

AGUIRRE  
NEWMAN

ONE STEP AHEAD.

Locales Comerciales

# Informe del Mercado de Locales Comerciales

Madrid, Barcelona y Málaga

Abril 2011

2011



[aguirrenewman.com](http://aguirrenewman.com)

<b>1.</b>	<b>INTRODUCCIÓN.....</b>	<b>3</b>
<b>2.</b>	<b>CONCLUSIONES.....</b>	<b>4</b>
<b>3.</b>	<b>PERSPECTIVAS.....</b>	<b>8</b>
<b>4.</b>	<b>COYUNTURA GLOBAL DEL MERCADO.....</b>	<b>10</b>
<b>5.</b>	<b>EL MERCADO DE LOCALES DE MADRID.....</b>	<b>20</b>
<b>6.</b>	<b>EL MERCADO DE LOCALES DE BARCELONA.....</b>	<b>32</b>
<b>7.</b>	<b>EL MERCADO DE LOCALES DE MÁLAGA.....</b>	<b>42</b>
<b>8.</b>	<b>COMPARATIVA NACIONAL.....</b>	<b>53</b>
<b>9.</b>	<b>COMPARATIVA INTERNACIONAL.....</b>	<b>55</b>
<b>10.</b>	<b>EL MERCADO DE INVERSIÓN.....</b>	<b>57</b>
<b>11.</b>	<b>ANEXO: EL “SALE &amp; LEASEBACK”.....</b>	<b>61</b>

### Contacto Aguirre Newman

**Pelayo Barroso Olazabal**  
 Director de Análisis e Investigación de  
 Mercados  
 (34) 91 319 13 14  
[pelayo.barroso@aguirrenewman.es](mailto:pelayo.barroso@aguirrenewman.es)

**Luis González Martino**  
 Analista Retail  
 (34) 91 319 13 14  
[luis.gonzalez@aguirrenewman.es](mailto:luis.gonzalez@aguirrenewman.es)

**Ginés Palencia Cortés**  
 Director Retail  
 (34) 91 319 13 14  
[gines.palencia@aguirrenewman.es](mailto:gines.palencia@aguirrenewman.es)

*Aguirre Newman realiza el presente informe según su leal saber y entender, y en función de las circunstancias concretas del mercado inmobiliario a la presente fecha. Por el hecho de elaborar el presente informe, Aguirre Newman: (I) no realiza, otorga y/o confiere ninguna declaración y/o garantía, expresa o implícita, (II) ni acepta ninguna responsabilidad en relación con la exactitud o integridad de la información contenida el mismo.*

*Se autoriza exclusivamente la reproducción parcial, nunca total, del presente Informe. En cualquier caso, cualquier reproducción parcial que se realice deberá mencionar que se trata de un "extracto" de un Informe completo realizado por Aguirre Newman*

## I.- Introducción

En el presente informe sobre la coyuntura y tendencias del mercado de locales comerciales en ejes “High Street” se analizan las principales variables que han afectado a este mercado en las ciudades de Madrid, Barcelona y Málaga durante el año 2010 así como las perspectivas de evolución para el año en curso.

El objeto del presente informe es analizar las características principales de la evolución del mercado de locales comerciales durante el año 2010. Como ya sucedía en 2009, en este período se ha podido observar un gran interés por la evolución de la confianza del consumidor, por sus niveles de consumo y por las consecuencias que sobre las ventas de los operadores comerciales ello pudiera tener. Por otro lado, el incremento de la disponibilidad, que aún no se ha detenido, y el ajuste en los precios de alquiler, registrado principalmente en los dos ejercicios anteriores, ha abierto la posibilidad para muchos operadores comerciales de encontrar localizaciones para sus negocios en ejes comerciales donde hubiese sido impensable para ellos ubicarse durante el anterior ciclo de expansión económica. Finalmente, la generalización de bonificaciones y/o renegociaciones de contratos, que a lo largo de 2010 se han seguido llevando a cabo, ha afectado a la rentabilidad del mercado de inversión sobre locales comerciales, un mercado, no obstante, que se ha convertido en el más activo durante el año 2010 como consecuencia de la actividad de las entidades financieras en la venta de portfolios de locales bajo la modalidad de “sale & lease back”. Este informe responde a las implicaciones derivadas únicamente en el mercado de locales comerciales.

El informe está organizado en 9 grupos de contenidos: conclusiones sobre la situación del mercado en 2010 y perspectivas para el año en curso, la coyuntura general del mercado, evolución del mercado de locales en Madrid, Barcelona y Málaga, comparativa nacional e internacional de rentas en zonas high street y análisis del mercado de inversión. Igualmente se incluye información cuantitativa y cualitativa que ayudará a dar respuesta a las siguientes preguntas:

- ¿Qué comportamiento se espera del consumo privado para el año en curso?
- ¿Cuáles son los ejes que presentan mayor volumen de oferta disponible?
- ¿Se mantendrá la tendencia bajista experimentada por los precios de alquiler en los últimos meses?
- ¿Cuáles han sido los parámetros fundamentales del mercado de inversión?

## 2.- Conclusiones

A continuación se enumeran las conclusiones principales de este informe:

### Mercado Internacional

- El comportamiento del mercado de locales comerciales en las principales capitales del mundo ha mostrado una tendencia muy similar a la del mercado de Madrid y Barcelona registrándose **un incremento de los precios de alquiler en la calle más exclusiva de cada una de las ciudades**, si bien, la coyuntura económica española a frenado ligeramente la recuperación y este incremento del precio unitario es mucho más moderado en el caso de Madrid.
- Los mercados de locales comerciales de Madrid y Barcelona continúan entre los **20 primeros puestos del ranking de ciudades** con las rentas unitarias en las vías “prime” más elevadas del planeta.
- En cuanto al nivel de precios medios de alquiler de las zonas “prime”, Madrid se encuentra al nivel de Milán o Berlín, y por encima de ciudades como Viena o Lisboa.
- **Nueva York continua siendo la ciudad con la renta unitaria más elevada**, registrándose un incremento de la misma de casi un 9% en 2010.

### Mercado de Madrid

- Durante el año 2010 se ha observado en el mercado de Madrid un **comportamiento heterogéneo de los precios de alquiler en las diferentes zonas analizadas**. Mientras que en los ejes más “prime” se aprecia la tendencia de ligeros incrementos, los ejes secundarios presentan ajustes de en torno a un 10%. En los ejes comerciales se observa un mantenimiento generalizado de los precios de alquiler. Destaca la calle Gran Vía, que se incluye dentro de la tipología ejes “prime” a partir de este año y que registró el mayor incremento de renta en los ejes analizados del mercado de Madrid.
- La **tasa de disponibilidad en el mercado de Madrid** ha aumentado sensiblemente, situándose en el 5,2% de media en todos los ejes analizados. Es destacable el comportamiento de los ejes denominados como “secundarios” que mantienen un mejor comportamiento en cuanto a disponibilidad que los ejes “prime” y “comerciales”. Ello es consecuencia del importante ajuste de precios experimentado por esta tipología de ejes.

- Destaca el comportamiento de la **calle Jorge Juan**, donde por primera vez desde su inclusión en los ejes “high street” del mercado de Madrid presenta disponibilidad. Los precios no se han visto reducidos en los últimos 12 meses.
- En cuanto a los **sectores de actividad más dinámicos**, se aprecia al igual que en 2010 como el sector de “Moda y Complementos” ha experimentado un importante incremento en cuanto a su representatividad. En la actualidad abarca el 45,8% del total de la oferta frente al 38% registrado en el ejercicio anterior. Por otro lado, es destacable el sector de artículos de lujo, segundo sector de actividad en los ejes “prime”, donde abarca casi un 20% del total de locales analizados.
- En 2010 las operaciones con traspaso han sido prácticamente nulas en el mercado de Madrid. En este sentido se debe mencionar que a pesar de este hecho, **la figura del “Key Money” sigue funcionando** en el mercado de locales comerciales de la ciudad.
- Los **precios de venta** (en inversión) han mantenido la misma tendencia que los precios de alquiler, comportándose de manera heterogénea en las diferentes tipologías de ejes analizados.

#### **Mercado de Barcelona**

- Durante el año 2010 se ha producido en el mercado de Barcelona un **estabilización generalizada de los precios de alquiler**. De las 13 vías que se analizan en el informe, 4 no han experimentado variación alguna en los precios de alquiler y sólo 3 han registrado ajustes en los mismos. Destaca la Avenida Diagonal con un ajuste de rentas superior al 15% y la Ronda Universitat en la que se ha registrado un incremento del precio de alquiler de más de un 12%. El promedio de variación de precio experimentado en las 13 calles analizadas en Barcelona se sitúa en torno a un 0,2%, es decir, se puede afirmar que los precios se han mantenido constantes.
- Progresivo **descenso de la disponibilidad** en prácticamente todas las vías, a excepción de los ejes Portal de l’Angel y Pelayo, donde la tasa de disponibilidad es nula, y la calle Ronda Sant Pere, donde la tasa de disponibilidad ha aumentado en un 2% aproximadamente.
- Más del 93% de la **oferta de locales comerciales** en el mercado de Barcelona, excepto en Pº de Gracia, presentan una superficie inferior a 400 m<sup>2</sup>, siendo esta, por otro lado, la

*Estancamiento  
generalizado de los  
precios en Barcelona*

tipología de locales más demandados por el mercado. Sólo el 4,6% de los locales de los ejes analizados en el presente estudio muestran una superficie superior a 700 m<sup>2</sup>.

- Los **sectores de actividad más activos** continúan siendo el sector de “Hostelería” ocupando casi el 50% del total de los locales y los sectores “Varios” y “Moda y Complementos” que supone aproximadamente el 20% y 19% de la oferta total analizada respectivamente.
- En aquellas vías en las que la disponibilidad es nula o muy limitada y existe una demanda activa de espacios por parte de operadores comerciales, se ha **mantenido activa la figura del “key money”**. Si bien, este formato es mucho menos representativo que hace unos años, actualmente se utiliza principalmente como actualización de la renta sin modificación de contrato.
- Los **precios de venta** se han comportado de la misma manera que los de alquiler. La ausencia de operaciones obliga a determinar este precio a partir de los precios de alquiler y la aplicación de la rentabilidad de mercado exigida por los inversores. Al haberse mantenido estable ésta última en el último ejercicio, las variaciones experimentadas por los precios de venta coinciden con las fijadas para los precios de alquiler.

### **Mercado de Málaga**

- En términos generales los precios de alquiler en el mercado de Málaga han registrado a lo largo de los últimos 12 meses un ajuste generalizado en la mayoría de ejes analizados, que se traduce en un descenso conjunto del 9,5% respecto a los precios máximos de alquiler del año precedente.
- La calle Marqués de Larios se consolida un año más como la calle más exclusiva de la ciudad, con precios máximos que se sitúan alrededor de los 120,5 €/m<sup>2</sup>/mes. Por otro lado, es preciso destacar que los precios mínimos en 2010 se han registrado en la Avenida de Velázquez, donde se paga en estos momentos alrededor de 7,3 €/m<sup>2</sup>/mes.
- **Calle Nueva y Plaza Félix Sáenz se han consolidado como ejes “high street”** del mercado de Málaga debido a la escasez de espacio disponible en la C/ Marqués de Larios, la más exclusiva del mercado de locales de la ciudad. No obstante, el único eje con disponibilidad nula situado en la zona “prime” es la Plaza de la Constitución.

- El 78,7% de la **oferta total de locales comerciales** analizados en Málaga, cuentan con una superficie inferior a 200 m<sup>2</sup>, mientras que los locales con superficies superiores a 400 m<sup>2</sup> no superan el 7,2% del total.
- Respecto a los **sectores de actividad más dinámicos del mercado**, se debe destacar que el sector “servicios” es el que más cuota de mercado representa, con un 25,7% del total de los locales del mercado. Por otro lado, es preciso destacar que “moda y complementos” ha perdido importancia relativa con respecto a años anteriores.
- En cuanto a los **precios de venta**, hay que remarcar que en 2010, y como consecuencia de la actual crisis, se han producido descensos generalizados en todas las zonas de la ciudad.

#### **Mercado de Inversión**

- Como ya sucedió en 2009, el mercado de inversión sobre locales comerciales ha sido **el más activo de todos los mercados de inversión inmobiliaria en el año 2010**. El comportamiento del mercado de inversión ha sido muy heterogéneo entre los diferentes segmentos. Mientras que los segmentos de oficinas y logístico han experimentado un ligero incremento del volumen de inversión, locales comerciales, centros comerciales y hoteles han sufrido un ajuste del mismo
- **El comportamiento del mercado de inversión sobre locales comerciales** ha estado marcado, como ya sucedió el año anterior, por la importante actividad de las entidades financieras en la ventas de sucursales a través de procesos de sale & leaseback y el éxito que este tipo de operaciones ha tenido entre el pequeño y mediano inversor privado que ha sido el protagonista de las adquisiciones.
- Al igual que sucedía en 2009, **la tipología de inversor** ha sido por lo tanto la del “privados” no necesariamente especializados en el sector inmobiliario, y que acude al mercado de locales comerciales como refugio. Se trata de compradores que buscan rentabilidades no elevadas en productos que ofrezcan una mayor seguridad, huyendo de determinados activos financieros que actualmente presentan un riesgo mayor, debido a la volatilidad del contexto económico.

