 2011 con una ligera corrección a la baja de tan sólo un punto durante el primer trimestre de 2012.

Quizá se ha notado más el ajuste en los Parques de Medianas debido fundamentalmente al menor número de operadores que eligen los Parques Comerciales y la poca actividad de expansión de la oferta existente.

En general en el mercado se están endureciendo las condiciones para los nuevos contratos, a favor del operador, siendo más acusado en el caso de proyectos secundarios.

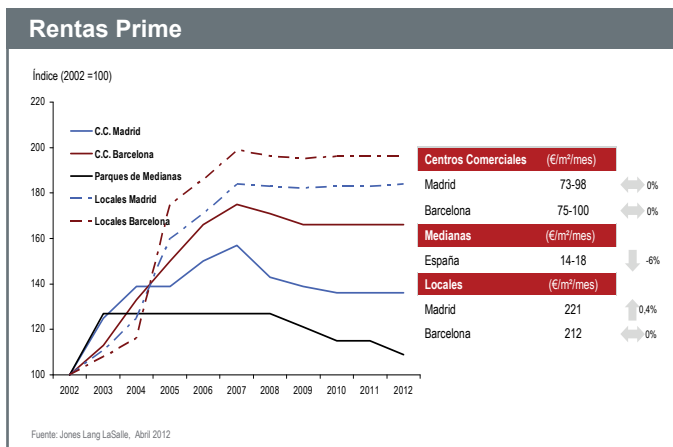
Existe un incremento de bonificaciones y también los propietarios continúan gestionando mejor los cargos comunes para ayudar a los operadores y favorecer el mantenimiento de las rentas.



Rentas por tamaño de local		Ventas por tamaño de local	
Rango	Renta €/m²/mes	Rango	Ventas €/m²
0-50 m²	65	0-50 m²	5.500
51-200 m²	40	51-200 m²	3.400
201-500 m²	23	201-500 m²	2.610
501-1.500 m²	16	501-1.500 m²	2.100
> 1.500 m²	11	> 1.500 m²	2.000
Total	19	Total	2.500

Nota: Rentas nominales, no incluyen descuentos.
Fuente: Jones Lang LaSalle, Enero 2012

Promoción de equipamientos comerciales



A la espera de la reactivación

Las principales inauguraciones durante el 2011 han sido Marinada City en A Coruña con 165.000 m², Parque Comercial La Abadía en Toledo con 55.000 m², Parque Comercial Alcosa en Sevilla con 37.000 m², Arenas Plaza en Barcelona con 32.400 m², Parque Comercial La Heredad en Mérida con 13.500 m² y Coruña The Style Outlets con 12.500 m².

A pesar de las no demasiadas aperturas materializadas durante el 2011, en el primer trimestre de 2012 se han producido tres nuevas inauguraciones: Almazara Center, SagunCenter (1ª Fase) y Serrallo Plaza, y Gran Plaza 2 en Majadahonda (Madrid) en abril. Durante el resto del año abrirán algunos proyectos importantes que han visto su apertura retrasada debido a la coyuntura económica actual como es el caso de As Cancelas en Santiago de Compostela, El Faro del Guadiana en Badajoz, el Centro Comercial Puerto Venecia en Zaragoza, Rio Shopping en Valladolid o La Zenia Boulevard en Alicante (lo que demuestra la apuesta de los promotores por Equipamientos de tipo Muy Grandes). Además, otras inauguraciones previstas serán el Parque Comercial Camino Real en San Fernando de Henares en Madrid o la 2ª Fase del Parque Comercial Luz Shopping en Jerez de la Frontera.

El grado de incertidumbre del desarrollo de ciertos proyectos sigue siendo elevado debido a la falta de financiación, sobre todo si la construcción no se ha iniciado. La mayoría de los promotores son conscientes de la situación y del descenso de la demanda de los operadores.

Dentro de este panorama, nos encontramos con las dos caras de la moneda, si bien España es uno de los países de Europa

más demandado por los operadores comerciales, como lo evidencia el interés demostrado por nuestro país por retailers como Abercrombie & Fitch, Hollister, Apple o Uniqlo, aún nos encontramos con operadores nacionales fuertemente implantados o internacionales con importante presencia, muy activos en sus planes de expansión pero que no encuentran nuevos proyectos a los que sumarse.

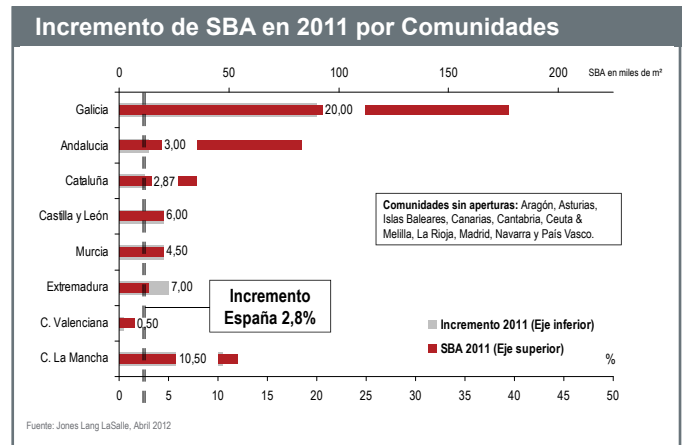
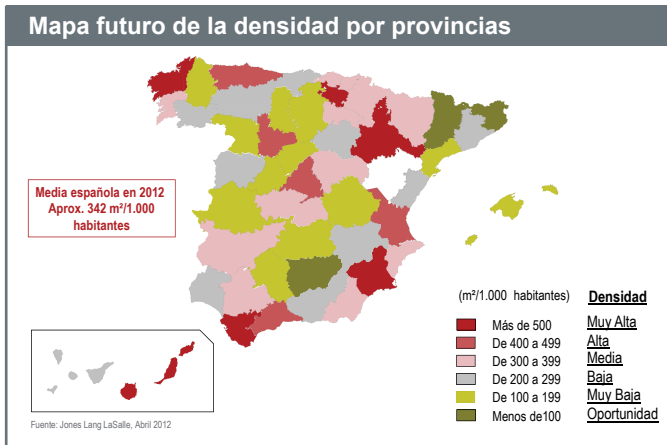
El resultado de esta situación es que la brecha entre Centros Comerciales Prime y los Secundarios, es cada vez mayor y se irá acrecentando en tanto en cuanto no vuelva la financiación.

El sector se encuentra en un momento clave, en el cual los inversores se encuentran a la espera de saber si las medidas de reactivación económica del Gobierno funcionarán o no, por lo que las nuevas aperturas están completamente vinculadas al consumo, dependiendo de éste, la reactivación de futuros proyectos.

Muchos inversores están centrando sus esfuerzos en la ampliación de sus activos actuando como promotores. Igualmente las renovaciones de los centros se verán incrementadas como solución para afrontar la creciente competencia.

El mercado de centros comerciales en España ha finalizado 2011 con un total de 658 centros comerciales y una Superficie Bruta Alquilable (SBA) de 15.310.916 m². Durante el primer trimestre de 2012 se han producido tres aperturas en todo el territorio nacional, que representa una SBA de 36.600 m² y lo que eleva hasta 661 el número de Centros Comerciales en España. En el contexto europeo y reconociendo estrictamente sólo Centros Comerciales, España se sitúa como el sexto país con más SBA





después de Reino Unido, Francia, Italia, Rusia y Alemania, aunque con este último país comparte prácticamente el mismo volumen de SBA. Respecto al ranking general hemos retrocedido un puesto debido sobre todo a la gran expansión comercial que ha experimentado Rusia.

Incremento de SBA en 2011 por Comunidades

En España se ha producido un incremento de SBA de un 2,8% en el último año y se prevé que incremente un 6,5% hasta 2013, siempre y cuando las perspectivas económicas lo permitan.

Las comunidades autónomas que en mayor medida vieron aumentado su volumen de SBA de equipamientos comerciales entre 2010 y 2011 fueron Galicia con un 20% y Castilla-La Mancha con un 10,5%.

En cuanto al incremento de la SBA entre 2011 y 2013 (teniendo en cuenta únicamente proyectos futuros con mayor probabilidad de desarrollo), las comunidades que en mayor medida incrementarán su SBA serán Extremadura con un 35% y Aragón con un 25%.

La densidad comercial en España, en la que se incluyen todas las tipologías de Centros, ha alcanzado los 329 m² por cada 1.000 habitantes en 2011, cifra que aumentará a 342 m²/1.000 hab. en 2012 y 350 m²/1.000 hab. en 2013.

Con respecto a las Comunidades Autónomas durante el pasado año, Murcia, Madrid, Asturias, Canarias, Aragón, Navarra y Galicia, fueron las que mayor densidad registraron, presentando las

cifras más bajas Cataluña, Extremadura, Baleares y las ciudades autónomas de Ceuta y Melilla. En 2011, las Comunidades donde se ha inaugurado más SBA son Galicia, Andalucía, Castilla-La Mancha y Cataluña.

Según los proyectos previstos hasta 2013, las Comunidades Autónomas que en mayor medida incrementarán su SBA, serán Extremadura (con un aumento de un 35% debido a los proyectos del Centro Comercial El Faro del Gadiana y Leroy Merlin en el Parque Comercial El Nevero en Badajoz), seguida de Aragón (con casi un 26% de incremento debido en su mayor parte al proyecto del Centro Comercial Puerto Venecia).

Se prevé que en el año 2013 el tipo de equipamiento comercial que en mayor medida crezca sea el de los Parques de Medianas superficies, mientras que los Centros de Ocio y los basados en Hipermercados, sean los que en menor medida se vean incrementados.

Las provincias con menor densidad prevista en 2013 y donde en principio podría haber más oportunidades para nuevos proyectos, siguen siendo Teruel y Melilla todavía sin ningún centro, seguidas de Lérida, Gerona, Jaén y Cáceres.

Por otro lado las provincias con mayor densidad al final del 2013 serán Murcia, Cádiz, Las Palmas, Álava, Zaragoza y La Coruña. Lógicamente en estas zonas habrá menos potencial para desarrollar nuevos centros a partir de 2013 debido a la alta concentración de Centros Comerciales por habitantes.