### 3. PERSPECTIVAS

- En 2011 se espera un ligero incremento en el número de operaciones cerradas en el mercado de locales comerciales. El descenso acentuado del consumo durante los años 2008 y 2009 tuvo como principal consecuencia que los operadores comerciales se centrasen en optimizar su presencia en las ubicaciones en las que estaban presentes deteniendo o redimensionando sus planes de expansión. El proceso de optimización pasaba en determinados casos por cerrar los locales que no cumplían con los requisitos de rentabilidad exigidos o por la solicitud de bonificaciones o renegociaciones. Las mejores perspectivas económicas a partir de 2011 unido a la disponibilidad de locales en el mercado a precios muy competitivos está provocando una **reactivación de los planes de expansión**.
- **Disminución de la disponibilidad de locales en ejes “high street”**, como consecuencia de una mayor demanda de espacios comerciales en esta tipología de ejes y de las oportunidades que se presentan actualmente en cuanto a disponibilidad y precios de alquiler. Se espera que la tasa de disponibilidad disminuya ligeramente, especialmente en los ejes “prime”, mientras que la desocupación en los ejes comerciales y secundarios mantendrá las cifras registradas en 2010.
- Los **precios de alquiler mantendrán la tendencia marcada en el año 2010**. Ello supone caídas de rentas en los ejes secundarios similares a las experimentadas en 2010, estabilidad en los ejes comerciales y aumentos moderados de las rentas en los ejes más exclusivos.
- Los **sectores de “moda y complementos” seguirán siendo los de mayor representatividad** en los locales analizados. Se estima que esta tipología no solo se mantenga si no que experimente un incremento de su representatividad.
- La **figura del “key Money”** seguirá siendo necesario para determinados operadores comerciales que buscan entrar en determinadas ubicaciones situadas en zonas “prime”.

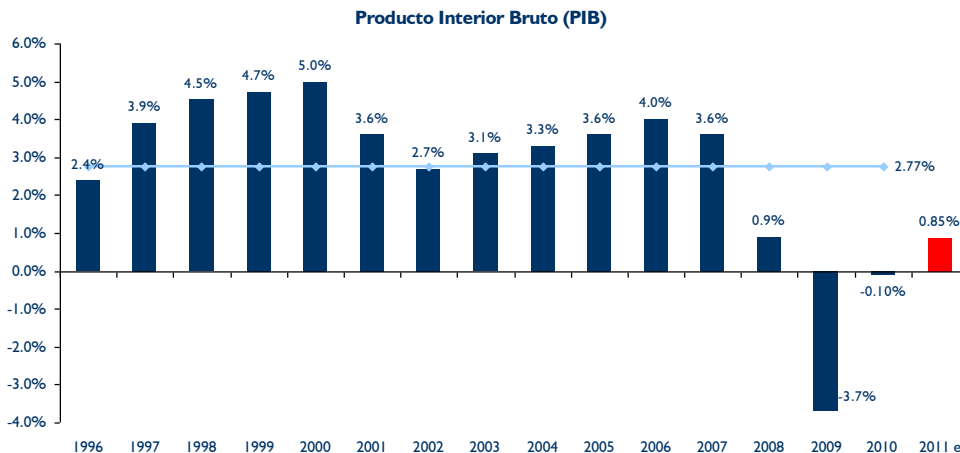
### **Mercado de Inversión**

- Las previsiones para 2011 en cuanto a la tasa de rentabilidad inicial auguran una estabilidad en las mismas. Por un lado la coyuntura del mercado seguirá sin ser la óptima pero, en cambio, el producto en mercado animará a los inversores a seguir interesados en retail, si bien, manteniendo las rentabilidades y las condiciones contractuales observadas a lo largo de 2010.
- Como ya se observó en años anteriores, el protagonista será el inversor privado nacional, si bien, el inversor internacional irá ganando protagonismo a lo largo del ejercicio, ya que se comienza a observar interés por parte de esta tipología de inversor en el mercado español. El interés en este producto del inversor institucional, tanto nacional como internacional, irá aumentando gradualmente, si bien la ausencia de producto en el volumen que este tipo de inversor demanda impedirá que se convierta en protagonista del sector, ya que buscan un volumen superior, en la mayoría de los casos, a los 10 MME
- Se espera que continúen apareciendo a lo largo del año 2010 oportunidades de inversión atractivas provenientes de operaciones de “sale & leaseback” realizadas por entidades financieras, e incluso por otras tipologías de operadores que a lo largo del período de expansión económica hayan seguido una estrategia patrimonialista.

#### 4. LA COYUNTURA GENERAL DEL MERCADO

El año 2010 ha supuesto la salida de la economía española de la fase de contracción económica en la que ha estado inmersa durante seis trimestres consecutivos. No obstante, la evolución de la economía a lo largo de 2010 ha estado más cercana al estancamiento que a un crecimiento real, algo que queda reflejado en un crecimiento anual del PIB del -0,1%, una cifra ligeramente por encima de las estimaciones inicialmente realizadas por el consenso de los analistas. Por otro lado, esta atonía económica dificulta la mejora del mercado de trabajo que se mantiene en tasas cercanas al 21% de paro, y sin perspectivas de mejora a lo largo del presente año. Ha sido clave a lo largo del año 2010 las medidas económicas tomadas por el Gobierno tendentes a reducir el déficit público. Aunque desde los diferentes organismos internacionales se han estimado dichas medidas como adecuadas, se ha observado a lo largo del año 2010 una importante presión del mercado sobre la economía española manteniéndose una alta incertidumbre sobre su evolución futura e incluso sobre la posibilidad de un rescate económico.

El siguiente gráfico presenta la evolución del PIB nacional en el periodo 1996-2010 y la previsión para el año 2011. Tras un periodo prolongado de fuerte desarrollo económico caracterizado por crecimientos anuales del PIB superiores al 3,0%, una reducción de la tasa de desempleo en más de 10 puntos porcentuales, una tasa de inflación controlada y por la generación recurrente de superávits públicos, se observa como durante el año 2008 la estabilidad en el crecimiento se pierde produciéndose un cambio radical en la situación económica. Este cambio desembocó a partir del cuarto trimestre de 2008 en una recesión económica que se prolongó durante 6 trimestres consecutivos. La restricción en el crédito derivada de una crisis mundial en los mercados financieros, una recesión generalizada en el crecimiento de las economías de los países desarrollados y una crisis en los mercados inmobiliarios, especialmente virulenta en España por su fuerte exposición al sector, desembocaron en una profunda crisis económica que se ha prolongado desde el último trimestre de 2008 hasta el primero de 2010. El mercado de trabajo ha mostrado durante este periodo un comportamiento especialmente negativo incrementándose la tasa de paro desde el 7,95% (2T 2007) al 20,33% (4T 2010). El mal comportamiento del mercado de trabajo, unido a las dificultades para la obtención de financiación y al “efecto precaución” que lleva a aquellos con una economía personal en mejor situación a reducir el gasto, ha afectado de manera muy negativa al consumo y, por lo tanto, al sector del comercio minorista o “retail”.

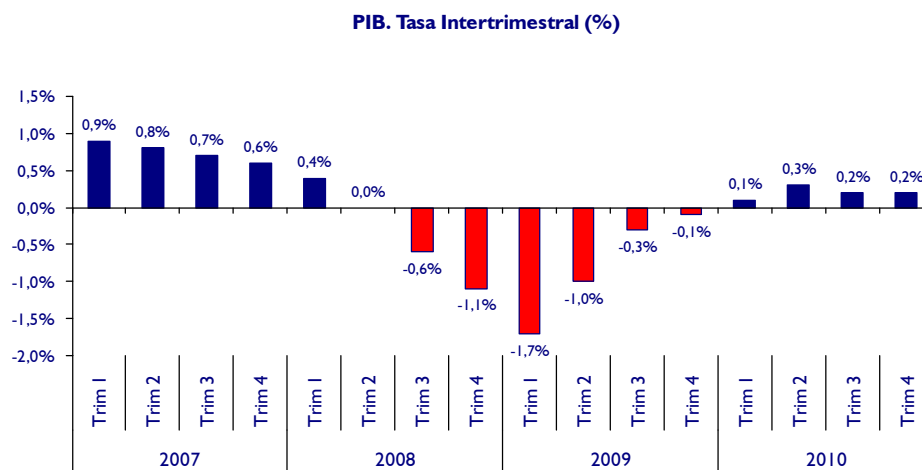


Fuente: INE y elaboración propia

El año 2010 ha supuesto de nuevo un cambio en la tendencia de la economía hacia una suave mejora que se ha traducido en cuatro trimestres consecutivos con crecimientos intertrimestrales positivos, si bien, el crecimiento agregado del PIB a lo largo del año 2010 ha sido del -0,1%. Ha sido el sector exterior y una ligera mejora del consumo, consecuencia de los planes de estímulo, los que han empujado a la economía en los últimos meses. No obstante, la economía española ha mantenido un crecimiento muy moderado cercano al estancamiento a lo largo de 2010. Las estimaciones para 2011 son de un crecimiento moderado del PIB próximo al 1.0%, situando las estimaciones del gobierno dicho crecimiento en el 1.3%. El crecimiento será especialmente suave los dos primeros trimestres del año para repuntar con más fuerza durante la última mitad del año. No obstante, el crecimiento no estará exento de riesgos, siendo clave una reestructuración del sistema financiero que permita relajar la prima de riesgo y que fluya el crédito a empresas y particulares. Por otro lado, la necesidad de rescate de la economía consecuencia del posible contagio desde países periféricos vecinos es una posibilidad, aunque cada vez más lejana.

La traducción de los factores nombrados anteriormente al mercado del comercio minorista o "retail" se pueden observar desde dos puntos de vista. Desde el lado del promotor de centros comerciales, se ha observado desde el año 2008 una importante reducción en la actividad promotora en comparación con periodos anteriores. La restricción en el acceso al crédito, las grandes dificultades para precomercializar los centros comerciales y la caída en el consumo ha frenado el desarrollo de nuevos proyectos. Por otro lado, algunos de los proyectos programados estaban en manos de promotores que en la actualidad están en situación concursal. Desde el punto de vista de los operadores de retail, la limitación de acceso a financiación y el descenso en el consumo, ha generado dificultades para operadores comerciales que en muchos casos ha

llevado al cierre de los negocios. Según la Federación Nacional de Asociaciones de Trabajadores Autónomos (ATA) más de 80.000 comercios se han cerrado desde el inicio de la crisis. Los planes de expansión siguen mostrando unos volúmenes de apertura muy limitados, buscando los operadores activos oportunidades en centros comerciales o calles “high street” donde antes del año 2008 hubiese sido imposible encontrar emplazamiento.



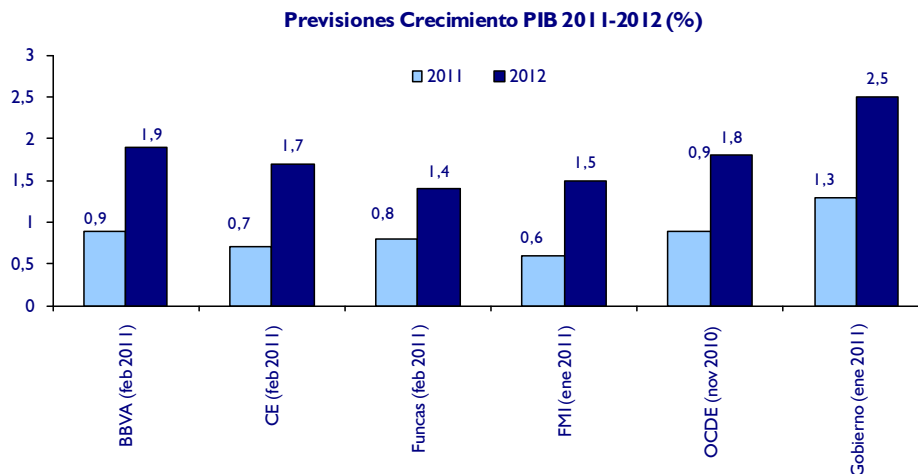
Fuente: INE

Un elemento poco alentador son los fundamentos de la recuperación de la economía española que no suponen en absoluto una revolución del modelo productivo, sino más bien una ligera mejora de sectores económicos clásicos. Será la mejora del sector turístico y una ligera recuperación del sector de la construcción, que hará que deje de ser un componente negativo en el PIB, los factores de crecimiento de nuestra economía. No obstante, y a pesar de que la economía española crecerá durante el presente año en el entorno del 1,0%, la situación muestra a nivel particular graves deficiencias y determinadas amenazas:

- El mercado de trabajo mostrará un mal comportamiento con incrementos en el número de parados de larga duración, viendo muchos de ellos como sus subsidios desaparecen o disminuyen. El ritmo de crecimiento de la economía no será lo suficientemente elevado como para que se produzca una clara reducción en la tasa de paro, si bien, durante el último trimestre del año se iniciará una débil recuperación del empleo neto.
- El necesario ajuste fiscal y el compromiso presupuestario del gobierno que supone pasar de un déficit del 9,2% en 2010 a uno del 6,0% en 2011 no facilitará un mayor crecimiento de la economía y por lo tanto de mejora en el mercado laboral.

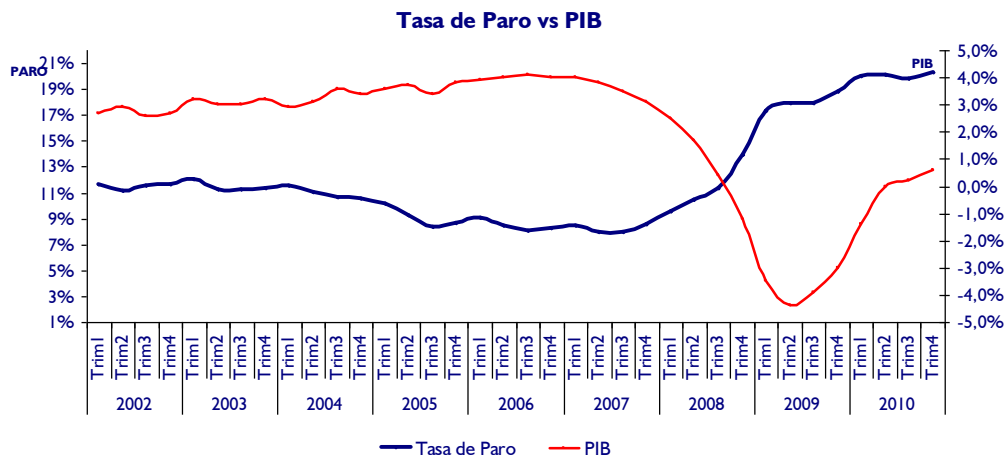
- Se mantendrá la escasez en el crédito durante el año 2011, siendo fundamental que se lleve a cabo de manera creíble la restructuración del sistema financiero (Cajas de Ahorro). Ello relajará la prima de riesgo y mejorará el acceso al crédito, lo que impulsará el crecimiento económico. Por otro lado, una rentabilidad elevada en la renta pública empuja al alza los diferenciales ofrecidos por las entidades financieras a sus clientes lo que encarece el acceso a financiación.
- La congelación de sueldos y pensiones, unida a una elevada tasa de inflación supondrá una pérdida en la capacidad de gasto de los españoles. Se prevé una ralentización del consumo respecto al año 2010, año en el que las ayudas a la compra del automóvil, el incremento del IVA y la desaparición de la desgravación por la compra de la vivienda habitual, produjeron un incremento distorsionado en el consumo.
- Aunque a principios de 2011 se estimaba que la subida en los tipos de interés por parte del Banco Central Europeo no se iba a producir hasta finales de año o, incluso, principios de 2011, la evolución de la tasa de inflación durante los dos primeros meses del 2011 invitan a pensar que las primeras subidas se van a producir de manera inmediata. Se deberá estar muy atento a la evolución del precio de las materias primas, especialmente el petróleo, por los efectos inflacionistas que pudieran tener y, consecuentemente, por la posibilidad de incrementos en el tipo de interés que de ello se pudiera derivar.

El primer semestre de 2010 supuso la salida de la economía española de la fase de contracción, si bien los crecimientos intertrimestrales registrados han sido muy débiles. En el siguiente cuadro se observan las previsiones para el año 2011 y 2012 emitidas tanto por el gobierno como por diferentes institutos de análisis. En ellos se observa cómo las expectativas generales para los años 2011 y 2012 son de una aceleración en el crecimiento económico. El consenso de los analistas prevé un crecimiento en la economía española durante el año 2011 en el entorno del 0,9%. Para el año 2012 las previsiones son más optimistas e indican un crecimiento medio del cercano al 1,8%.

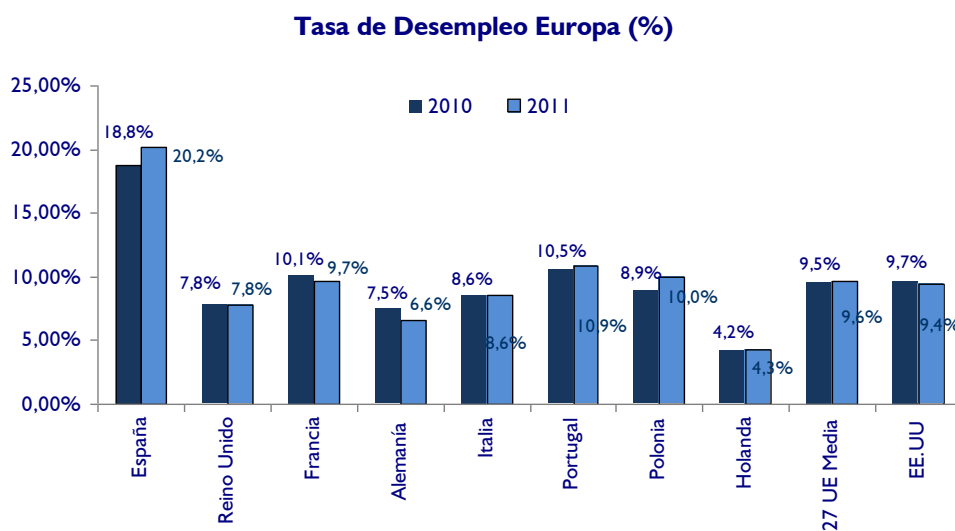


Fuente: Elaboración Propia

Al contrario de lo ocurrido en la crisis de los años 1993-1994 de la que se salió con fuerza, el consenso de los analistas del mercado indican que el PIB no alcanzará hasta después de 2012 tasas de crecimiento superiores al 2,0%. Tradicionalmente en España no se han creado puestos de trabajo netos con crecimientos del PIB inferiores al 2,5%. Se entiende por lo tanto insuficiente el crecimiento previsto para el periodo 2011-2012, para observar un fuerte ritmo de creación de puestos de trabajo. El retorno a un contexto de disminución de la tasa de paro se sitúa en el medio plazo y a un ritmo moderado. En el periodo 1997-2007, con un crecimiento medio del PIB superior al 3,0% se tardaron 10 años en reducir la tasa de paro del 18,0% hasta el 8,0%. Es por tanto previsible, como se ha indicado desde algunos institutos de análisis, que hasta el año 2020 no se recuperen tasas de paro cercanas al 8-9%. El gobierno por su parte adelanta al año 2015 este nivel de desempleo. En cualquiera de los dos supuestos el comportamiento del mercado de trabajo en España mostrará en los próximos años una situación muy complicada manteniendo un importante diferencial con la situación de los principales países de la UE.



Fuente: INE y elaboración propia



Fuente: Elaboración Propia sobre Eurostat

Tal y como se mencionó en el informe del año 2010, uno de los factores clave del mal comportamiento de la economía española, está relacionada con la evolución del consumo privado. Este componente que supone prácticamente el 60% del PIB español, sigue mostrando una importante atonía a pesar de que desde el segundo trimestre de 2010 ha mostrado una ligera aceleración. Son tres los factores que siguen impidiendo una mejora más sustancial en los niveles de consumo. En primer lugar, el negativo comportamiento del mercado de trabajo, en el que como se ha comentado anteriormente, no se espera se creen puestos de trabajo netos hasta finales del año 2011 y en niveles muy reducidos. En segundo lugar, se sigue produciendo el necesario proceso de desapalancamiento de los hogares españoles después del fuerte

endeudamiento asumido en el periodo 2000-2007, y que supone para parte de los mismos destinar recursos económicos a la mejora de sus ratios de endeudamiento, y por tanto disminuir su capacidad de gasto. Los niveles de morosidad de las entidades financieras derivadas de impagos en las cuotas hipotecarias por parte de los particulares se mantienen en niveles bajos, lo que indica que el consumidor español sigue cumpliendo con sus obligaciones hipotecarias a costa de realizar menores gastos en otras partidas. Finalmente, la reducción en la remuneración de los asalariados y pensionistas, principal recurso de los consumidores para hacer frente a sus gastos se ha reducido a lo largo de 2010.

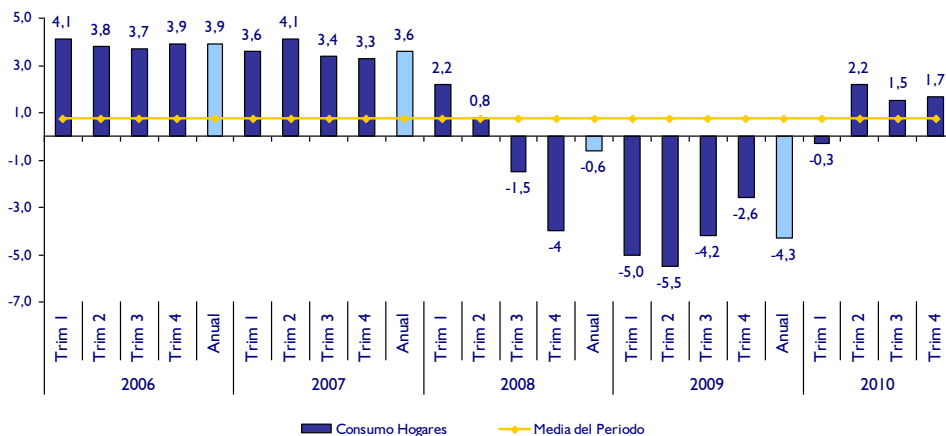
A continuación y de manera gráfica se observa la evolución de los principales indicadores de consumo:

**Evolución Consumo Final de los Hogares:** Los datos sobre la evolución del consumo final de los hogares que trimestralmente publica el Instituto Nacional de Estadística (INE) dentro del capítulo “contabilidad nacional trimestral de España”, muestra una ligera mejora desde el segundo trimestre del año, después de siete trimestres con crecimiento negativo.

Según recoge el Instituto Nacional de Estadística (INE) “el gasto en consumo final de los hogares aceleró suavemente su crecimiento interanual en el cuarto trimestre del año desde el 1,5% hasta el 1,7%. Por componentes, el consumo de bienes duraderos continúa siendo el que presenta un ritmo más débil. Por el contrario, el de bienes no duraderos y el de servicios muestran un comportamiento más positivo.

En términos generales, la mayoría de los indicadores de seguimiento de este agregado muestran un comportamiento similar o ligeramente más favorable que en el trimestre anterior. No obstante, la remuneración de los asalariados, principal recurso de las familias para afrontar su consumo, continua reduciéndose, tanto por la disminución del empleo como por la de la remuneración media, lo cual incide negativamente en su ahorro.”

**Evolución Consumo Hogares (Tasa Variación Interanual %)**

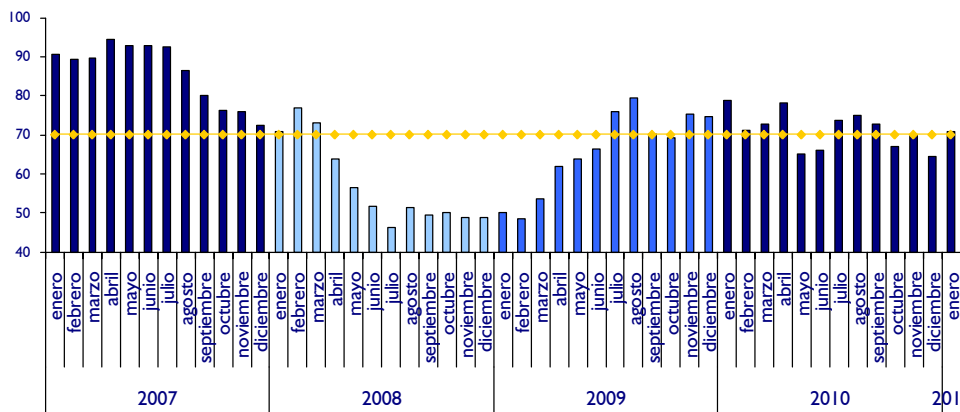


Fuente: INE

**Índice de Confianza del Consumidor:** Índice realizado a partir de una encuesta a consumidores y que valora dos elementos, a) la situación actual de la economía familiar, de la economía española y del empleo, respecto a la que existía seis meses antes, y b) sus expectativas al respecto para los próximos 6 meses.

Como se puede observar en el gráfico, la confianza del consumidor tuvo un cambio de tendencia positivo a partir del primer trimestre de 2009 mostrando un techo claro en el mes de agosto de dicho año. A partir de dicho mes, el índice ha mostrado un comportamiento estable en el entorno de la media del periodo 2007-2010. Será clave para que se produzca un claro repunte en el índice que el negativo comportamiento del mercado de trabajo se relaje y se empiece a crear empleo. Como ya se ha adelantado a lo largo del informe no se espera que esto ocurra hasta el último trimestre del año, siendo además dicha recuperación muy suave.

**Índice de Confianza del Consumidor**

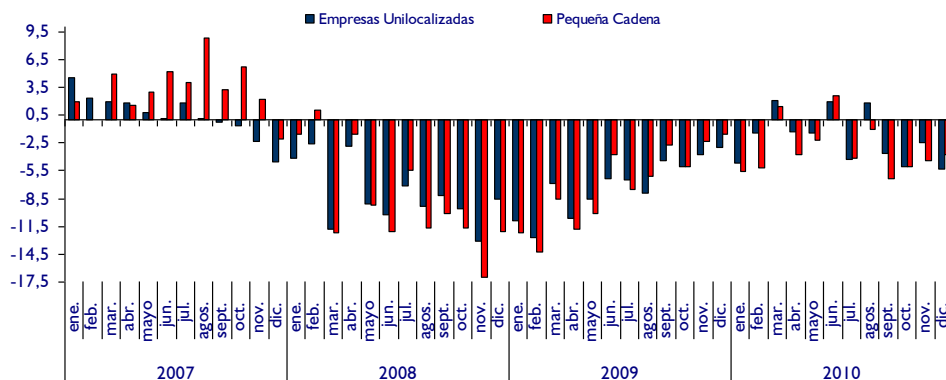


Fuente: ICO

**Índice de Comercio al por menor:** Los siguientes gráficos muestran la evolución del comercio al por menor, es decir, la evolución de las ventas y el empleo en el sector del comercio minorista en España. Se desglosa el mismo por tipo de distribución: empresas unilocalizadas (un único local); pequeña cadena (menos de 25 locales); gran cadena (25 o más locales); gran superficie (local con superficie superior a 2.500 m<sup>2</sup>). En todas las tipologías se observa como el último semestre del año 2008 y el primero de 2009 supusieron el suelo en la actividad comercial al por menor. A partir de esa fecha se muestra una ligera tendencia hacia una menor contracción del consumo e incluso se observan meses en el año 2010 con crecimientos positivos en los índices.

Tal y como se avanzó en el informe del año 2010 las tipologías de distribución que más han visto afectado su nivel de ventas han sido las empresas unilocalizadas y las pequeñas cadenas (menos de 25 locales). Las posibilidades del pequeño empresario de adaptarse a una contracción económica tan profunda y larga en el tiempo son más limitadas. En el caso de la empresa unilocalizada su carácter familiar permite una adaptación menos traumática en cuanto a salarios y horarios de trabajo que en el caso de las pequeñas cadenas. Estas dos tipologías de empresas se han visto además especialmente perjudicadas por las dificultades de acceso a financiación, algo menos problemático para las grandes cadenas y grandes superficies dada su posición de fuerza como grandes corporaciones a nivel internacional. El inicio del año 2010 mostró signos de recuperación en los índices de consumo en ambas tipologías de distribución, si bien, el mes de julio, fecha de entrada en vigor del nuevo tipo impositivo del IVA, supuso un nuevo punto de inflexión y un retorno a variaciones negativas.