Mercado de Inversión

Será durante 2012 cuando se debatan las soluciones que pueden darse a la crisis del euro, de un lado los que apuestan por la austeridad y del otro, los que ven necesario adoptar políticas orientadas a impulsar el crecimiento.

El contexto actual no ayuda en nada a despejar la incógnita: Grecia vuelve a ser un foco de incertidumbre de cara a la confianza del inversor, tras los resultados electorales que arrojan al país a una difícil (por no decir imposible) gobernabilidad, lo que hace que la permanencia de Grecia en el Euro quede en entredicho.

Por otro lado, y también debido al reciente cambio electoral, Francia presenta un panorama político muy distinto, y desea promover un cambio de rumbo en la forma en la que Europa pretende afrontar la crisis de deuda y déficit.

En definitiva y sin dejar de lado la disciplina presupuestaria, se pretende flexibilizar la eurozona para llevar a cabo medidas de ajuste que consigan a medio plazo el tan ansiado crecimiento.

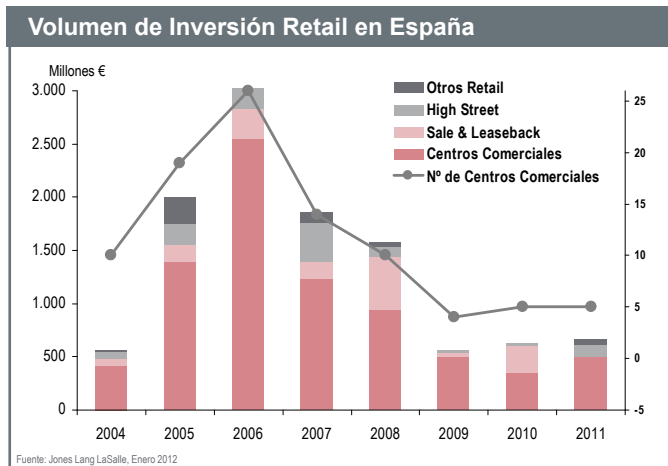
A pesar de las previsiones que auguran que este año se verá marcado por un débil crecimiento económico en las economías desarrolladas, **los mercados podrán encontrar oportunidades de inversión.**

Respecto al volumen de inversión durante 2011 en Europa, con datos que no incluyen las operaciones con locales en calle, el total asciende a 31,6 mil millones de euros, lo que supone un aumento del 51% respecto al año anterior.

Sin embargo, durante los primeros cuatro meses del año la actividad se ha ralentizado significativamente. Los volúmenes de inversión han bajado más del 60% con respecto al mismo periodo del año pasado, alcanzando los 3.100 millones de euros.

Los inversores se centran fundamentalmente en países seguros como Reino Unido, Alemania, Suecia y Francia, y como mercados en crecimiento en Europa Central y particularmente en Polonia y República Checa.

Respecto a la situación de España, ésta genera en los mercados cierto grado de preocupación, como pone de relieve el aumento de la prima de riesgo o las dificultades de financiación existentes. A pesar de todo esto, la inversión total durante el 2011 ascendió a 550 millones de euros, lo que iguala los volúmenes de los dos últimos años y supone el 15% del volumen que se alcanzó en 2006.

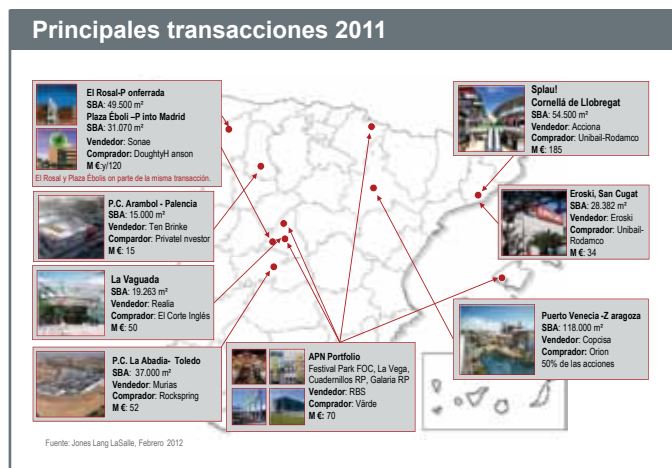
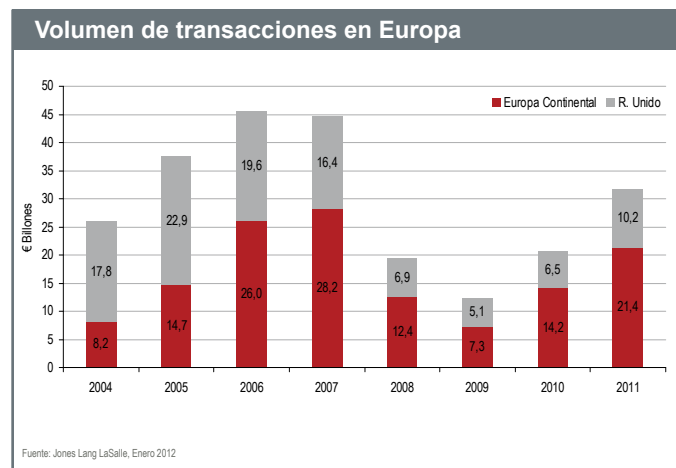


En el sector Retail europeo, los activos preferidos han sido sin duda los Centros Comerciales, con un 73% del total, seguidos por los Parques de Medianas que han supuesto un 19%, y después los Supermercados con un 6% y otros como los Outlets tan sólo un 1%.

En nuestro país la tendencia ha sido prácticamente la misma: un 76% del total de inversiones evidenció la preferencia de los inversores por los Centros Comerciales, siendo el resto en su totalidad (24%) para los Parques de Medianas.

Además de que el valor del metro cuadrado de un Centro Comercial está muy por encima del valor del mismo en un Parque Comercial, los Centros Comerciales ofrecen la posibilidad de implementación de estrategias de creación de valor, frente a la estabilidad que aportan los Parques de Medianas con contratos de media y larga duración y rentas seguras pero con reducidas posibilidades de aportación de valor por parte de los inversores.

Es también interesante resaltar que entre los compradores más activos figuran grandes compañías especialistas que disponen de fondos propios y grandes líneas de crédito a nivel corporativo para sus proyectos, y que muchas de ellas cotizan en las principales bolsas europeas, encontrando en la emisión de bonos corporativos una excelente fuente de financiación.



Transacciones

Activos Prime, escasos pero demandados

Los activos prime siguen despertando el interés de los inversores, tal y como demostró por ejemplo la venta por parte de Acciona Inmobiliaria a Unibail Rodamco del Centro Comercial Splau! en Barcelona en 185 millones de euros, un proceso asesorado por Jones Lang LaSalle en el que un buen número de inversores manifestaron alto interés.

Sin embargo este tipo de activos prime escasea en el mercado. Son más bien los activos secundarios los que abundan y el atractivo que ejercen en los inversores es claramente menor.

Aquellos inversores con un perfil más oportunista se han interesado por ellos, y se han iniciado procesos de venta de los que hasta ahora, se han completado muy pocos debido fundamentalmente al importante ajuste en precio, a problemas encontrados en el periodo de due diligence y a la falta de financiación, aspecto crucial en este tipo de procesos.

En este contexto, el mercado español permanece relativamente estático y no se ha producido ninguna transacción significativa de Centros Comerciales durante los primeros meses del año.

Existen varias operaciones que continúan abiertas, algunas de ellas del año 2011, que entendemos reactivarán el mercado transaccional durante el último semestre del año, si las circunstancias económicas generales no dieran síntomas de grave empeoramiento.

Hasta el mes de mayo, las tres transacciones completadas han sido de tamaño medio, en concreto un Parque Comercial en Palencia, un Hipermercado en Sale & Leaseback en Sant Cugat (Barcelona) y una zona comercial integrada en un área residencial de la ciudad de Madrid. Además de una operación cerrada a final del 2011, un Parque Comercial prime en la provincia de Toledo, a continuación se detallan las de mayor relevancia:

- **Parque Comercial Abadía:** Esta operación cerrada en diciembre de 2011, supuso la venta por parte del grupo Murias de este Parque de Medianas en Toledo, con una SBA de 37.000 m² transaccionada a Rockspring por valor de 52 millones de euros y una rentabilidad de 7,5%.
- **Parque Arambol:** Parque Comercial de 11.000 m² de SBA, adquirida a TEN BRINKE en abril de 2012 por parte de RETAIL PROPERTY FUND. Es un activo de buena calidad y composición comercial, líder en su área de influencia. La rentabilidad de la operación se sitúa en la región del 7,5%.
- **Hipermercado Eroski (C.C. Sant Cugat, Barcelona):** Esta transacción a inicios de 2012, ha supuesto la venta de este Hipermercado (22.400 m²) por un valor de 43,7 millones de euros.

Otro factor importante para el futuro desarrollo de la actividad, será la política que se derive de la nueva normativa sobre las necesidades de incremento de las provisiones bancarias, incluyendo el "ladrillo sano" y la creación de entidades con activos de calidad dudosa. Veremos más producto en el mercado proveniente de Bancos, principalmente residencial y suelos, y no tanto comercial en explotación, pero de cualquier forma, esto podría suponer un relanzamiento del sector, después de que los mayores propietarios hayan ajustado los valores de sus activos de manera realista.

El sector comercial atrae cada vez más la atención de los inversores en comparación con el mercado de oficinas. Las rentas por metro cuadrado son actualmente mayores y más estables, y el valor de los activos no es tan volátil ya que los movimientos en las tasas de rentabilidad son menos bruscos.

Este interés demostrado por los inversores hacia los Centros Comerciales, se evidencia con el rendimiento inmobiliario acreditado por éstos durante los últimos 10 años en España, superando el 6,5%, una cifra mayor al rendimiento de La Bolsa durante el mismo periodo.

Rentabilidades

Escasa actividad y rentabilidades estables

En Europa durante 2011, las tasas de rentabilidad para activos "prime" se han reducido significativamente, llegando a niveles del 5%, cercanos a los niveles previos a la crisis, por lo que se puede concluir que el mercado inmobiliario europeo para productos prime está llegando a niveles de sobrecalentamiento.