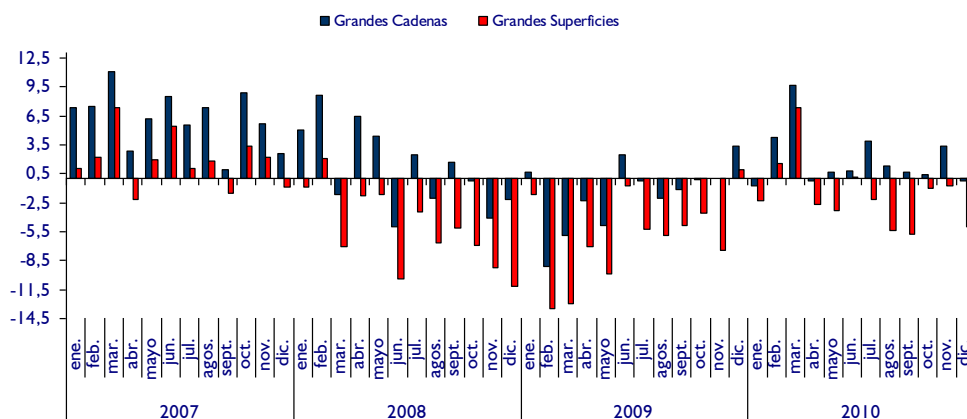
Índices de Comercio al por menor (Variación anual %)



Fuente: INE

El mejor comportamiento, sin duda, lo han tenido sobre todo las grandes cadenas (más de 25 locales) y en menor medida las grandes superficies (local con más de 2.500 m<sup>2</sup>), que aunque han tenido descensos en sus niveles de ventas han mostrado una mayor posibilidad de adaptación a través de fuertes ajustes en los precios, ofertas comerciales y descuentos con los que han buscado incrementar el número de ventas a pesar de que ello haya supuesto una caída en el ticket medio. En el caso de las grandes cadenas se observa un crecimiento positivo a lo largo del año 2010. Las grandes superficies han mostrado un comportamiento más complicado con ajustes generalizados a partir del mes de abril.

Índices de Comercio al por menor (Variación anual %)



Fuente: INE

## 5. MERCADO DE LOCALES DE MADRID

- 5.1. Zonificación y Metodología
- 5.2. Precios y Disponibilidad
- 5.3. Características de los locales
- 5.4. Demanda

### 5.1. Zonificación y Metodología

Para la homogeneidad y uniformidad del estudio de locales de Madrid, a continuación se procede a segmentar la ciudad en tres tipos de ejes:

**PRIME:** Se definen como ejes “prime”, aquellos a los que acuden residentes y trabajadores de la zona, habitantes de toda la ciudad y turismo, tanto nacional como extranjero. En el caso de Madrid, son los ejes de Serrano, Goya, Preciados, José Ortega y Gasset, Fuencarral y Gran Vía.

**EJES COMERCIALES:** Componen los ejes comerciales aquellas calles que se nutren básicamente de residentes y trabajadores de la misma, aunque pueden atraer también a usuarios residentes en otros puntos de la ciudad. Componen los ejes comerciales de Madrid las siguientes calles: Princesa, Alberto Aguilera, Orense y Jorge Juan.

**EJES SECUNDARIOS:** Aquellas calles visitadas prácticamente en exclusiva por residentes de la zona. En Madrid, este eje está formado por: Paseo de la Habana, Bravo Murillo, Alcalá, Quintana y Avda de la Albufera.



Dentro de cada tipología de ejes, se ubican locales dedicados a actividades muy dispares, por lo que se ha procedido a su encuadre en los siguientes sectores:

- **Moda y Complementos:** Locales dedicados a la venta de ropa tanto de hombre como de mujer y complementos, ya sea: bisutería, marroquinería, calzado, etc. Ejemplos: Zara, Mango o Trucco.
- **Artículos de lujo:** Se incluyen en esta tipología: joyerías, relojerías, ropa de alta costura, etc. Ejemplos: Bulgari, Christian Dior o Dolce & Gabbana.
- **Servicios:** Esta tipología incluye aquellos locales que prestan servicios a los usuarios, ya sean bancos, tintorerías, peluquería, farmacia, etc. Ejemplos: Banco Santander o Marco Aldany.
- **Hostelería:** Cafeterías, restaurantes, pastelerías o derivados. Ejemplos: Vips, Giangrossi.
- **Varios:** Locales dedicados a todo tipo de actividades que no se puedan encuadrar en ninguna de las tipologías anteriores. Ejemplos: Musgo o Sephora.

## 5.2. Precios y Disponibilidad

Como ya se apuntaba en las previsiones del informe de locales comerciales elaborado por Aguirre Newman en el ejercicio anterior, el comportamiento de los precios ha seguido la tendencia iniciada en 2009.

A lo largo de 2010 los precios unitarios de los locales comerciales han tenido diferentes comportamientos dependiendo del tipo de eje en el que se sitúan. Mientras que en los ejes secundarios se han seguido observando ajustes en las rentas unitarias, si bien más moderadas que en años anteriores, en los ejes comerciales se ha registrado un estancamiento de los mismos, con alguna excepción, como es el caso de la calle Orense, en la que se ha registrado un ajuste de en torno a un 5%.

Los ejes “prime” de la ciudad han comenzado a experimentar ligeros incrementos de precio. El aumento de la demanda de operadores en estas ubicaciones, motivada principalmente por los ajustes de precio que se han observado en estas vías en los últimos ejercicios, ha motivado que las rentas unitarias en estas calles hayan experimentado pequeñas correcciones al alza. La calle Fuencarral, es la única vía de esta tipología en la que se han registrado ajustes en los precios de alquiler.

La calle Serrano, destacada en los informes anteriores por su situación durante las obras de acondicionamiento, comienza a presentar una importante mejoría en el comportamiento de la actividad comercial. La demanda de operadores en esta calle se ha visto notablemente incrementada en los últimos meses, si bien, aún no se puede hablar de una recuperación completa ya que la disponibilidad de la vía no ha disminuido. No obstante, el incipiente interés de los operadores junto a la predisposición de los propietarios a negociar está ayudando mucho a la recuperación de la calle.

EVOLUCIÓN PRECIOS (€/m <sup>2</sup> /mes)		2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
PRIME	Serrano	120,20	126,21	133,78	134,65	155,00	190,00	203,30	215,00	182,00	185,00
	Goya	81,14	90,15	93,74	94,86	113,83	135,00	149,85	155,00	142,00	146,00
	Preciados	122,01	129,22	135,68	137,43	178,00	215,00	235,43	245,00	245,00	248,00
	José Ortega y Gasset	N.D.	N.D.	N.D.	149,30	180,00	200,00	210,00	215,00	190,00	190,00
	Fuencarral	N.D.	N.D.	N.D.	98,72	109,00	124,00	131,44	142,00	130,00	126,00
	Gran Vía	N.D.	N.D.	N.D.	92,30	99,68	110,00	123,20	127,00	130,00	135,00
EJES COMERCIALES	Princesa /Alberto	69,12	72,12	75,72	88,34	94,52	105,00	114,45	115,00	100,00	100,00
	Orense	44,47	45,08	48,23	60,32	74,19	83,00	91,30	95,00	85,00	81,00
	Jorge Juan	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	98,00	100,00	100,00	100,00
EJES SECUNDARIOS	P <sup>o</sup> Habana	46,28	47,48	48,90	49,37	51,84	55,12	57,75	52,00	42,00	42,00
	Bravo Murillo	46,28	46,88	47,81	50,43	53,46	57,78	61,48	65,00	57,00	52,00
	Alcalá / Quintana	51,09	52,29	53,85	54,15	58,48	63,72	67,84	62,00	55,00	50,00
	Av. Albufera	48,08	51,09	52,62	53,24	55,37	57,20	59,28	57,00	46,00	42,00

*Nota:* Debido a la heterogeneidad que se observa en todos los ejes comerciales, consecuencia del elevado número de locales existentes y sus diferentes características, los valores facilitados en el cuadro anterior deben considerarse como precios máximos de referencia para locales de 200 m<sup>2</sup>.

---

*El mejor comportamiento de los precios se ha observado en la calle Gran Vía*

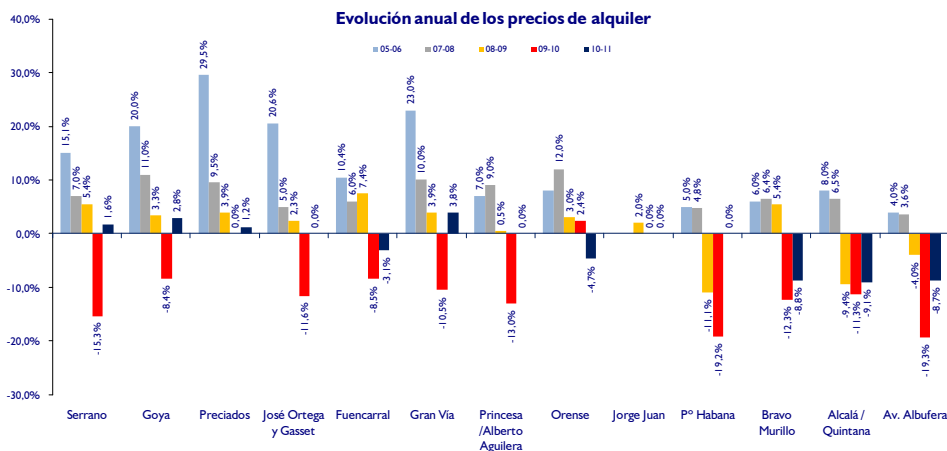
---

Como sucedía en años anteriores, los precios máximos de 2010 se registran en la calle Preciados. La ausencia de operaciones de alquiler, de disponibilidad de locales y de bonificaciones de renta, han motivado que esta vía registre un ligero aumento de la renta unitaria de 245 €/m<sup>2</sup>/mes a 248 €/m<sup>2</sup>/mes, aumento motivado por el incremento de la tasa de IPC a lo largo de 2010.

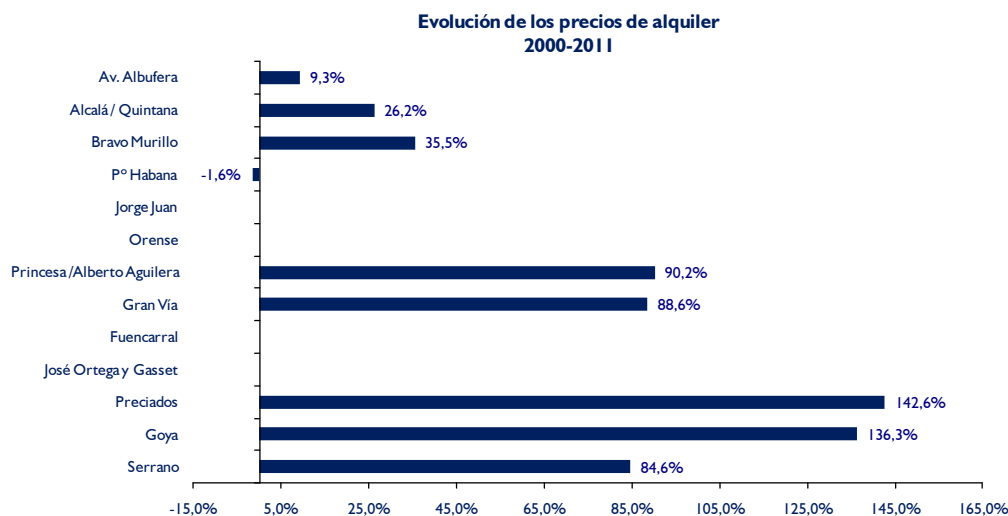
La calle Gran Vía ha sido la que ha experimentado el incremento de rentas más destacado, muy próximo al 4%, pasando de una renta unitaria de 130 €/m<sup>2</sup>/mes en 2010 a 135 €/m<sup>2</sup>/mes. Esta vía ha pasado de formar parte de la tipología de ejes “prime” debido al creciente interés de los operadores por la zona y a la tipología de comercios que se localizan en la misma, como por ejemplo: Sephora, Swarovski o National Geographic. La calle Serrano, después de dos años registrando importantes ajustes en las rentas unitarias, durante 2010 ha experimentado un incremento de las mismas de en torno a un 1,7%. A lo largo de 2010 se han implantado en esta calle operadores como: Joyería Rabat, Le Pain Quotidien o Sushi Shop, y otros, como Chopard, han incrementado la superficie de su establecimiento. La calle Fuencarral es la única vía “prime” que ha registrado ajustes en los precios.

La tendencia de los ejes comerciales ha sido de mantenimiento de precios, a excepción de la calle Orense, donde el ajuste de las rentas unitarias ha alcanzado el 5%, pasando de una renta unitaria de 85 €/m<sup>2</sup>/mes en 2009 a 81 €/m<sup>2</sup>/mes en 2010.

Durante 2010 en los ejes secundarios se ha observado una caída generalizada de los precios de alquiler de en torno a un 9%, a excepción del Pº de la Habana, donde los precios se han mantenido estables. El peor comportamiento de estos ejes se debe, principalmente, a que los ajustes de precios experimentados por los ejes comerciales y ejes “prime” durante los últimos 2 años ha generado que muchos operadores, anteriormente buscando implantación en ejes secundarios, hayan comenzado a interesarse en ejes con mayor actividad comercial. Actualmente existe la posibilidad de acceder a activos en zonas más comerciales a precios mucho más ajustados.



En el gráfico que se muestra a continuación se pueden observar las variaciones porcentuales de los precios unitarios de los ejes que se analizan en el estudio respecto a los mismos precios en el año 2000.



Se observa en el gráfico superior como el eje comercial que mayor incremento de precios de alquiler ha experimentado desde el año 2000 ha sido la calle Preciados. Como ya se ha comentado anteriormente la prácticamente nula disponibilidad de espacios comerciales unida a la demanda de determinados operadores comerciales que buscan ubicarse en el eje ha incrementado los precios de alquiler en prácticamente un 143% en los últimos 11 años. La calle Goya ha mostrado también un importante incremento en el precio de alquiler en los últimos 11 años, especialmente originado dicho incremento por la evolución al alza de los precios de alquiler de los locales situados en la acera de los números impares. Se observa con carácter general cómo la baja disponibilidad de locales en ejes “prime” durante los últimos 11 años unida

al fuerte incremento del consumo privado en el periodo 2000-2007 y los agresivos planes de expansión de los operadores comerciales han presionado al alza los precios de alquiler en todos los ejes comerciales.

A continuación se presenta un cuadro en el cual se realiza una comparativa entre los precios de venta y alquiler registrados en 2011. Se aprecia como el comportamiento de los precios de venta sigue la tendencia de los precios de alquiler, si bien los precios de venta experimentan unas modificaciones más marcadas.

EVOLUCIÓN PRECIOS (€/m <sup>2</sup> /mes)		Alquiler 2010 €/m <sup>2</sup> /Mes	Alquiler 2011 €/m <sup>2</sup> /Mes	Variación P. Alquiler 10-11	Venta €/m <sup>2</sup> 2010	Venta €/m <sup>2</sup> 2011	Variación P. Venta 10-11
PRIME	Serrano	182,00	185,00	1,6%	39.709	40.734	2,6%
	Goya	142,00	146,00	2,8%	30.982	32.147	3,8%
	Preciados	245,00	248,00	1,2%	53.455	54.606	2,2%
	José Ortega y Gasset	190,00	190,00	0,0%	41.455	41.835	0,9%
	Fuencarral	130,00	126,00	-3,1%	28.364	27.743	-2,2%
	Gran Vía	130,00	135,00	3,8%	26.000	29.725	14,3%
EJES COMERCIALES	Princesa /Alberto	100,00	100,00	0,0%	20.000	20.168	0,8%
	Orense	85,00	81,00	-4,7%	17.000	16.336	-3,9%
	Jorge Juan	100,00	100,00	0,0%	20.000	20.168	0,8%
EJES SECUNDARIOS	P <sup>o</sup> Habana	42,00	42,00	0,0%	7.467	7.445	-0,3%
	Bravo Murillo	57,00	52,00	-8,8%	10.133	9.217	-9,0%
	Alcalá / Quintana	55,00	50,00	-9,1%	9.778	8.863	-9,4%
	Av. Albufera	46,00	42,00	-8,7%	8.178	7.445	-9,0%

Por otro lado, se debe puntualizar que los precios de alquiler incluidos en la tabla, se refieren a los niveles establecidos por el cierre de operaciones reales dentro del sector. Los precios de los locales en estos ejes se han establecido en función de su superficie, la relación fondo-fachada, su configuración y la demanda de cada momento.

En la siguiente tabla se recoge la información relativa a la disponibilidad de locales que se encuentran en los tramos más comerciales de las calles en las que se basa el presente informe.

Disponibilidad		Total	Vacíos	% Disponibilidad 10	% Disponibilidad 11
PRIME	Serrano	154	12	6,5%	7,8%
	Goya	156	11	3,8%	7,1%
	Preciados	46	0	0,0%	0,0%
	José Ortega y Gasset	48	6	6,3%	12,5%
	Fuencarral	279	14	3,6%	5,0%
	Gran Vía	153	6	5,9%	3,9%
EJES COMERCIALES	Princesa /Alberto Aguilera	115	4	4,3%	3,5%
	Orense	80	3	1,3%	3,8%
	Jorge Juan	38	1	0,0%	2,6%
EJES SECUNDARIOS	P <sup>o</sup> Habana	86	4	9,4%	4,7%
	Bravo Murillo	159	5	7,5%	3,1%
	Alcalá / Quintana	313	18	6,1%	5,8%
	Av. Albufera	119	10	8,4%	8,4%

La tasa de disponibilidad en el mercado de Madrid en 2010 se sitúa en el 5,2%, un 0,4% más que la registrada en el ejercicio anterior.

La tasa media de disponibilidad a marzo de 2011 se sitúa en el 5,2%, un 0,4% por encima de la tasa registrada en el mismo periodo del año anterior. Es destacable observar como la misma ha aumentado en todos los ejes “prime” a excepción de Gran Vía y Preciados, manteniendo esta última una tasa de desocupación nula, al igual que en años anteriores.

La mayor parte de los ejes comerciales y secundarios presentan un descenso generalizado del número de locales disponibles. Esto se debe principalmente a los ajustes de precios experimentados en los últimos años que ha hecho más fácil el acceso a estos inmuebles.

Destaca el importante aumento de disponibilidad de la calle Ortega y Gasset y la aparición después de 2 años de un activo disponible en la calle Jorge Juan.

Respecto a la tipología del local que menor tasa de desocupación presenta, habría que señalar aquellos de tamaño reducido propios del sector de actividad “Moda y Complementos”.

### 5.3. Características de los locales

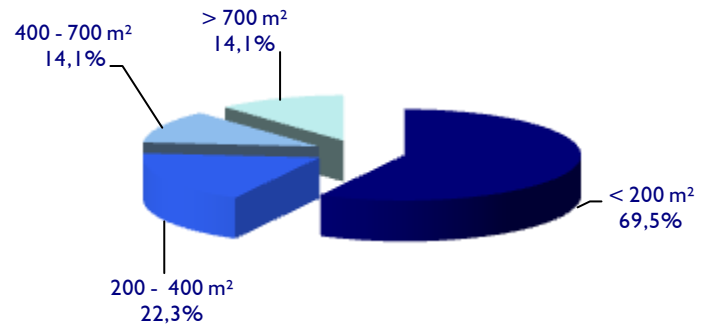
Dentro de las características de los locales comerciales se encuadran los datos referentes a superficies y actividades.

SUPERFICIES DE LOS LOCALES		< 200 m <sup>2</sup>	200 - 400 m <sup>2</sup>	400 - 700 m <sup>2</sup>	> 700 m <sup>2</sup>
PRIME	Serrano	39,6%	29,9%	18,8%	11,7%
	Goya	64,1%	22,4%	5,1%	8,3%
	Preciados	63,0%	10,9%	4,3%	21,7%
	José Ortega y Gasset	41,7%	25,0%	29,2%	4,2%
	Fuencarral	90,0%	4,3%	1,4%	4,3%
	Gran Vía	49,0%	19,0%	11,8%	20,3%
EJES COMERCIALES	Princesa /Alberto Aguilera	71,3%	18,3%	3,5%	7,0%
	Orense	62,5%	27,5%	3,8%	6,3%
	Jorge Juan	47,4%	28,9%	23,7%	0,0%
EJES SECUNDARIOS	Pº Habana	70,9%	20,9%	4,7%	3,5%
	Bravo Murillo	69,8%	21,4%	4,4%	4,4%
	Alcalá / Quintana	77,0%	19,2%	2,6%	1,3%
	Av. Albufera	88,2%	6,7%	3,4%	1,7%

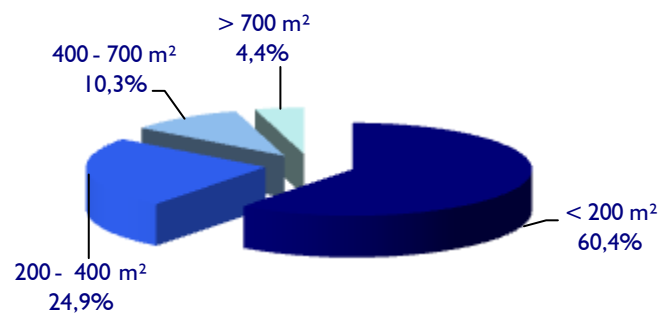
*Al igual que en años anteriores, la superficie más común en el mercado de locales de Madrid sigue siendo la inferior a 200 m<sup>2</sup>.*

Del gráfico anterior, se puede extraer la conclusión de que la tipología de locales más común en el mercado español son aquellos que comprenden superficies inferiores a 200 m<sup>2</sup>. Por otro lado, cabe destacar que los locales de más de 700 m<sup>2</sup> son escasos en prácticamente todas las calles analizadas, exceptuando Gran Vía y Preciados, donde dicha tipología de local alcanza una cuota de casi el 20%.

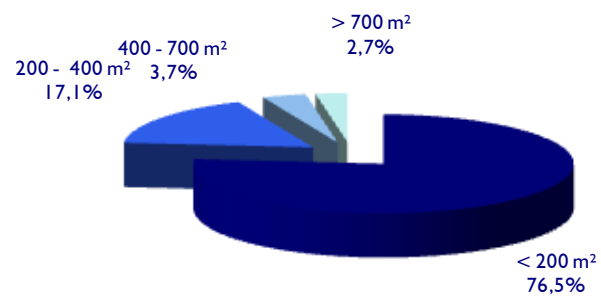
**PRIME**



**EJES COMERCIALES**



**EJES SECUNDARIOS**



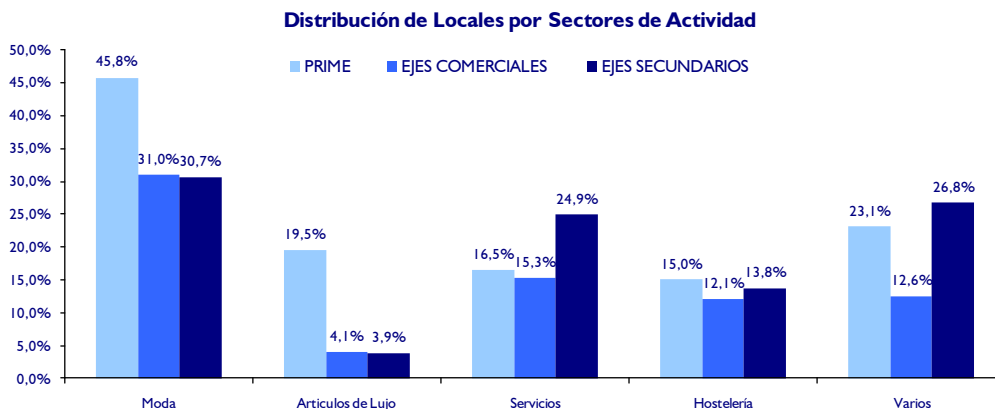
Los sectores de actividad por zonas y calles de la capital se distribuyen actualmente de la siguiente manera:

CLASIFICACIÓN POR USUARIOS		Moda	Artículos de Lujo	Servicios	Hostelería	Varios
PRIME	Serrano	40,1%	23,2%	14,1%	7,0%	15,5%
	Goya	40,0%	9,7%	17,9%	13,1%	19,3%
	Preciados	63,0%	4,3%	6,5%	2,2%	23,9%
	José Ortega y Gasset	7,1%	57,1%	19,0%	11,9%	4,8%
	Fuencarral	46,8%	1,9%	10,2%	18,5%	22,6%
	Gran Vía	32,0%	1,4%	15,0%	22,4%	29,3%
EJES COMERCIALES	Princesa /Alberto Aguilera	49,5%	2,7%	20,7%	7,2%	19,8%
	Orense	31,2%	0,0%	32,5%	19,5%	16,9%
	Jorge Juan	43,2%	13,5%	8,1%	21,6%	13,5%
EJES SECUNDARIOS	Pº Habana	25,6%	2,4%	26,8%	20,7%	24,4%
	Bravo Murillo	37,0%	4,5%	24,0%	11,0%	23,4%
	Alcalá / Quintana	35,3%	3,1%	19,3%	10,5%	31,9%
	Av. Albufera	24,8%	5,5%	29,4%	12,8%	27,5%

Al igual que el año anterior, a enero de 2011 la actividad predominante en las calles que componen el mercado de locales de Madrid es “Moda y Complementos” con casi un 37% del total, seguido por el sector denominado “Varios”, que supone el 21% del total.

*Moda y Complementos sigue siendo la actividad predominante en el mercado de locales de Madrid*

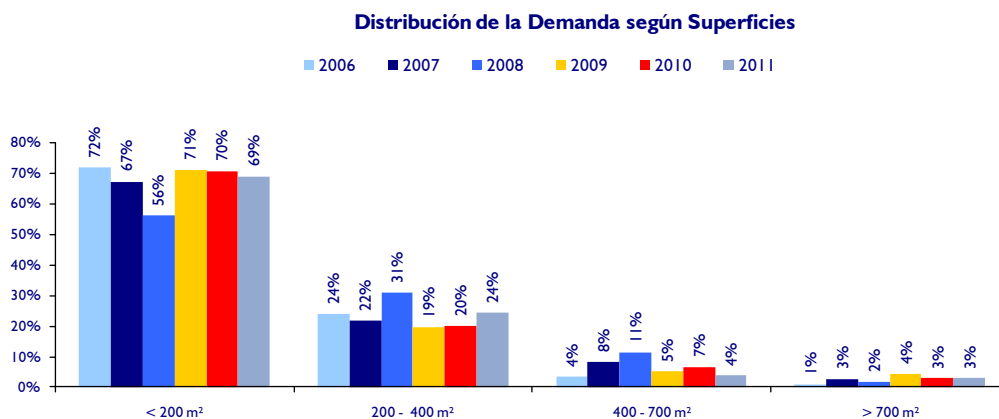
A continuación se exponen unos gráficos por zonas donde se muestra el porcentaje dedicado a cada sector:



### 5.4. Demanda

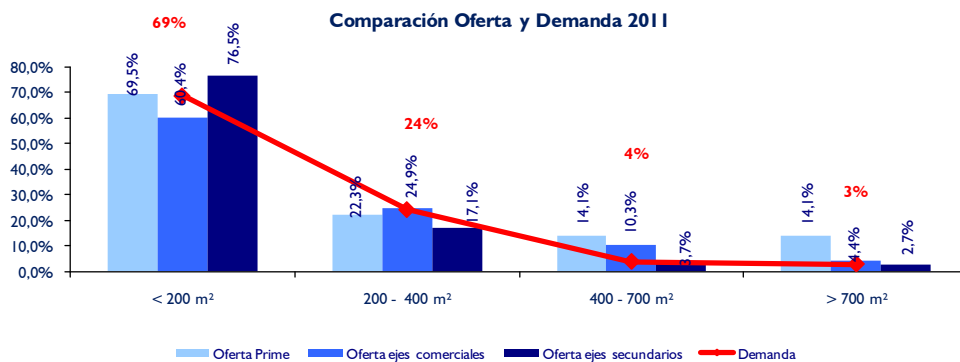
En este apartado se analiza la demanda de locales comerciales según la superficie y el uso que se le quiere dar al local en base a las peticiones registradas por Aguirre Newman durante el último ejercicio.