En España dadas las circunstancias, las tasas de rentabilidad esperadas por los inversores, son significativamente mayores derivadas principalmente del "efecto país".

La actividad es escasa y por lo tanto, las tasas de rentabilidad prime se mantienen estables en el 6,5% para los grandes Centros Comerciales y del 7% para los Parques de Medianas prime.

Los activos que no son prime son mucho más abundantes y, aunque ha habido varios procesos en marcha durante el pasado año, sin embargo pocos se han completado debido a tres problemas importantes:

- El empeoramiento de los datos fundamentales de los activos, como las reducciones de renta, el aumento de la superficie vacía y también el aumento de las bonificaciones.
- El precio de mercado de los activos, claramente por debajo de los valores contables en los balance de los potenciales vendedores.
- Y la dificultad para encontrar financiación para la compra de los activos.

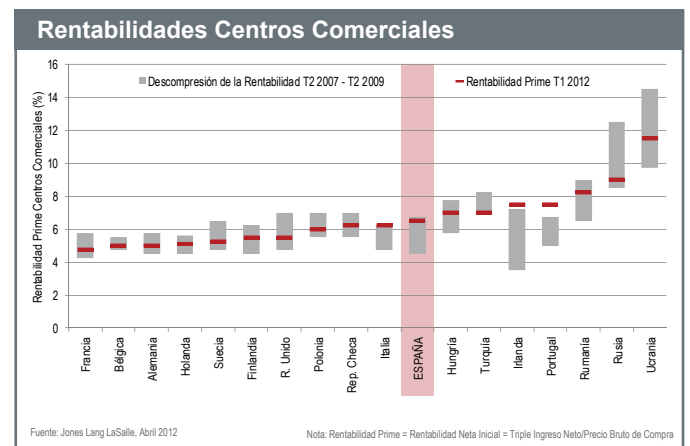
En consecuencia, las rentabilidades de activos secundarios se están elevando claramente durante los últimos meses, y se sitúan alrededor del 8,5% tanto para Centros como para Parques Comerciales, sin descartar un futuro incremento.

Necesidad de reajuste de los activos secundarios

Si bien las operaciones durante el primer trimestre de 2012 no han sido importantes, existen varios procesos abiertos que esperamos que se completen durante el último trimestre del año.

La actual escasez de productos prime va a seguir estando presente, por lo que se tratará de nuevo de uno de los productos más demandados, pero se detecta interés de un alto número de inversores oportunistas internacionales para productos secundarios, los cuales tienen fondos disponibles en abundancia pero que sólo buscan altas rentabilidades.

Para reactivar el mercado, es necesario que se siga produciendo un ajuste en el valor de los activos secundarios y se llegue a unos precios atractivos. Esto no significa vender a precio de ganga. La bajada de precios se deriva claramente del empeoramiento de los resultados para los activos secundarios por una caída de las ventas producida por la crisis, el aumento de los precios, la disminución de los presupuestos familiares y el difícil acceso a la financiación de las familias y de las pequeñas y medianas empresas.



High Street

El “prime” sigue siendo una garantía

La estabilidad en los niveles de renta en el eje prime que caracterizó todo el 2011, se ha mantenido a lo largo de los primeros meses de 2012. Aunque la situación económica mantiene un alto grado de incertidumbre en la zona Euro, en nuestro país la demanda en el eje prime se mantiene gracias a la entrada de demanda internacional, por lo que las rentas han experimentado una ligera subida con respecto al año pasado.

La esperada llegada de firmas internacionales a nuestro mercado se ha producido y son cada vez más numerosas, lo que está contribuyendo a dinamizar el sector. La previsión del índice de entrada de firmas internacionales sobre las nacionales augura un ascenso a lo largo del 2012 y en años posteriores. Aunque en Barcelona siempre ha sido más alto que en Madrid, este índice está creciendo con mayor celeridad en la capital de España.

Tal y como se esperaba, la oferta en las calles secundarias es cada vez mayor y la demanda va en descenso, por lo que los precios son muy sensibles a las circunstancias particulares que reúna cada calle, variando en cada caso. En general desde el punto de vista de las empresas, puede parecer que es un momento oportunista para las pequeñas y medianas empresas, pero realmente, éstas también deben hacer un esfuerzo de empeño por emprender un negocio y vender en la situación económica actual.

El lujo sigue vendiendo, pero se ralentiza

Siguiendo la estela del Informe “Brillo & Glamour en Europa” realizado por Jones Lang LaSalle, queremos continuar observando de cerca el mercado global de bienes de lujo. En estos momentos existe una demanda latente de posibles nuevas entradas tanto en Madrid como en Barcelona, pero bien es cierto que las entradas se están ralentizando y las negociaciones se dilatan. Mientras tanto, las firmas de lujo ya asentadas en el mercado, sobre todo en Madrid, están inmersas en planes estratégicos para conseguir un mejor posicionamiento de las firmas. Los factores que han

motivado este replanteamiento estratégico han sido los niveles de venta y de renta, así como el flujo de paso de gente generado en Serrano tras la remodelación de la calle.

Madrid

La emblemática calle Serrano ha recuperado su esplendor y el emplazamiento que la situaba como la calle más comercial del Barrio Salamanca. La amplitud de las aceras y su actual oferta comercial hace que destaque sobre el resto de calles de su entorno. La frescura de las firmas que han protagonizado las últimas entradas el año pasado y lo que llevamos de éste han contribuido a la renovación de la calle. Destacar las últimas entradas como son Bdba, Michael Kors o la entrada reciente de Superdry. Estas últimas incorporaciones han tenido lugar en el primer tramo de la calle, el cual prevemos se consolidará poco a poco y ganará atractivo como ya está ocurriendo gracias a las nuevas entradas.

Con respecto a la calle Ortega y Gasset la previsión futura es que se produzcan también movimientos y cambios en las firmas presentes en la actualidad. Todavía es pronto para afirmarlo, pero es posible que el perfil de consumidor cambie, aunque no cabe duda de que seguirá siendo una calle de referencia.

Con respecto a la zona centro, Gran Vía y/o Preciados, podemos decir que es la zona insensible de la ciudad. Apenas hay cabida para nuevas entradas o cambios en los rótulos existentes, por lo que cuando se produce alguno, las rentas y precios alcanzados en los key money siguen en los niveles acostumbrados en esta zona. Destacar la entrada de Apple en uno de los edificios emblemáticos con fachada a la Puerta del Sol.

Barcelona

Paseo de Gracia ha mantenido un comportamiento muy similar al de la calle Serrano. En ella se han producido numerosas transacciones desde el segundo semestre del 2010 hasta la actualidad. El ajuste de las rentas



y los cambios estratégicos de muchas compañías han contribuido al incremento de la demanda y a la entrada de nuevas firmas, sobre todo internacionales. Cabe destacar de nuevo, la entrada de Apple con apertura prevista para el último trimestre de este año, o la de la prestigiosa firma Giorgio Armani ya instalada en la Ciudad Condal.

Portal del Ángel sigue siendo la calle más demanda por parte de la mayoría de los operadores. Ofrece una oferta de locales limitada pero muy consolidada, gracias a la numerosa afluencia de gente que concentra, por lo que al igual que Preciados y Gran Vía en Madrid, resulta muy complicado para las empresas hacerse hueco en ella.

Perspectivas alentadoras

Indudablemente el sector inmobiliario se está transformando, golpeado por las tendencias y una recesión cíclica que se agrava. La clave para sobrevivir y crecer no se encuentra en los activos, ni en los fondos, ni tampoco en los sistemas o en los procesos, sino en las personas y sus actitudes.

En un mercado en el que la liquidez manda, las empresas que cuenten con sólidos balances y flujos de caja serán las más activas durante los próximos años, ya sea a través de fusiones y adquisiciones o acelerando el crecimiento orgánico. Superdry, Hollister, Apple, Crate&Barrel, Victoria's Secret y Forever 21 se encuentran en la senda del crecimiento orgánico en Europa. Paralelamente, en el ámbito de las fusiones y adquisiciones, algunos distribuidores siguen a la espera de mejores oportunidades.

Las tiendas pop-up basadas en el formato "llegar, mostrar, vender y marcharse", se están convirtiendo en una alternativa cada vez con más adeptos, que ofrece a los locales comerciales una forma de innovar, de atraer a las marcas de los fabricantes y de captar el consumo latente. Las tiendas pop-up han llegado para quedarse. Según las condiciones cíclicas y de cada mercado, indudablemente la balanza volverá a inclinarse del lado de los propietarios, aunque la cuestión es en qué medida lo hará.

Tanto en el sector de la distribución como en el de los inmuebles comerciales, veremos cómo los fuertes sobreviven y se fortalecen poco a poco, mientras los débiles se tambalearán y necesitarán repensar su razón de ser. Dado que ni el consumidor ni el distribuidor se encuentran

en posición de poder absorber el golpe, en las ubicaciones secundarias más débiles la responsabilidad recae sobre los propietarios y, en algunos casos, sobre el banco. No obstante, hay que ser optimistas.