En el siguiente gráfico se representa la distribución de la demanda según las superficies requeridas y su evolución a lo largo de los últimos años.



Se observa como a lo largo del periodo analizado se mantiene la tendencia de una mayor demanda de locales con superficie inferior a 200 m². En términos generales el comportamiento de la demanda durante los últimos 24 meses ha sido muy homogéneo si bien se observa un incremento de la demanda de locales con superficie comprendida entre 200 y 400 m²

*Escasez de oferta de locales inferiores a 200 m² en los ejes "prime" y secundarios*



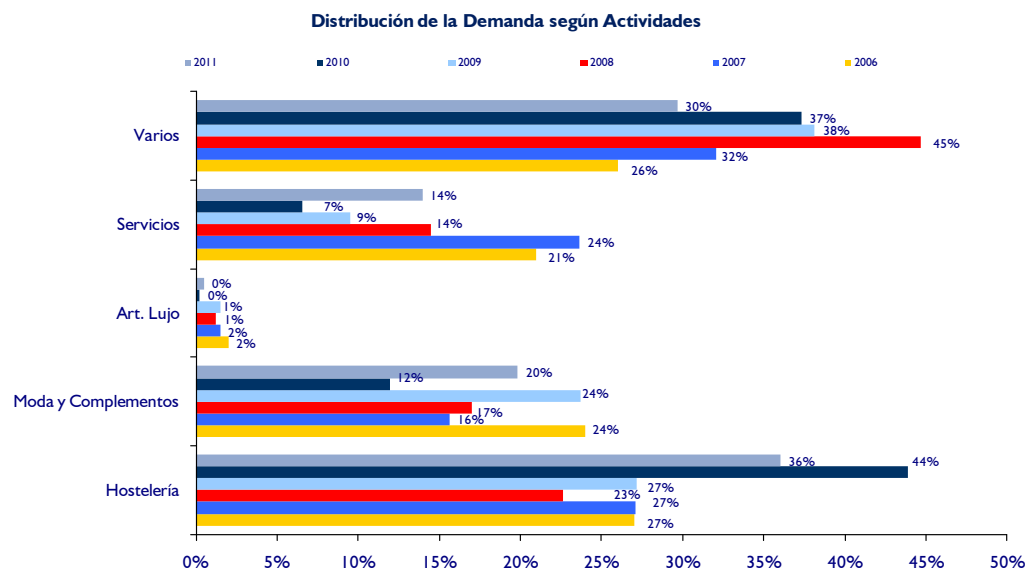
Se observa en el gráfico anterior como en los ejes prime, la demanda y oferta de locales inferiores a 200 m² están en total equilibrio, mientras que en otros años, la demanda era

notablemente superior a la oferta. Los ajustes de precio experimentados en estas vías en años anteriores han motivado el interés de los operadores por locales de mayor superficie, por ello la demanda de locales con superficie comprendida entre 200 y 400 m<sup>2</sup> es ligeramente superior a la oferta de esta tipología de activos. La oferta de locales de mayor superficie, al igual que en ejercicios anteriores es notablemente superior a la demanda.

En los ejes comerciales se observa un comportamiento similar, la demanda de locales inferiores a 200 m<sup>2</sup> supera sensiblemente la oferta, mientras que en los locales entre 200 y 400 m<sup>2</sup> y los locales grandes, es decir, de más de 700 m<sup>2</sup>, la oferta y la demanda está en equilibrio.

Los ejes secundarios se comportan de manera diferente, la demanda de locales inferiores a 200 m<sup>2</sup> es sensiblemente inferior a la oferta, mientras que en las tipologías más grandes se observa un déficit de locales, es decir, la demanda supera notablemente la oferta.

Si atendemos a la distribución de la demanda en función de los sectores de actividades obtendríamos el gráfico que se adjunta a continuación.



Atendiendo a dicho gráfico se aprecia como en 2010 se ha producido un ligero incremento en la demanda dentro de los segmentos de “Servicios”, “Moda”, y “Artículos de Lujo”, mientras que se observa un acusado descenso en la demanda de locales para el uso de “Hostelería” y “Varios”, un comportamiento opuesto totalmente al observado en 2009.

Cabe destacar, al igual que en el ejercicio anterior, que debido a la mayor disponibilidad de locales, en 2010 aquellas empresas que continúan con sus planes de expansión realizan búsquedas de locales con características muy determinadas y no contemplan otras opciones que no se ajusten exactamente a las necesidades de su negocio.

## 6. MERCADO DE LOCALES DE BARCELONA

- 6.1. Zonificación y Metodología
- 6.2. Precios y Disponibilidad
- 6.3. Características de los locales
- 6.4. Demanda

### 6.1. Zonificación y Metodología

Para llevar a cabo el estudio del mercado de locales comerciales en Barcelona, se ha procedido a realizar una zonificación de la ciudad por ejes, de la misma manera que para el resto de ciudades analizadas. Se han dividido pues, las calles analizadas en dos tipos de ejes:

**PRIME:** Se definen como ejes “prime”, aquellos a los que acuden residentes y trabajadores de la zona, habitantes de toda la ciudad y turismo, tanto nacional como extranjero. En el caso de Barcelona, son los ejes de: Portal de L'Angel, Portaferrisa, Paseo de Gracia, Rambla Cataluña, Pelai, Rambla Canaletas y Avenida Diagonal

**SECUNDARIOS:** Componen los ejes secundarios, aquellas calles visitadas prácticamente en exclusiva por residentes de la zona. En Barcelona, este eje está formado por las calles: Gran de Gracia, Carretera de Sants, Passeig de Fabra i Puig, Ronda Sant Père, Ronda Universitat y Zona del Born.



Dentro de los ejes, se han analizado locales dedicados a actividades muy dispares por lo que se ha procedido a su encuadre en los siguientes sectores:

- **Moda y Complementos:** Locales dedicados a la venta de ropa tanto de hombre como de mujer y complementos, ya sea: bisutería, marroquinería, calzado, etc. Ejemplos: Adolfo Domínguez, Zara.
- **Artículos de Lujo:** Se incluyen en esta tipología: joyerías, relojerías, ropa de alta costura, etc. Ejemplos: Chanel, Gucci.
- **Servicios:** esta tipología incluye aquellos locales que prestan servicios a los usuarios, como: bancos, telefonía, tintorerías, peluquería, farmacia, etc. Ejemplos: Banco Santander.
- **Hostelería:** Cafeterías, restaurantes, pastelerías o derivados. Ejemplos: Dino's Helados, Café Fiorino.
- **Varios:** En esta tipología se reúnen los locales destinados a las tipologías de negocio que no encajan con ninguno de los grupos anteriormente mencionados. Ejemplos: Happy Books, IF Perfumerías.

## 6. 2. Precios y Disponibilidad

Los precios de alquiler de los locales comerciales en la ciudad de Barcelona muestran un comportamiento muy similar en las diferentes tipologías, ejes “prime” y ejes secundarios.

En el cuadro que se expone a continuación, se muestran las rentas medias para el presente año y su evolución desde el año 2002. El comportamiento de esta evolución ha sufrido un cambio sustancial. La tendencia alcista que se observaba en los últimos años desapareció en 2009, produciéndose un ajuste en precios generalizado en el periodo 2009-2010. Durante el año 2010 los precios unitarios en los ejes con mayor actividad comercial de Barcelona han mantenido una clara tendencia a la estabilización.

EVOLUCIÓN PRECIOS (€/m <sup>2</sup> /mes)		2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
PRIME	Portal de l'Angel	114,19	117,70	123,11	125,69	144,88	161,77	161,77	180,00	190,00	190,00
	Portaferrisa	97,66	100,67	105,30	120,12	125,56	156,23	156,23	165,00	155,00	155,00
	P <sup>a</sup> de Gracia	102,67	102,68	107,40	115,19	173,18	200,68	200,68	201,00	170,00	165,00
	Rambla Cataluña	72,12	75,13	78,58	82,06	92,63	103,06	103,06	106,00	82,00	83,00
	Pelai	100,67	100,67	105,30	110,04	130,86	149,49	149,49	149,00	140,00	145,00
	Rambla Canaletas	87,15	87,65	91,68	92,12	114,48	126,12	126,12	129,00	115,00	115,00
	Av. Diagonal	48,08	49,59	51,87	60,58	65,80	79,06	79,06	77,00	67,00	56,00
	Gran de Gracia	27,05	27,55	32,31	36,67	41,77	40,04	47,50	47,50	35,00	34,00
EJES SECUNDARIOS	Ctra. Sants	25,54	21,04	24,70	20,49	19,83	21,12	30,00	30,00	24,00	25,00
	Passeig Fabra i Puig	24,54	21,54	24,32	28,20	29,31	37,78	37,78	37,00	30,00	32,00
	Ronda Sant Pere	37,57	35,38	39,52	52,94	53,11	62,35	62,35	65,00	50,00	50,00
	Ronda Universitat	25,04	25,04	28,20	51,00	55,03	68,01	68,01	60,00	40,00	45,00
	Zona del Born	N.D.	N.D.	22,50	30,14	34,66	52,34	52,34	52,00	36,00	35,00

### Estancamiento generalizado de los precios en Barcelona

De las 13 vías que se analizan en el informe, 4 no han experimentado variación alguna en los precios de alquiler y sólo 3 han registrado ajustes en los los mismos. Destaca la Avenida Diagonal con una ajuste de rentas superior al 15% y la Ronda Universitat en la que se ha registrado un incremento del precio de alquiler de más de un 12%.

El promedio de variación de precio experimentado en las 13 calles analizadas en Barcelona se sitúa en torno a un 0,2%, es decir, se puede afirmar que se ha mantenido constante.

RENTAS (€/m <sup>2</sup> /Mes)		Alquiler 2010 €/m <sup>2</sup> /Mes	Alquiler 2011 €/m <sup>2</sup> /Mes	Variación P. Alquiler 10-11	Venta €/m <sup>2</sup> 2010	Venta €/m <sup>2</sup> 2011	Variación P. Venta 10-11
PRIME	Portal de l'Angel	190,00	190,00	0,0%	41.454,5	41.454,5	0,0%
	Portaferrisa	155,00	155,00	0,0%	33.818,2	33.818,2	0,0%
	Pº de Gracia	170,00	165,00	-3,0%	37.090,9	36.000,0	-2,9%
	Rambla Cataluña	82,00	83,00	1,2%	17.890,9	18.109,1	1,2%
	Pelai	140,00	145,00	3,4%	30.545,5	31.636,4	3,6%
	Rambla Canaletas	115,00	115,00	0,0%	25.090,9	25.090,9	0,0%
	Av. Diagonal	67,00	56,00	-19,6%	14.618,2	12.218,2	-16,4%
EJES SECUNDARIOS	Gran de Gracia	35,00	34,00	-2,9%	6.461,5	6.276,9	-2,9%
	Ctra. Sants	24,00	25,00	4,0%	4.430,8	4.615,4	4,2%
	Passeig Fabra i Puig	30,00	32,00	6,3%	5.538,5	5.907,7	6,7%
	Ronda Sant Pere	50,00	50,00	0,0%	9.230,8	9.230,8	0,0%
	Ronda Universitat	40,00	45,00	11,1%	7.384,6	8.307,7	12,5%
	Zona del Born	36,00	35,00	-2,9%	6.646,2	6.461,5	-2,8%

En el cuadro anterior, se observa que la variación en los precios de venta es igual a la de los precios de alquiler. Como consecuencia de la falta de operaciones en compra durante el año 2010, se ha obtenido este valor mediante la capitalización de las rentas teniendo en cuenta la tasa de rentabilidad inicial que un inversor estaría dispuesta a pagar en estos momentos. A lo largo de 2010 la tasa de rentabilidad inicial del mercado en Barcelona se ha mantenido constante, con lo que la variación de los precios de venta ha ido en la línea a la de los precios de alquiler.

Destaca el precio de venta de Portal de l'Angel que, como ya sucedió en el ejercicio anterior, se mantiene en el nivel más alto de los ejes comerciales de Barcelona, superando los 41.500 €/m<sup>2</sup> y el de la Carretera de Sants, con el precio €/m<sup>2</sup> más bajo dentro de los ejes analizados rondando este los 4.200 €/m<sup>2</sup>.

La disponibilidad es otro de los aspectos que se analizan en este apartado.