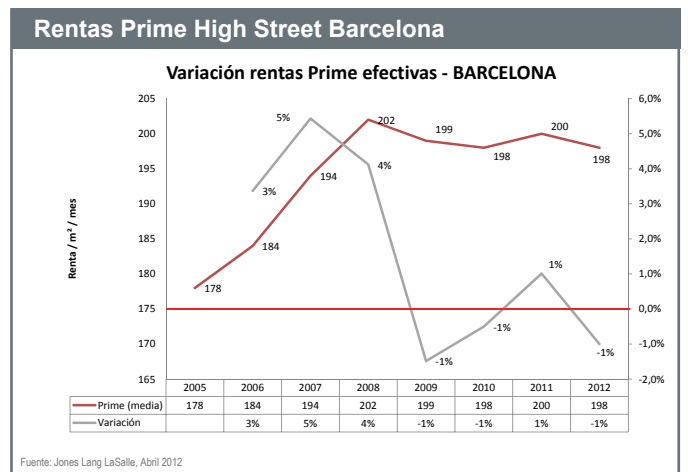
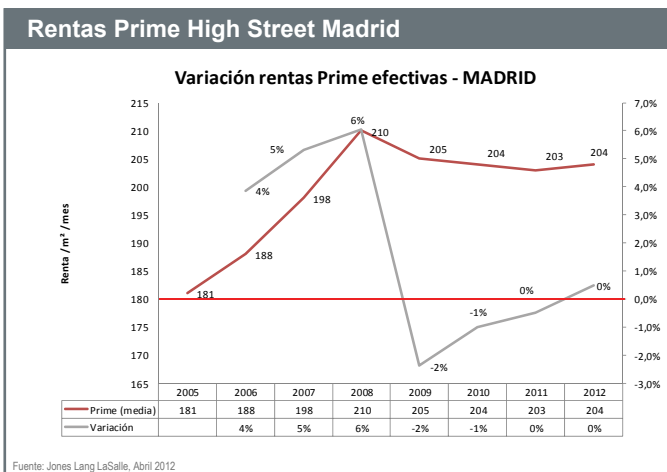
Patrimonios privados

En la actualidad continúa el interés por parte de Inversores Privados en la compra de activos inmobiliarios de calidad, por este motivo, durante el 2011, Jones Lang LaSalle se adaptó a las necesidades del mercado y con el ánimo de dar un servicio especializado a este tipo de cliente, creó el Departamento de Patrimonios Privados, reafirmando, de este modo, nuestro liderazgo en el asesoramiento comercial. El producto más demandado por parte de este tipo de cliente vuelve a ser los locales comerciales situados en las mejores calles de las principales ciudades.

Como especialistas en cubrir las necesidades de inversores privados y "family office", tanto en la adquisición de inmuebles en rentabilidad, como en la desinversión de activos de sus carteras inmobiliarias, constatamos que continúa la tendencia al alza en las rentabilidades, destacando a su vez cierto agotamiento en las operaciones de Sale & Leaseback de entidades financieras. Respecto a los volúmenes de inversión, los Inversores Privados y "family office" han situado sus compras en rangos inferiores a los 3 millones de euros, salvo para el caso de determinados activos singulares, aspecto basado en la falta de financiación y en la búsqueda de diversificación del riesgo en más de un activo inmobiliario.

En determinados casos, en los que contamos con inmuebles muy bien ubicados sin inquilino, algunos Inversores han apostado por la compra de los mismos vacíos, de cara a conseguir precios de repercusión bajos, en operaciones en las que, pese a contar con el riesgo de comercialización, la posibilidad de generar una rentabilidad elevada es mucho mayor.

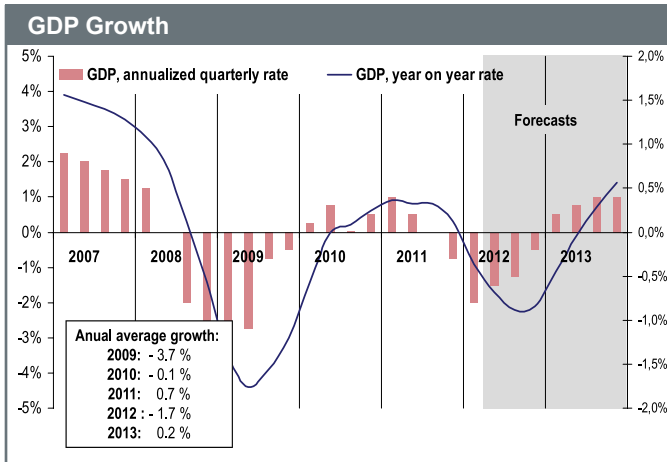
Respecto a la tendencia del mercado a futuro, esperamos que continúe la trayectoria al alza en las rentabilidades durante al menos lo que queda de 2012 y comenzamos a detectar cierto interés en el sector residencial por activos de gran calidad con importantes descuentos, si bien son productos que por el momento el mercado no ofrece en exceso.



Seguimos en la brecha



Economic Context



The outlook for the eurozone economy – and consequently the Spanish economy – remains subject to significant uncertainty and is dependent upon various domestic and international factors and decisions, such as the effects of fiscal adjustments on peripheral countries' growth, the economic policy adopted by Europe and the performance of the financial markets.

During Q1 2012, the Spanish economy fell into recession, registering two consecutive quarters of negative GDP growth; specifically, -0.3% in Q4 2011 and -0.4% in Q1 2012.

Domestic demand fell by 0.9%, in line with the trend seen over the past four years, although the drop registered in Q1 2012 was less steep than in Q4 2011. **Net foreign demand** grew again, this time by 0.6%, slightly lower than the increase registered last quarter.

Year-on-year GDP growth in Q1 2012 was -0.5%. Following seven consecutive quarters of positive growth, Spain's GDP fell by 0.3% in Q4 2012. The GDP forecast for 2013 is 0.2%, although experts warn that this outlook could be cut due to doubts over Spain's ability to correct its public deficit, heal its financial system and strengthen its economic fundamentals.

In Europe, the countries that have performed best between 2010 to Q1 2012 are Sweden, Poland and Russia in particular, with growth forecasts of 2%, 3.9% and 3.8% respectively.

The unemployment rate has increased to almost 24% in the first three months of 2012, which means another 374,300 people are out of work.

This increase in unemployment has had a more severe impact on men than on women; 278,300 compared to 96,000 respectively.

By nationalities, the number of employed foreign citizens dropped by 87,300 and the number of employed Spanish citizens fell by 287,000.

Private **sector spending** also dropped again in the first quarter of 2012. Household spending was noticeably weak, falling by an estimated 0.4% quarter on quarter, as a consequence of the downturn in the labour market, the effects of increased tax rates on disposable personal income, the contraction of wealth and the general climate of increased uncertainty.

These same factors are an obstacle to the recovery of residential property investment, which continued to contract in Q1.

The CPI is falling

Inflation has continued its downward trend in 2012, falling by a total of 1.4 basis points since early 2011, despite the rally that drove it to 3.8% in April. The CPI had not fallen below 2% since it reached 1.8% in August 2010.

According to Spain's National Statistics Institute, the drop in the CPI in March 2012 was attributable to food and non-alcoholic beverages, as well as other goods and services. The decrease was driven by the drop in the price of fresh fruit and meat.

The monthly CPI for March increased by 0.7%, mainly driven by the clothing/footwear and transport indices. This increase is attributable to the beginning of the spring/summer season and the increase in fuel and lubricant prices.

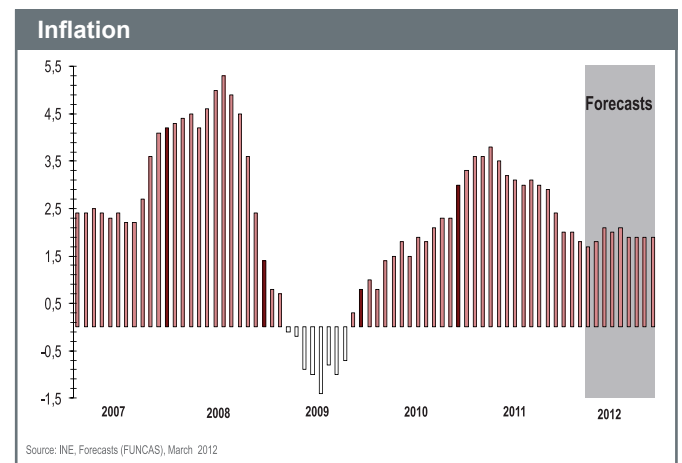
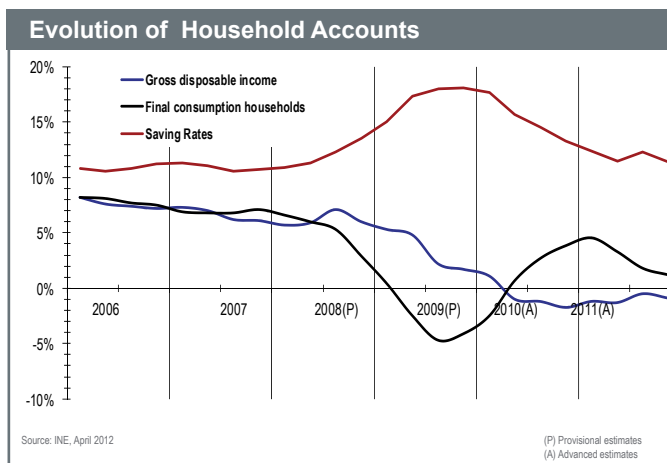
All groups contributed to positive month-on-month growth of the general CPI.

Retail

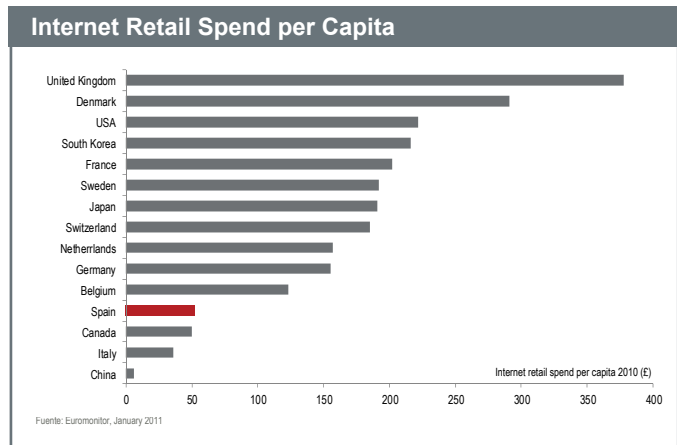
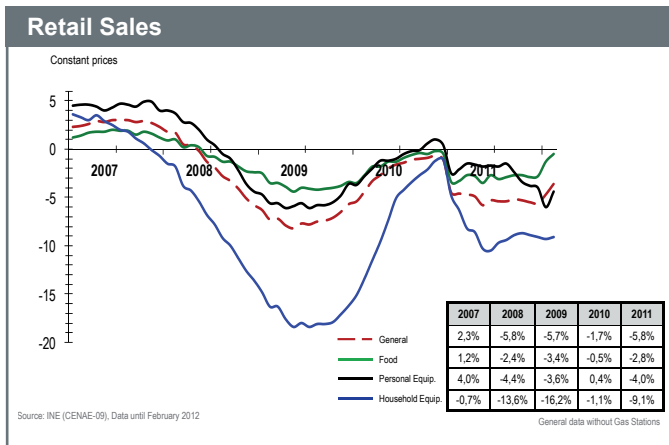
According to the Spanish National Statistics Institute, retail sales at constant prices - that is, excluding the effects of inflation - fell by 4.1% in Q1 2012 compared with the same period of 2011. Also, employment in the sector fell by 1.1% year on year.

In March, sales fell 3.9% year on year and 0.3% month on month, whilst employment fell 0.9% year on year and 0.2% month on month.

Sales at petrol stations dropped 8.1% in March. Food sales fell 0.2%, whilst household goods sales fell 9% and personal goods sales dropped 3.7%. To March, revenues for single-unit retail businesses fell by 5%, whilst small retail chains saw a 5.1% decrease and large stores suffered a drop of 5.8%. In the same period, **major retail chains were the only distribution channel to register an increase in sales (1.3%).**



Retail Sector Trends



Operators remain focused on prime shopping centres and are more selective when it comes to leasing new space. Operators already occupying retail units will be seeking changes to their current lease conditions due to the poor sales forecast for 2012.

In general, retailers have focused almost exclusively on the management of their existing outlets, reducing costs and closing the least profitable units. Cost reductions were made through staff dismissals, adjustments to budgets with suppliers and, above all, through serious negotiation of rental levels for retail units.

Rental levels dropped during 2011 for this reason and there was an increase in temporary discounts. The largest adjustments took place in secondary retail parks, followed by shopping centres and finally high-street retail units. We expect this trend to continue during 2012, recovering to a certain extent from 2013 onwards.

Operators are being selective about expansions, always looking for the best centres and retail parks, particularly in major cities. However, prime rental levels are still too high for many operators and the negotiation process continues to take longer than it used to.

The main consequence of this is that opportunities are arising for retail businesses, which can position themselves under much more advantageous conditions than before. This has been the case for brands like Hollister, and the technology retailer Apple, which are both beginning their expansion into Spain. Operators like Primark and Sport Zone continue to open new stores in Spain.

Internet Retail - on the rise

Internet sales by major fashion retailers are a relatively new phenomenon in Spain and are currently growing fast, which suggests they will increase substantially in the coming years. Companies are choosing to offer online sales services as this allows them to adapt to their customers' needs within the environment of freedom provided by the internet.

Faced with the growth registered in online retail, shopping centres are implementing measures to bring them closer to customers and help cushion the blow that could be dealt by this increase in online sales.

Proposals such as the liberation of trading hours could be implemented in order to revive the sector and generate growth.

Before and after the liberalisation of trading hours

The liberalisation of trading hours is another of the reforms being promoted by the Spanish government, which believes it will create more jobs and contribute to containing inflation.

The government has already announced that it as of June 2012 it will no longer be necessary to obtain one of the previously required licenses before opening a business and in the coming months, the government will also propose the liberalisation of trading hours in attractive retail areas, such as districts with strong tourism.

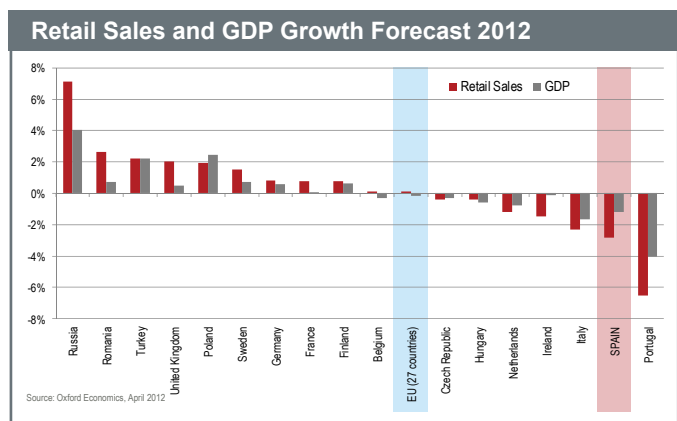
Prior experience of liberalised trading hours in tourist retail hubs in major Spanish cities have led to improvements in consumer spending, return on investment and the economy. As a guideline, the new measures proposed by the Regional Government of Madrid are expected to boost employment in shopping centres by 8.3%, creating over 6,300 new jobs in the region.

Some warn that the liberalisation of trading hours would generate an increase in costs that would have to be covered by an increase in sales volumes, which the current economic climate would prohibit.

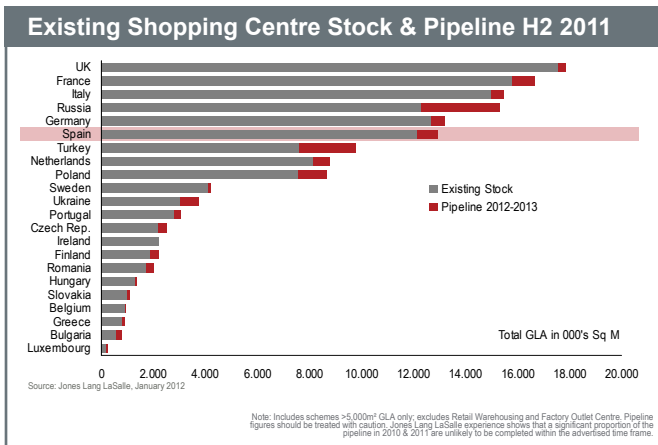
Franchises

Revenues in the Spanish franchise sector increased by 6.5% in 2011 to €26,351 million, compared with €24,651m in 2010, which represents a return to 2008 levels following two consecutive years of declines.

The groceries sector registered the largest increase in revenues with a total of €8,472 million, followed by fast-food style restaurants with €2,278 million, restaurants and bars with €2,254 million and fashion with €2,093 million.



Shopping Centres



Footfall: prospects for recovery.

Footfall in shopping centres in April increased by 3.9% compared with the previous month, which points to a recovery in the number of customers visiting retail outlets, reversing the downward trend registered since the beginning of the year, according to data sourced from the Experian Footfall Index. Customer footfall fell by 0.2% month on month in March, with decreases of 21.6% and 7.5% in January and February respectively.

Whilst the increase in April means a return to the upward trend not seen since Q4 2011, the figures for the month still compare negatively with those for the first months of the year, with a decline in visitor numbers of 4.1%. We will have to observe the figures registered in the coming months to see whether this trend is confirmed.

Vacancy rates 2011

Vacancy rates for retail units in 2011 stood at 9% of total GLA and 15% of total units, an increase of 2 percentage points (pp) by GLA (m²) and 1 pp by number of units. This can be attributed to the current recession being suffered by the Spanish economy; low levels of confidence among businesses and consumers, leading to weakened domestic demand.

The shopping centres with the highest vacancy rates by both GLA and number of vacant units are small centres, with 11% of GLA and 21% of units vacant. Large centres are performing better and have the lowest vacancy rates at present: 10% of GLA and 19% of units. Each individual case is different, but it may be safe to say that currently, the public prefers to visit the largest shopping centres as the retail offer tends to be broader and more varied, with the added advantages of sizeable facilities and greater capacity (car parks, communal areas, etc.)

By unit size, the highest vacancy rates correspond to units of up to 200

m² (16% of GLA and 17% of units), whereas the lowest vacancy rates correspond to units over 1,500 m² (5% of GLA and 8% of units), which means that the larger a unit is, the less likely it is to remain vacant.

These figures are based on 2011 figures for the total area of 135 shopping centres throughout Spain and exclude common mall areas, ATMs, warehouses and offices.

Sales

Average annual shopping centres sales in 2011 stood at €2,500/m², down 12% compared to the 2010 figure.

Units of under 50 m² achieved the highest sales, €5,500/m², whilst units larger than 1,500 m² registered the lowest sales, €2,000/m², with the latter having registered the steepest decline in sales compared with 2010 (14%).

By sectors, leisure facilities and restaurants saw the lowest sales figures, probably as a result of the current economic climate, which has led to a change in consumer habits in terms of eating out and leisure time; people are spending less money, sticking to just one place or leisure activity, as well as choosing more economical establishments and cutting the frequency with which they go out.

Rental levels

Average rental levels in 2011 stood at €19/m²/month, down 8% on the average figure for the full year 2010. This year prime rental levels were more resilient and did not register a significant decline; this was not the case for secondary shopping centre rentals, which did fall.

As has become the norm, in 2011 the smaller the unit was the higher the rental levels were, so units under 50 m² registered an average rental level of €65/m²/month.

The greatest decrease in rental levels compared with 2010 was registered for units larger than 1,500 m² (5%).

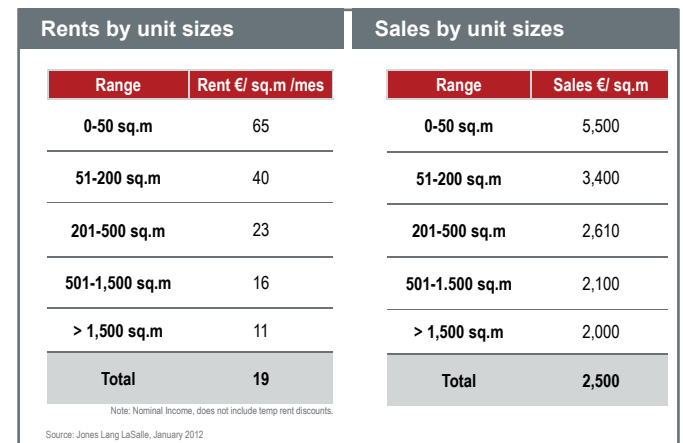
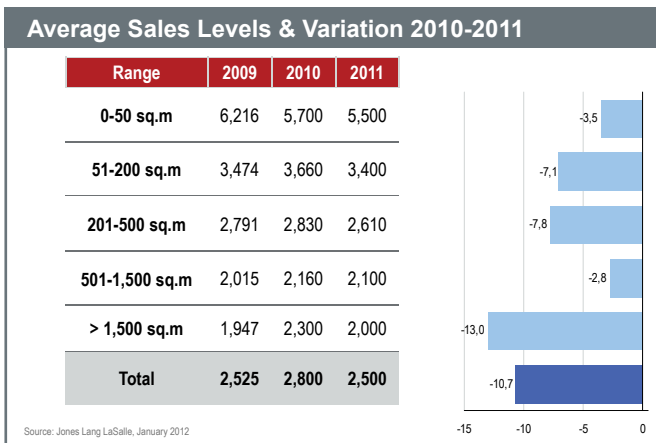
Prime Retail rental levels

Rental levels for shopping centres remained stable in 2011, registering a slight downward correction of just one percentage point in Q1 2012.