Disponibilidad		Total	Vacios	% Disponibilidad 10	% Disponibilidad 11
PRIME	Portal de l'Angel	63	0	0,0%	0,00%
	Portaferrisa	49	2	6,9%	4,08%
	Pº de Gracia	198	4	3,5%	2,02%
	Rambla Cataluña	238	8	3,7%	3,36%
	Pelai	75	0	0,0%	0,00%
	Rambla Canaletas	204	3	3,6%	1,47%
	Av. Diagonal	241	12	8,3%	4,98%
EJES SECUNDARIOS	Gran de Gracia	262	6	4,1%	2,29%
	Ctra. Sants	513	8	7,6%	1,56%
	Passeig Fabra i Puig	297	5	2,9%	1,68%
	Ronda Sant Pere	15	1	4,7%	6,67%
	Ronda Universitat	58	5	14,8%	8,62%
	Zona del Born	443	8	6,5%	1,81%

*La disponibilidad media en Barcelona se sitúa en el 2,3% aproximadamente*

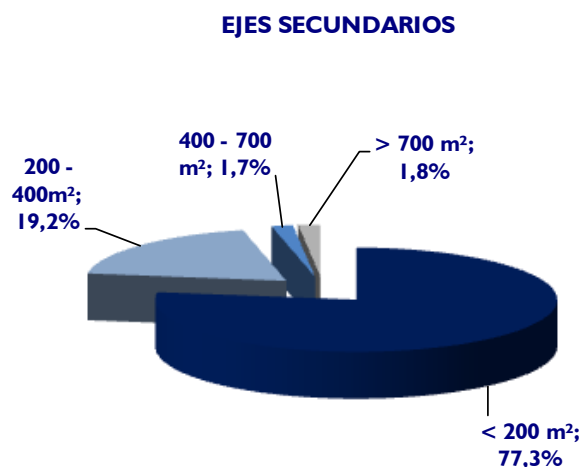
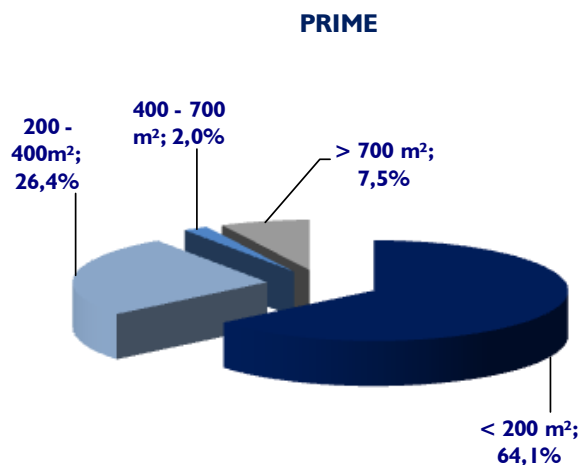
El mercado de locales de Barcelona ha experimentado durante 2010 un descenso generalizado de la tasa de desocupación en las calles analizadas. A excepción de los ejes Portal de l'Angel y Pelayo, donde la tasa de disponibilidad es nula y la calle Ronda Sant Pere, donde la tasa de disponibilidad ha aumentado en un 2% aproximadamente.

### 6.3. Características de los locales

Dentro del epígrafe de características de locales, se analizan tanto las superficies como las actividades de los mismos.

Se observa, al igual que en la mayoría de mercados un total predominio de los locales con una superficie inferior a 200 m<sup>2</sup>, tanto en ejes “prime” como en ejes secundarios, llegando a suponer más del 64% del total.

En el resto de locales comerciales situados en zona “prime”, se observa como el 26,4% ocupan una superficie entre 200 y 400 m<sup>2</sup> mientras que un 2% entre 400 y 700 m<sup>2</sup>. Sólo el 7,5% del total de locales ocupan una superficie mayor o igual a 700 m<sup>2</sup>.



*La superficie predominante tanto en "prime" como en los ejes secundarios es la inferior a 200 m<sup>2</sup>.*

El análisis de los locales comerciales situados en los ejes secundarios permite determinar que el 77,3% de los mismos se corresponde con locales con una superficie inferior al 200 m<sup>2</sup>, el 19,2% con locales con superficies que van desde los 200 a 400 m<sup>2</sup>, el 1,7% con superficies entre 400 y 700 m<sup>2</sup>, y el 1,8% restante con superficies superiores a 700 m<sup>2</sup>.

CLASIFICACIÓN POR USUARIOS		Moda	Hostelería	Servicios	Artículos de Lujo	Varios
PRIME	Portal de l'Angel	73,1%	9,0%	1,5%	7,5%	9,0%
	Portaferrisa	61,4%	5,3%	3,5%	3,5%	26,3%
	Pº de Gracia	39,1%	15,2%	17,3%	16,2%	12,2%
	Rambla Cataluña	44,8%	16,2%	14,5%	4,1%	20,3%
	Pelai	48,7%	10,3%	11,5%	1,3%	28,2%
	Rambla Canaletas	13,7%	33,3%	13,7%	3,4%	35,8%
	Av. Diagonal	34,6%	14,2%	25,0%	2,7%	23,5%
EJES SECUNDARIOS	Gran de Gracia	36,1%	13,7%	18,6%	0,8%	30,8%
	Ctra. Sants	34,8%	14,2%	20,6%	2,8%	27,6%
	Passeig Fabra i Puig	27,3%	13,2%	27,3%	29,9%	2,3%
	Ronda Sant Pere	51%	15,3%	11,0%	0,8%	22,0%
	Ronda Universitat	13,8%	27,6%	31,0%	1,7%	25,9%
	Zona del Born	28,5%	32,0%	7,9%	2,2%	29,3%

En cuanto a la distribución por sectores de actividad, tanto en los ejes "prime" como en los ejes secundarios, las firmas de "Moda y Complementos" siguen manteniendo su hegemonía, si bien, en el caso de los ejes más comerciales de la ciudad (los ejes "prime") esta hegemonía es superior, alcanzando casi el 45,1% del total de locales, frente al 31,9% de los ejes secundarios.

En el segmento "Hostelería", la diferencia discurre entre el 14,8% de los ejes "prime" y un 19,3% de los ejes secundarios. La diferencia entre ambos ejes vuelve a aumentar al referirse a los "Artículos de Lujo", dado que en las zonas "prime" los locales destinados a este tipo de actividad alcanzan el 5,5%, con algo más de un 6,4% en el resto de calles comerciales. Las firmas de gran prestigio, nacionales e internacionales, tienden a concentrarse en las zonas de mayor categoría de la ciudad como puede ser el Paseo de Gracia, donde esta tipología supone casi un 16,2% del total de locales de la calle, o en Portal de L'Angel con un 7,5% de los locales.

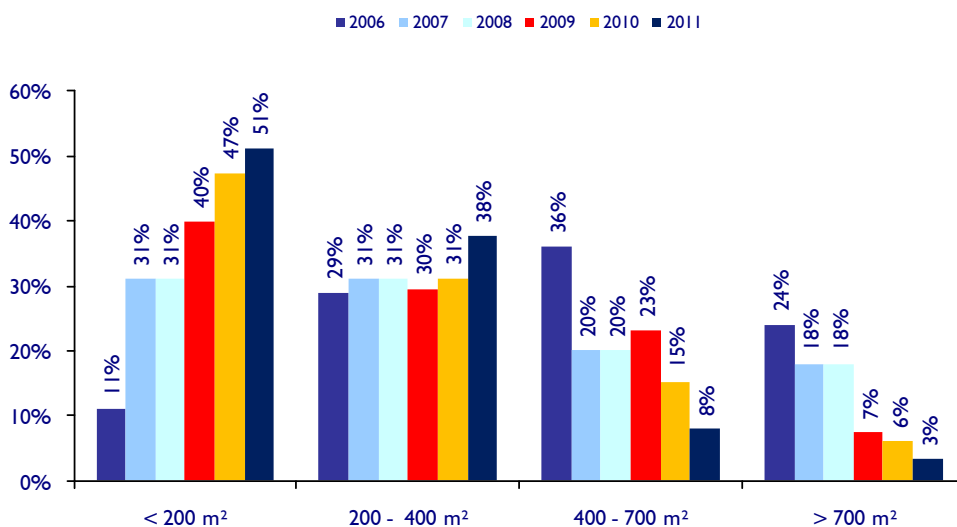
El segmento "Varios", que incluye un abanico de sectores muy dispar como tiendas de decoración, librerías, ópticas, floristerías, es más abundante en los ejes secundarios donde llega a alcanzar casi el 23%, solamente un 1% más que en los ejes "prime" de la ciudad.

### 6.4. Demanda

En este apartado se analiza la demanda de locales comerciales según la superficie y el uso que se le quiere dar al local en base a las peticiones registradas por Aguirre Newman durante el último ejercicio.

Se observa una variación notable en cuanto al rango de superficies demandadas a lo largo del periodo de tiempo analizado (2006-2011). La tipología de locales inferiores a 200 m<sup>2</sup> continúa siendo la dominante, experimentando un incremento en la proporción demandada a lo largo de los años. En épocas de contracción económica se incrementa el interés de espacios con superficie inferior a 200 m<sup>2</sup> no sólo por ser los más accesibles en cuanto a precio sino por ser objeto de demanda por parte de aquellos que han perdido su empleo y ante las dificultades para encontrar trabajo decide iniciar un negocio. La tipología de 200 – 400 m<sup>2</sup> ha experimentado un importante incremento en la demanda durante el último año.

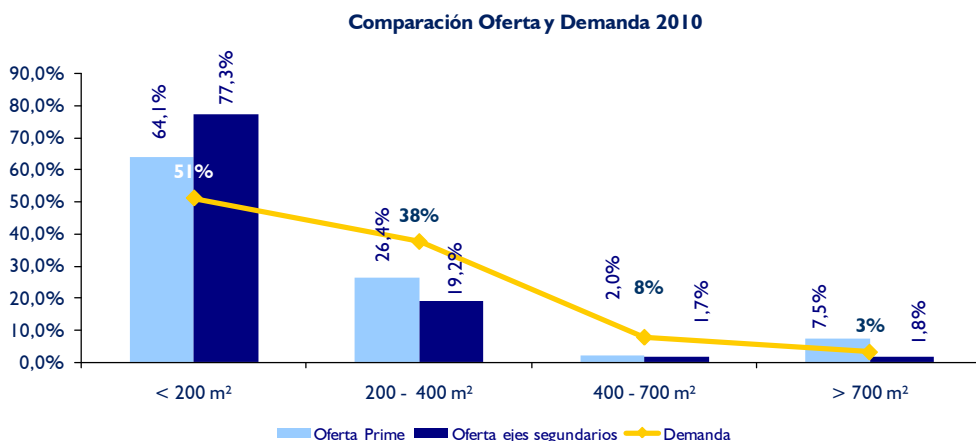
**Distribución de la Demanda según Superficies**



Aumento de la demanda se superficies inferiores a 200 m<sup>2</sup>.

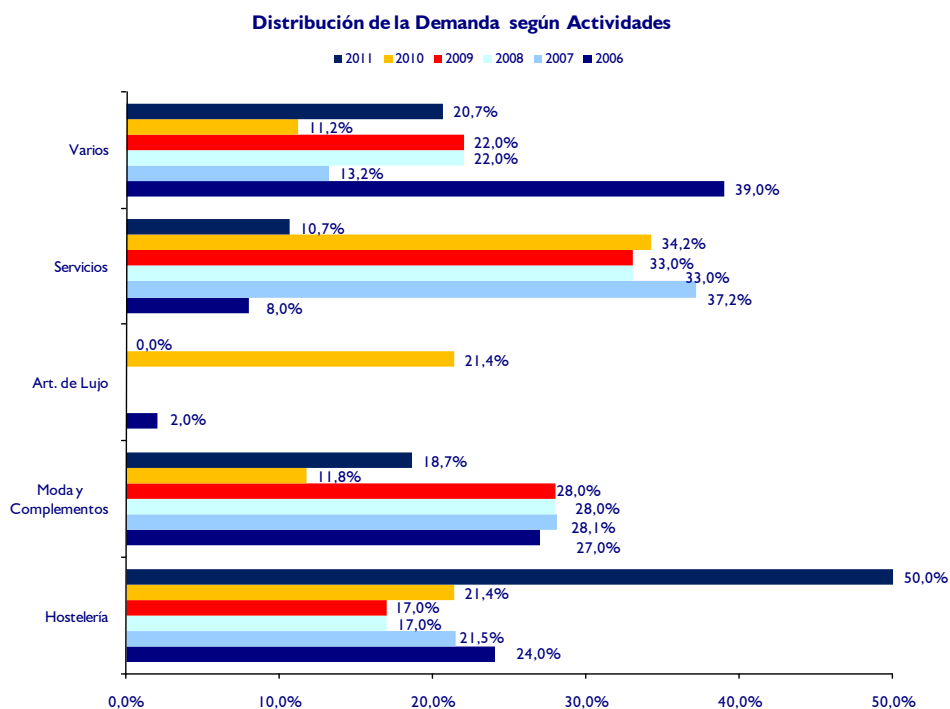
Destaca finalmente en el gráfico superior el continuo descenso en la demanda de espacios con superficie superior a los 400 m<sup>2</sup>. Son varias las razones que han llevado a ello. En primer lugar, los principales demandantes de grandes superficies (alimentación, decoración,..) han suspendido o redimensionado sus planes de expansión lo que ha supuesto una caída en la demanda de este tipo de espacios. Una segunda razón es que a mayor superficie alquilada mayor precio de alquiler lo que dificulta la contratación en esta tipología de locales especialmente en épocas de

contracción económica en las que existe una gran incertidumbre sobre la evolución de las ventas.



Comparando la oferta con la demanda y al igual que se observó en estudios anteriores, existe una clara diferencia entre la oferta de locales en el mercado y la demanda existente. Este contraste se observa sobre todo en la tipología de locales de menos de 200 m<sup>2</sup> donde la oferta es claramente superior a la demanda existente. Aunque los operadores demandan cada vez más locales de menores superficies, la oferta de estos es muy superior. En ejes “prime”, la demanda de grandes marcas internacionales en el sector de “artículos de lujo” (moda y joyería) se adapta a la oferta existente aunque no encaje exactamente con la superficie que les interesa, dado que lo que les importa es posicionarse en esos ejes. Sin embargo, en los ejes secundarios, los usuarios prefieren esperar hasta encontrar el producto que realmente precisan en cuanto a superficie.

La demanda por actividades presenta la siguiente evolución:



A diferencia del ejercicio anterior, en el que el sector servicios fue el que más peticiones registró, el sector “Hostelería” ha sido el más activo en cuanto a la demanda durante 2010, como se observa también en el mercado de Madrid. En segundo lugar, destaca el segmento de “Varios”, seguido de “Moda y Complementos” que durante los últimos años ha experimentado un importante descenso de demanda. Se observa que a diferencia del año anterior, “Artículos de Lujo” no ha registrado demanda activa.