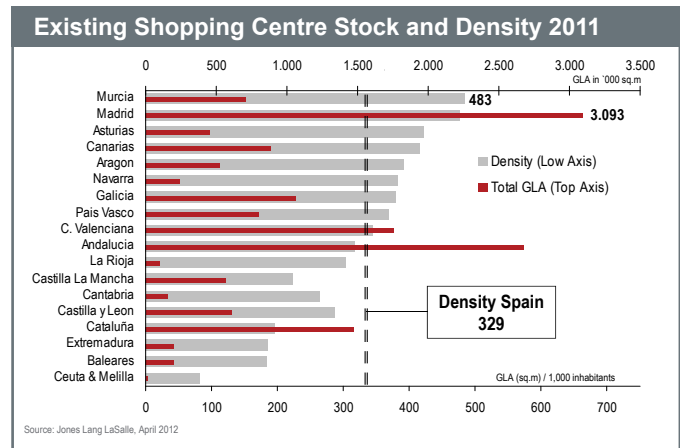
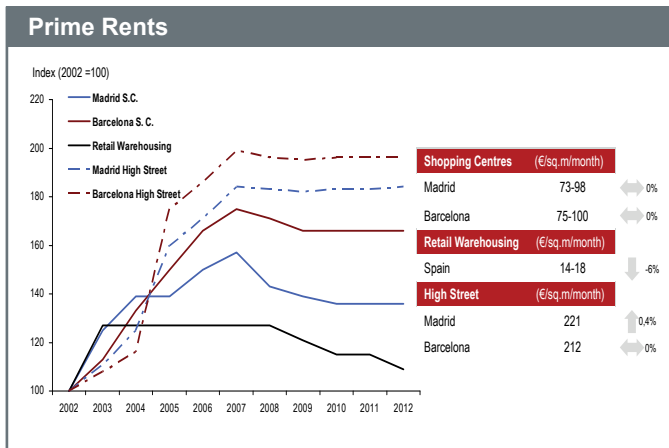
The adjustment may have been felt more in retail parks, mainly due to the smaller number of operators that choose these kinds of outlets and the limited expansion activity among existing brands.

In the market in general, conditions for new leases are toughening in operators' favour, even more so for secondary projects.

Discounts are increasing and owners continue to manage service better to help tenants and support rental levels.



Retail Development



Waiting for the market to reactivate

The main openings in 2011 were Marineda City in A Coruña with 165,000 m², the La Abadía retail park in Toledo with 55,000 m², the Alcosa retail park in Seville with 37,000 m², Arenas Plaza in Barcelona with 32,400 m², the La Heredad retail park in Mérida with 13,500 m² and The Style Outlets in A Coruña with 12,500 m².

There were not many new openings in 2011, but Q1 2012 saw three inaugurations: Almazara Center, SagunCenter (Phase 1) and Serrallo Plaza, as well as Gran Plaza 2 in Majadahonda (Madrid) in April. Over the rest of the year some important projects will open following delays due to the economic situation, including As Cancelas in Santiago de Compostela, El Faro del Guadiana in Badajoz, the Puerto Venecia shopping centre in Zaragoza, Rio Shopping in Valladolid and La Zenia Boulevard in Alicante, which shows developers' preference for Very Large centres. Other planned openings include the Camino Real retail park in San Fernando de Henares in Madrid and the 2nd phase of the Luz Shopping retail park in Jerez de la Frontera.

There is significant uncertainty surrounding some projects due to the lack of financing, especially where construction has not yet begun. Most developers are aware of the situation and of the drop in demand from operators.

There are two sides to the coin in the current situation; whilst Spain is one of the European countries in most demand by

retail operators, as demonstrated by the interest shown in our country by retailers like Abercrombie & Fitch, Hollister, Apple and Uniqlo, the country also has well-established domestic operators and international operators with a significant presence, who are actively developing expansion plans but are not finding new projects of interest.

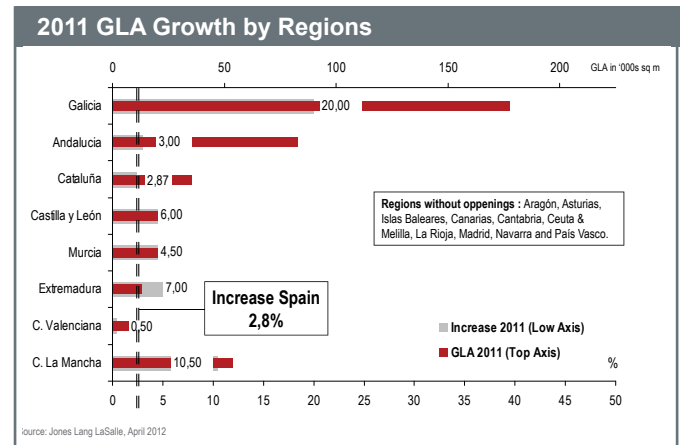
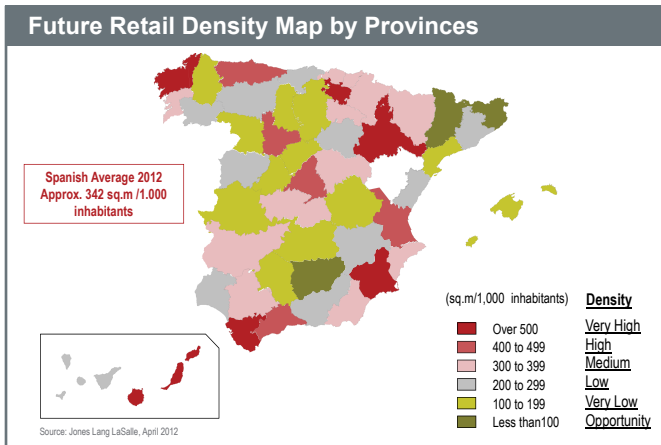
The result of this situation is that the gap between Prime and Secondary shopping centres is increasing and will continue to grow until financing becomes available again.

Now is a moment of great importance for the sector, as investors are waiting to see if the economic stimulus measures implemented by the government will work or not, so new openings are inextricably related to spending which will also determine the reactivation of future projects.

Many investors are focusing their efforts on expanding their assets, acting as developers. Equally, shopping centre renovations will increase as a way of keeping up with the competition.

The shopping centre market in Spain closed 2011 with a total of 658 shopping centres and Gross Lettable Area (GLA) of 15,310,916 m². In Q1 2012, three new openings representing GLA of 36,600 m² took place in Spain, which takes the number of shopping centres in the country to 661. At a European level, Spain has the sixth-highest GLA (only counting pure shopping centres), after the UK, France, Italy, Russia and Germany, although Germany has almost exactly





the same volume as Spain. In the overall ranking Spain has dropped one place, mostly due to the major retail expansion undergone in Russia.

Increase in GLA in 2011 by Autonomous Region

GLA in Spain increased by 2.8% last year and is expected to rise by 6.5% by 2013, economic conditions allowing.

The autonomous regions with the largest increase in GLA in retail outlets between 2010 and 2011 were Galicia, up 20% and Castilla-La Mancha, up 10.5%.

The autonomous regions to register the largest increase in GLA between 2011 and 2013 (based only on future projects with the greatest probability of going ahead) will be Extremadura with 35% and Aragón with 25%.

Retail space density in Spain, including all retail formats, reached 329 m² per thousand inhabitants in 2011; this figure will increase to 342 m²/1,000 inhabitants in 2012 and 350 m²/1,000 inhabitants in 2013.

Last year, the autonomous regions with the highest retail space density were Murcia, Madrid, Asturias, the Canary Islands, Aragón, Navarra and Galicia, whilst the lowest figures were registered in Catalonia, Extremadura, the Balearic Islands and the autonomous cities of Ceuta and

Melilla. In 2011, the regions where most new GLA was opened were Galicia, Andalusia, Castilla-La Mancha and Catalonia.

Based on the projects planned until 2013, the autonomous region which will see the greatest increase in GLA during the period is Extremadura (with a 35% increase thanks to the El Faro del Guadiana shopping centre and the Leroy Merlin store in the El Nevero shopping centre in Badajoz), followed by Aragón (with an increase of almost 26% thanks mainly to the Puerto Venecia shopping centre project).

Retail parks are expected to register the most substantial growth in new development in 2013, whilst hypermarket and leisure-based shopping centres are likely to register the lowest growth levels.

The provinces with the lowest expected density in 2013 – and where the most opportunities for projects could arise – continue to be Teruel and Melilla, which still have no centres, followed by Lérida, Gerona, Jaén and Cáceres.

The provinces with the highest density at the end of 2013 will be Murcia, Cádiz, Las Palmas, Álava, Zaragoza and La Coruña. Logically, these areas will provide fewer opportunities for the development of new centres as of 2013, as there is already a high ratio of shopping centres to inhabitants.



Investment Market

There will be ongoing debate in 2012 over the possible solutions to the Euro crisis, with some arguing for austerity and others calling for measures designed to boost growth.

The current context in no way helps to clarify the situation: Greece is once again at the root of uncertainty in terms of investor confidence. Recent general elections results made forming a government very difficult if not impossible, calling Greece's position as part of the eurozone into question.

Elsewhere, and also as a result of recent elections leading to a change of government, France now presents a very different political landscape and is seeking to promote a change of course in the way Europe is tackling its debt and deficit crisis.

Specifically – without ignoring fiscal discipline – the idea is to make the Eurozone more flexible so as to implement adjustment measures that will lead to much-needed growth in the medium term.

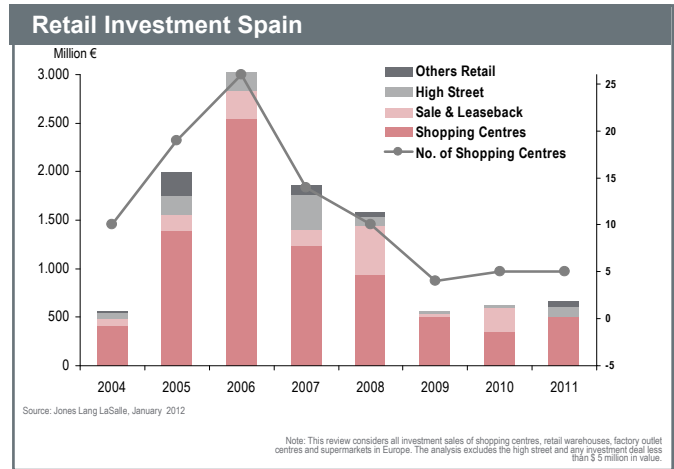
Despite forecasts suggesting that this year will see weak economic growth in the developed economies, **the markets could find investment opportunities.**

Excluding transactions on high-street retail units, the European investment volume in 2011 stood at €31.6 billion, representing an increase of 51% year on year.

However, in the first four months of the year, there has been a significant downturn in activity. Investment volumes have dropped by over 60% year on year, totalling €3.1 billion.

Investors are primarily focused on safe haven countries like the UK, Germany, Sweden and France, as well as growth markets in central Europe, particularly Poland and the Czech Republic.

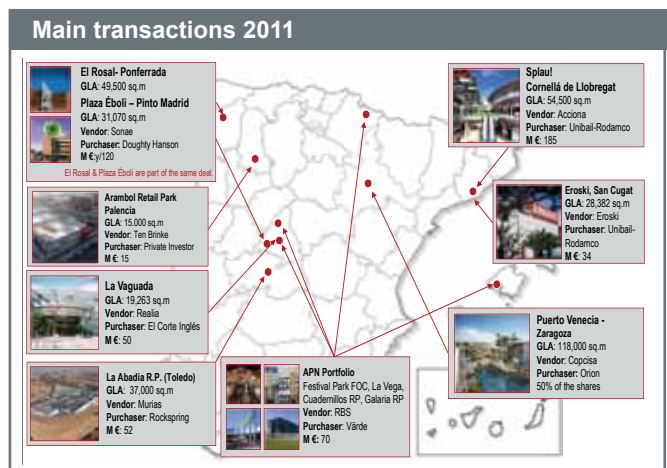
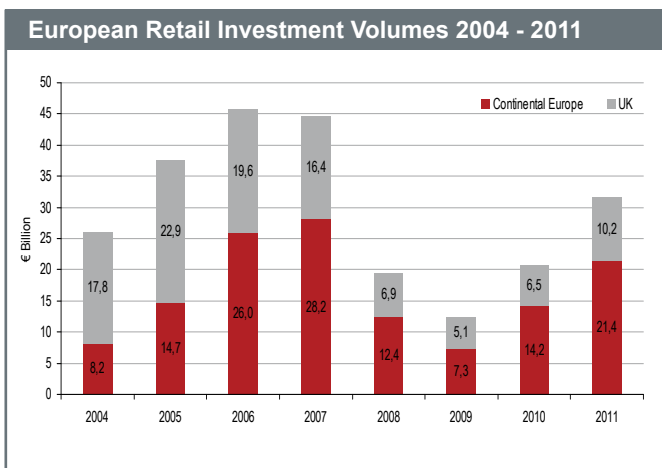
With regard to the situation in Spain, the country is generating a certain degree of concern in the markets, reflected by the increase in the risk premium and difficulty obtaining financing. Nonetheless, total investment in 2011 reached €550 million, which is on a par with the figures obtained in the two previous years and represents 15% of the volume



registered in 2006. In the European retail sector, shopping centres have, without a doubt, been the preferred assets among investors, accounting for 73% of the total. These were followed by retail parks, with 19%, supermarkets with 6% and other formats, such as factory outlets, which accounted for just 1%. The trend in Spain has been virtually the same: 76% of all investments reflected investors' preference for shopping centres, with the remaining 24% accounted for by retail parks.

Added to the fact that the value per square metre is far higher in shopping centres than in retail parks, shopping centres also offer investors the chance to implement strategies to add value. Retail parks, on the other hand, offer stability, with medium and long-term leases and steady rental levels, but provide limited opportunities for investors to add value.

It is also worth highlighting that some of the most active buyers are large specialist companies which have access to their own funds and extensive corporate credit lines to fund their projects, and that many of these are listed on the main European stock markets and can therefore turn to corporate bond issuances as an excellent source of financing.



Transactions

Primes assets: scarce, but in demand

Prime assets continue to generate interest among investors. This is illustrated by the sale of the Splau! shopping centre in Barcelona by Acciona Inmobiliaria to Unibail-Rodamco for €185 million, a transaction on which Jones Lang LaSalle advised and in which many investors showed great interest.

However, prime assets of this kind are scarce. Secondary assets are far more abundant and these attract significantly less interest from investors. Investors with a more opportunistic profile have shown an interest in these assets and sales process have begun, but to date very few have been brought to completion mostly due to the significant price adjustments, to problems identified during due diligence processes and to a lack of financing, which is crucial in these kinds of processes. In this context, the Spanish market remains fairly static and no shopping centre transactions of significance have taken place in the first months of the year.

A number of transactions remain open – some from 2011 – which we expect to revive the market in terms of transactions in the second half of the year, if economic conditions do not show signs of taking a severe turn for the worse.

The three transactions completed up to May were medium-sized: a retail park in Palencia, a Sale & Leaseback for a hypermarket in Sant Cugat (Barcelona) and a shopping district in a residential area in Madrid. The most important transactions – as well as a transaction closed for a prime shopping centre in Toledo province at the end of 2011 – are detailed below:

- **Abadía Retail Park:** The sale of this retail park in Toledo by the Murias group was completed in December 2011. The park, with GLA of 37,000 m², was sold to Rockspring for €52 million and a yield of 7.5%.
- **Arambol Retail Park:** Retail park with GLA of 11,000 m², acquired from TEN BRINKE in April 2012 by RETAIL PROPERTY FUND. The park is an attractive asset in terms of quality and commercial mix and is the leader in its catchment area. The yield for the transaction stood at around 7.5%.
- **Eroski hypermarket (Sant Cugat shopping centre, Barcelona):** This hypermarket (22,400 m²) was sold in early 2012 through a transaction worth €43.7 million.

The policies stemming from new regulations on banking sector provisions, which will stipulate healthy property assets and involve the creation of bad banks for impaired assets, will also have a major impact on future activity in the sector. We will see banks bringing more assets onto the market, and whilst these will be mainly residential assets and land rather than retail spaces, this could lead to reactivation of the sector after the largest owners have adjusted the prices of their assets realistically.

The retail sector is attracting increasing attention from investors compared with the office market. Rental levels per square metre are currently higher and more stable and the value of assets is less volatile, as movements in yield levels are not as sharp.

This investor interest in shopping centres is backed up by the performance registered by these assets over the past ten years in Spain. The returns of 6.5% generated by shopping centre investments beat the returns offered by stock market over the same period.

Yield levels

Limited activity and stable yields

Prime yield levels in Europe in 2011 descended significantly to around 5%, near pre-crisis levels, which leads to the conclusion that the European property market for prime assets is close to overheating.

In Spain, given the circumstances, investors demand significantly higher yields mainly as a result of the perceived risk of investing in the country.

Activity is scarce and as a result yield levels remain stable at 6.5% for large shopping centres and 7% for prime retail parks. Non-prime assets are more plentiful and although various sales processes were initiated over the last year, very few were completed, due to three major problems:

- Worsening of asset fundamentals, such as rent reductions, increased vacancy rates and increased discounts.
- Asset market prices, which are clearly below the accounting values on sellers' balance sheets.
- Difficulty securing financing for asset acquisitions.

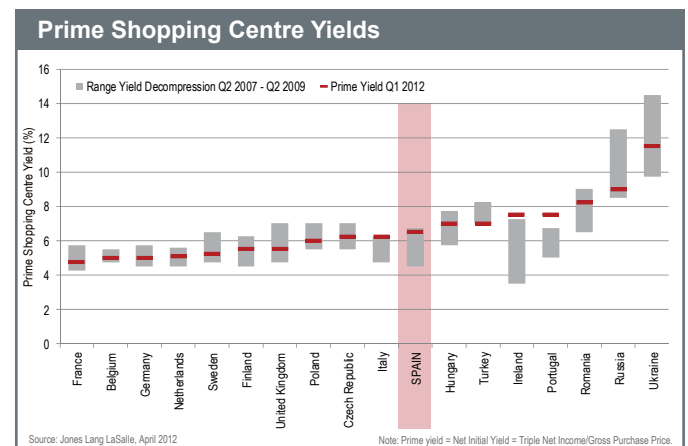
As a result, yield levels on secondary assets have risen noticeably in recent months. These now stand at around 8.5% for both shopping centres and retail parks and a further increase is not out of the question.

The need for readjustment of secondary assets

Whilst the transactions registered in Q1 2012 were not of great importance, there are various processes underway which we expect to see completed in the last quarter of the year.

The current scarcity of prime assets will continue, which means these will continue to be among the assets with the highest level of demand, but there is also interest from a number of international opportunity funds in secondary products. These funds have substantial available liquidity but are only interested in high yield levels.

To reactivate the market, there must be continued adjustments to the price of secondary assets, until attractive prices are reached. This does not mean selling at bargain prices. The reduction in prices is clearly the result of a downturn in the performance of secondary assets due to the drop in sales brought about by the crisis, the increase in prices, shrinking household budgets and limited access to financing by both households and SMEs.



High Street

“Prime” assets still offer a guarantee

The stability in prime area rental levels observed throughout 2011 has held firm in the first months of 2012. Although the economic situation in the eurozone remains highly uncertain, there is continuing demand for prime area assets in Spain thanks to the entry of international demand, which has led to a slight increase in rental levels compared with last year.

The expected arrival of international firms to the Spanish market has materialised and the number of these firms is increasing, which is helping boost activity in the sector. The entry ratio of international over domestic firms is expected to increase throughout 2012 and in the following years. Whilst this has always been higher in Barcelona than in Madrid, this rate is growing faster in the Spanish capital.

As expected, there is an increasing supply of, and decreasing demand for, space in secondary streets, which means that prices are highly sensitive to the particular set of conditions offered by each individual street, which vary. Generally speaking, from companies' perspective, it may appear to be an ideal time to for SMEs, whereas in fact, these companies are also having to make an extra effort to start up business and generate sales in the current economic climate.

Luxury stills sells, but less so

Following on from the report “Brillo & Glamour en Europa” (“Sparkle and Glamour in Europe”) by Jones Lang LaSalle, we plan to continue to closely observe the global luxury goods market.

There is currently latent demand, with possible new entries to both the Madrid and Barcelona markets, although it is true that entries are slowing and negotiations are taking longer. Meanwhile, the luxury companies already established in the market, especially in Madrid, are implementing strategic plans to improve their positioning.

This strategic overhaul was motivated by the sales prices and rental levels as well as the customer footfall in Madrid's Calle Serrano following its remodelling.

Madrid

Madrid's emblematic Calle Serrano has recovered the splendour and excellent location that made in the best retail street in the Salamanca neighbourhood. Its broad pavements and current retail mix set it apart from the other streets in the area. Arrivals by new, fresh brands last year and so far this year have contributed to the renovation of the street.

Noteworthy examples include Bdba, Michael Kors and recent arrival Superdry. These recent arrivals are located on the first stretch of the street, which we expect to gradually consolidate and become more attractive, as is already happening thanks to the new openings.

Movements and changes to existing brands are also expected for Madrid's Calle Ortega y Gasset. It is too soon to be sure, but it is possible that the street's customer profile could change, although there is no doubt that it will continue to be a retail point of reference.

The centre - Gran Vía and/or Preciados – can safely be referred to as the most resilient area of the city. There is virtually no space for new entries or changes to the brands present, so when an opportunity does arise, rental levels and prices achieved by “key money” remain at the habitual levels for this area. One important entry is the opening by Apple of a store in an emblematic building facing onto the Puerta del Sol.

Barcelona

Paseo de Gracia has registered similar activity to Calle Serrano. Numerous transactions have taken place for this street since the second half of 2010. The adjustment in rental levels and strategic changes by many companies



have contributed to an increase in demand and the arrival of new – mostly international – brands. Noteworthy openings in Paseo de Gracia include the Apple store due for inauguration in Q4 2012, and the prestigious firm Giorgio Armani, which is already present in Barcelona.

Portal del Ángel continues to attract the most demand from operators. It offers a limited but consolidated range of retail outlets, thanks to the large volumes of pedestrian footfall, so like Preciados and Gran Vía in Madrid, it is very difficult for companies to find retail space there.

An encouraging outlook

There is no question that the property sector is changing, having been hit hard by changing trends and a worsening cyclical recession. The key to survival and growth does not lie in assets, funds, systems or processes; it lies in people and their attitudes.

In a market where liquidity rules, companies with solid balance sheets and cash flow will be the most active in the coming years, whether that be through M&A or through accelerated organic growth. Superdry, Hollister, Apple, Crate&Barrel, Victoria’s Secret and Forever 21 are currently growing organically in Europe. On the M&A side, some retailers are currently waiting to see if better opportunities arise.

Pop-up shops, which have an “arrive, display, sell and leave” business model, are becoming an increasingly popular option among retailers, offering retail units a way to innovate, attract manufacturers’ brands and take advantage of latent consumer demand. Pop-up shops are here to stay. Depending on cyclical and market-specific conditions, the scale will undoubtedly tip back into owners’ favour; the only questions is to what extent.

In both the retail and the retail property sectors, the strong will survive and grow gradually stronger, whilst the weak will struggle and will need to rethink their strategies. As neither consumers nor retailers are in a position to take the hit,

in the weakest secondary areas, it will be owners and in some cases, banks, that suffer. However, we must remain optimistic.

Private asset management

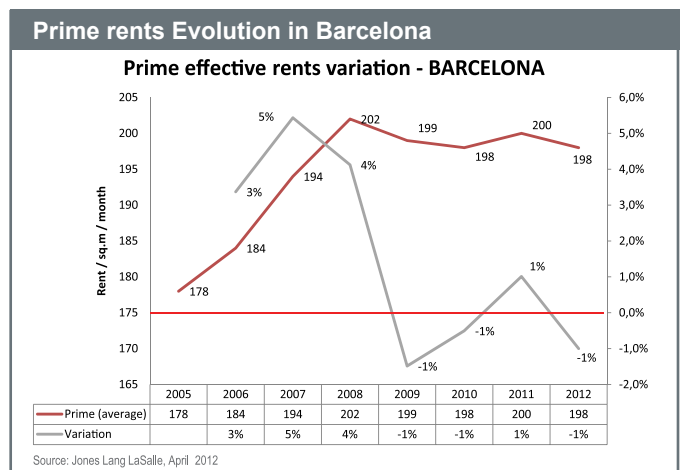
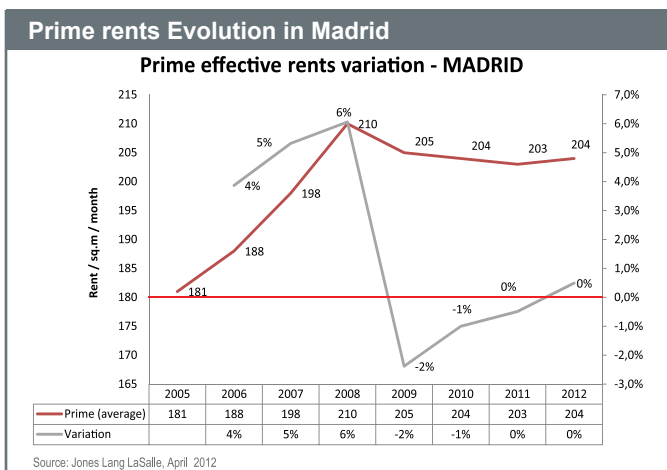
Private investors continue to show an interest in acquiring quality property assets. For this reason, in 2011, Jones Lang LaSalle adapted to the needs of the market; in order to provide specialist services to this kind of client, we created the Private Asset Management Department, thereby confirming our leadership of the retail advisory sector. Once again, these kinds of clients are most interested in retail units in the best streets of the main cities.

As specialists in covering the property needs of private investors and family offices, in terms of both rental asset acquisitions and property portfolio divestments, we have observed that yield levels continue to trend upwards and that sale & leaseback transactions by financial institutions are slowing.

As for investment volumes, investments by private investors and family offices have been in assets worth less than €3 million – with a few exceptions – as a result of the lack of financing and the desire to diversify property risk across more than one asset.

In certain cases, when dealing with very well-located, vacant buildings, some investors have chosen to acquire chosen to acquire the buildings whilst empty in order to obtain low prices per square metre on transactions where, despite the added risk of assuming responsibility for marketing, the chances of generating high yields are far better.

Regarding the market trend going forward, we believe yield levels will continue to increase at least throughout the rest of 2012 and we are beginning to detect a certain amount of interest in the residential sector for top quality assets at major discounts, although there are not many assets of this kind on the market at present.



Comercializado por:



JONES LANG
LASALLE®

91 789 11 00
www.joneslanglasalle.es

openingsoon.



極度乾燥(しなさい)

Superdry.





Real value in a changing world



Acerca de Jones Lang LaSalle

Jones Lang LaSalle (NYSE: JLL) es una compañía de servicios financieros y profesionales especializada en el sector inmobiliario.

La empresa ofrece servicios integrados a través de equipos de expertos en todo el mundo a clientes que buscan potenciar el valor de sus operaciones a través de la propiedad, el alquiler o la inversión en inmuebles.

Con unos ingresos mundiales de 3.6 billones de dólares en 2011, Jones Lang LaSalle atiende las necesidades de sus clientes en 70 países a través de una red de 1.000 oficinas en todo el mundo, incluidas 200 sedes corporativas.

La compañía es líder del sector en servicios corporativos de gestión patrimonial y facilities management gracias a una cartera de inmuebles en gestión de aproximadamente 2.1 billones de metros cuadrados en todo el mundo.

LaSalle Investment Management, el negocio de gestión de inversiones de Jones Lang LaSalle, es uno de los más grandes y diversificados del mundo en el sector inmobiliario y cuenta con más de 47.7 billones de dólares en activos.

Si desea más información, visite nuestra página web: <http://www.joneslanglasalle.es>

Contactos Retail

Luis Iñiguez

Director División Retail
luis.iniguez@eu.jll.com

Helena de Arcos

Directora Comercial
helena.dearcos@eu.jll.com

José Manuel Llovet

Director Inversión
jose.llovet@eu.jll.com

Antonio Mora

Director de Gestión
antonio.mora@eu.jll.com

Angeles Pérez

Directora Locales Calle
angeles.perez@eu.jll.com

Oficinas de Jones Lang LaSalle en España

Madrid

Pº de la Castellana, 51- 5ª
28046
Tel.: 91 789 11 00
Fax: 91 789 12 00

Barcelona

Pº de Gracia 11, esc A, 4ª
08007
Tel.: 93 318 53 53
Fax: 93 301 29 99

Valencia

Av. Aragón, 30 -12ª
Edif. Europa 46021
Tel.: 96 353 06 07
Fax: 96 353 05 56

Sevilla

S. Fco. Javier, 20, 3ª. 314
41018
Tel.: 95 493 46 00
Fax: 95 493 46 23

Puede seguirnos también en las siguientes redes sociales:

You can follow us in social networks:

Si lo desea puede escanear con su teléfono móvil el código para visitarnos en www.joneslanglasalle.es

Scan this code with your phone to visit www.joneslanglasalle.es



@JLLSpain