## 7. MERCADO DE LOCALES DE MÁLAGA

- 7.1. Zonificación y Metodología
- 7.2. Precios y Disponibilidad
- 7.3. Características de los Locales
- 7.4. Demanda

### 7.1. Zonificación y Metodología

Las áreas más comerciales de la ciudad se han clasificado en tres ejes en función de las distintas tipologías de consumidores que visitan las zonas:

**PRIME:** Residentes y trabajadores de la zona, habitantes de toda la ciudad y turismo, tanto nacional como extranjero.

**EJES COMERCIALES:** Básicamente residentes y trabajadores de la zona, aunque pueden también atraer usuarios del resto de la ciudad.

**EJES SECUNDARIOS:** Visitados prácticamente en exclusiva por residentes de la zona.

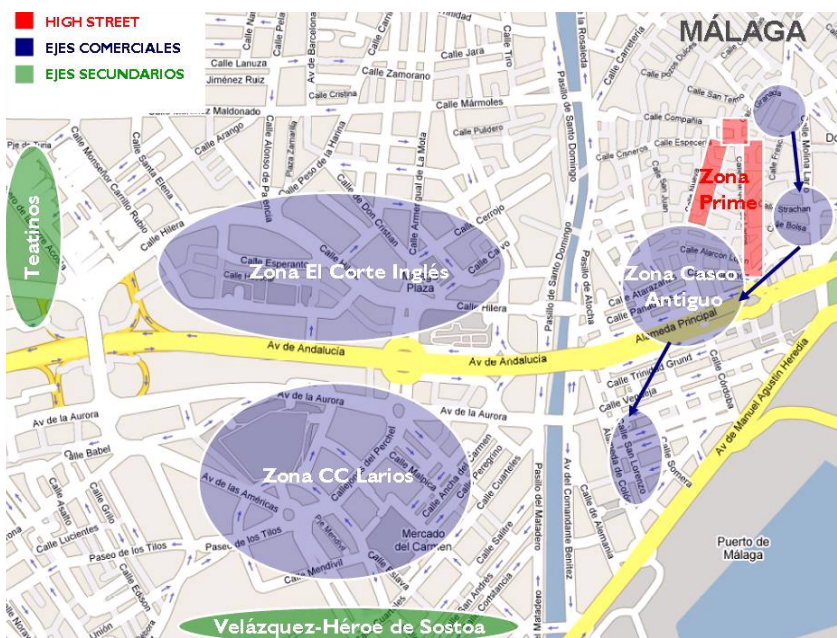
En el caso de Málaga se distingue:

- **PRIME:** Este eje lo forman las calles: Marqués de Larios, Plaza de la Constitución, Plaza Félix Sáenz y Calle Nueva. El hecho de que las calles que conforman este eje sean las zonas más comerciales de la ciudad con público tanto residente como turista, provoca que la tipología de moda sea la más habitual, con el 68,3% del total de locales aproximadamente.
- **EJES COMERCIALES:** Las calles que conforman este eje son: C/ Martínez, Alameda Principal, C/ Granada, C/ Bolsa, C/ Strachan, C/ Puerta del Mar y Alameda de Colón, C/ Armengual de la Mota, C/ Hilera, C/ Compositor Lehmborg, Avda. de Andalucía, Callejones del Perchel, Avda. de la Aurora, Plza. de la Solidaridad, Avda. de las Américas y C/ de la Estación. A diferencia de los ejes High Street los locales destinados a servicios y moda son los más numerosos, con algo más del 47% del total. En cuanto a precios y

disponibilidad, existe gran diversidad de comportamientos dependiendo de cada zona en concreto.

- **EJES SECUNDARIOS:** Las calles que conforman este eje son: Avda. de Velázquez, C/ Héroe de Sostoa, C/ Romero, Avda. de Jorge Luis Borges, Plza. Frank Capra y Avda. Louis Pasteur. Los negocios implantados en estas zonas están destinados al público residente en la zona, y son sectores de actividad como el de hostelería y servicios los que presentan un importante peso específico.

A continuación se reflejan estos ejes en un mapa de la ciudad:



Dentro de los ejes, se han registrado locales dedicados a actividades muy dispares por lo que se ha procedido a su encuadre en los siguientes sectores:

- **Moda y Complementos:** Locales dedicados a la venta de ropa tanto de hombre como de mujer y complementos, ya sea: bisutería, marroquinería, calzado, etc. Ejemplos: Zara, Mango o Bershka.
- **Servicios:** Esta tipología incluye aquellos locales que prestan servicios a los usuarios, telefonía, tintorerías, peluquería, farmacia, etc.

- **Banca & Seguros:** Esta tipología incluye aquellos locales que prestan servicios financieros a usuarios. Ejemplos: sucursales bancarias, gestorías, compañías de seguro.
- **Hostelería:** Cafeterías, restaurantes, pastelerías o derivados. Ejemplos: Vips, Gorki...
- **Varios:** Locales dedicados a todo tipo de actividades que no se puedan encuadrar en ninguna de las tipologías anteriores. Ejemplo: Papelerías, estancos, tiendas de hogar.

*Hay que resaltar que la clasificación de superficie es siempre aproximada, y referida a m<sup>2</sup> comerciales.*

## 7.2. Precios y Disponibilidad

Los precios de alquiler en el mercado de Málaga han registrado a lo largo de los últimos 12 meses un ajuste generalizado en la mayoría de ejes analizados que se traduce en un descenso conjunto del 9,5% respecto a los precios de alquiler del año. Han sido los ejes denominados como comerciales y más particularmente los que se corresponden con la zona de influencia del Centro Comercial Larios los que mayor ajuste han sufrido como consecuencia de la mayor disponibilidad de locales existentes y de una demanda muy deprimida.

Tal y como ya se detalló en el análisis realizado sobre la situación del mercado de locales comerciales en el año 2009, en el ejercicio 2010 se aprecia nuevamente como los precios máximos se han registrado en la calle Larios, situándose los mismos en los 120,5€/m<sup>2</sup>/mes.

Por otro lado, se debe destacar que a fecha de realización del estudio los precios mínimos se registran en la Avenida de Velázquez, desbancando a Héroes de Sostoa, donde los precios de alquiler mínimos se encuentra situados en 7,3 €/m<sup>2</sup>/mes, lo que supone una reducción del 3,4% sobre los niveles registrados el año pasado en esta misma calle.

En cuanto a los incrementos más importantes de los precios de alquiler, se debe resaltar que este año se han registrado en la calle Héroes de Sostoa, donde el incremento en las rentas mínimas ha sido del 13%, mientras que la mayor caída de rentas la ha sufrido la Avenida de la Aurora, con un descenso de las rentas unitarias máximas de un 37,6%

*Caída generalizada de los precios medios en prácticamente todos los ejes*

RENTAS (€/m <sup>2</sup> /mes)		Calles	2010		2011		Var. 2010-2011	
			Min	Max	Min	Max	Min	Max
HIGH STREET	Zona Prime	C/Marqués de Larios	85,60	124,50	85,60	120,05	0,0%	-3,6%
		Plaza de la constitución	80,38	100,53	83,20	98,10	3,5%	-2,4%
		Pza.Félix Sáenz	50,34	80,46	50,25	80,40	-0,2%	-0,1%
		Calle Nueva	40,90	61,21	40,50	60,02	-1,0%	-1,9%
EJES COMERCIALES	Zona Casco Antiguo	C/ Martínez	43,10	59,25	41,02	63,40	-4,8%	7,0%
		Alameda Principal	35,25	55,01	33,50	48,20	-5,0%	-12,4%
		C/Granada	42,40	58,52	41,45	62,40	-2,2%	6,6%
		C/Bolsa	33,25	37,22	32,50	36,44	-2,3%	-2,1%
		C/Strachan	34,85	43,01	35,20	45,01	1,0%	4,7%
		C/Puerta del Mar	33,52	46,50	33,52	46,50	0,0%	0,0%
	Zona Corte Inglés	Alameda de Colón	25,32	38,15	26,40	31,20	4,3%	-18,2%
		C/Armengual de la Mota	22,10	33,20	15,80	26,50	-28,5%	-20,2%
		C/ Hilería	26,01	42,05	25,40	39,30	-2,3%	-6,5%
		C/Compositor Lehmborg	14,99	27,25	14,95	26,01	-0,3%	-4,6%
		Avda.de Andalucía	26,25	37,25	25,57	32,30	-2,6%	-13,3%
		Callejones del Perchel	21,78	36,78	17,45	26,50	-19,9%	-27,9%
		C/Cuarteles	19,23	25,75	13,51	20,41	-29,7%	-20,7%
		Avda.de la Aurora	14,15	42,30	12,11	26,40	-14,4%	-37,6%
		Plza. de la Solidaridad	22,65	30,85	20,11	25,65	-11,2%	-16,9%
		Avda. de las Américas	13,63	30,28	12,50	23,20	-8,3%	-23,4%
EJES SECUNDARIOS	ZONA Teatinos-Velázquez	C/Explanada de la estación	21,20	38,25	16,22	34,22	-23,5%	-10,5%
		Teatinos	11,25	26,54	11,15	22,20	-0,9%	-16,4%
		Avda. Velázquez	7,56	17,52	7,30	16,69	-3,4%	-4,7%
		C/Heroe de Sostoa	6,50	21,69	7,34	21,10	12,9%	-2,7%

Respecto al mercado de compra venta, se observa como en 2010 se han producido descensos interanuales en los precios medios de todas las zonas, destacando la zona de El Corte Inglés donde esos ajustes han alcanzado prácticamente el 24%.

VENTAS	Precios Medios (€/m <sup>2</sup> ) 2010	Precios Medios (€/m <sup>2</sup> ) 2011	Variación 10-11
Prime	12.152	12.054	-0,8%
Casco antiguo	9.255	8.350	-9,8%
Zona Corte Inglés	6.520	4.962	-23,9%
CC Larios	6.259	5.154	-17,7%
Zona Teatinos-velázquez	2.605	2.103	-19,3%

En cuanto a la tasa de disponibilidad actual, se observa como la misma ha aumentado prácticamente en todas de las zonas respecto a 2009. Destaca la zona “Casco Antiguo”, con un incremento del 128,5% y la zona de El Corte Inglés, que ha pasado de una tasa de disponibilidad del 4,5% a una tasa del 10,4%, es decir, un aumento de más del 56%. Las dos zonas que han registrado un descenso de la tasa de disponibilidad han sido, las zona del Centro Comercial Larios y la zona de Teatinos-Velázquez, que han visto disminuida su desocupación en un 11,8% y un 7,2% respectivamente debido, principalmente, a los ajustes de precios registrados en esta áreas en los anteriores ejercicios.

*La tasa de disponibilidad de Málaga ha pasado del un 12% en 2009 a un 13,5% en 2010*

DISPONIBILIDAD		Total	Vacios	% Disponibilidad 2009	% Disponibilidad 2010	Variación 09-10
Hight Street	Zona Prime	130	6	4,0%	4,6%	14,5%
Ejes Comerciales	Zona Casco Antiguo	260	27	4,5%	10,4%	128,5%
	Zona Corte Inglés	146	19	8,3%	13,0%	56,2%
	Zona CC Larios	205	30	16,6%	14,6%	-11,8%
Ejes Secundarios	ZONA Teatinos-Velázquez	406	101	26,8%	24,9%	-7,2%

A continuación se desglosa la tasa de disponibilidad por calles (incluyendo el total de locales y el número de los mismos que a principios de 2010 se encontraban vacíos). En este sentido se debe puntualizar la escasa disponibilidad existente en la zona “prime” y la elevada desocupación de calles como Avd. de las Américas o Héroes de Sostoa que presentan una tasa de disponibilidad de un 41,7% y un 33,6% respectivamente.

DISPONIBILIDAD 2010		Calles	Total	Vacios	% disponibilidad	
HIGH STREET	Zona Prime	C/Marqués de Larios	56	1	1,8%	
		Plaza de la constitución	16	0	0,0%	
		Pza.Félix Sáenz	10	1	10,0%	
EJES COMERCIALES	Zona Casco Antiguo	Calle Nueva	48	4	8,3%	
		C/ Martínez	29	0	0,0%	
		Alameda Principal	72	16	22,2%	
		C/Granada	43	4	9,3%	
		C/Bolsa	23	2	8,7%	
		C/Strachan	23	2	8,7%	
		C/Puerta del Mar	24	1	4,2%	
		Alameda de Colón	46	2	4,3%	
	Zona Corte Inglés	C/Armengual de la Mota	67	9	13,4%	
		C/ Hileria	18	2	11,1%	
		C/Compositor Lehmborg	32	6	18,8%	
		Avda.de Andalucía	29	2	6,9%	
	Zona CC Larios	Callejones del Perchel	37	10	27,0%	
		C/Cuarteles	82	7	8,5%	
		Avda.de la Aurora	35	2	5,7%	
		Plza. de la Solidaridad	12	2	16,7%	
		Avda. de las Américas	12	5	41,7%	
		C/Explanada de la estación	27	4	14,8%	
	EJES SECUNDARIOS	ZONA Teatinos-Velázquez	Teatinos	67	18	26,9%
			Avda. Velázquez	199	36	18,1%
C/Heroe de Sostoa			140	47	33,6%	

### 7.3. Características de los locales

Dentro de las características de los locales comerciales se analizan los datos referentes a superficies y actividades.

Respecto a las superficies de los locales, se debe destacar que en la ciudad de Málaga el 79% de la muestra analizada tiene una superficie inferior a 200 m<sup>2</sup> en línea con lo que ocurre en otras ciudades de España, siendo muy reducido el número de locales que ofrecen superficies superiores a 700 m<sup>2</sup>.

En la zona denominada como “high street” o la “prime” el 95,2% de las superficies son inferiores a 400 m<sup>2</sup> debido tanto al elevado precio €/m<sup>2</sup> de dicha zona y a que los comercios que se localizan en ella suelen ser exclusivos y con necesidades de espacio más reducidas.

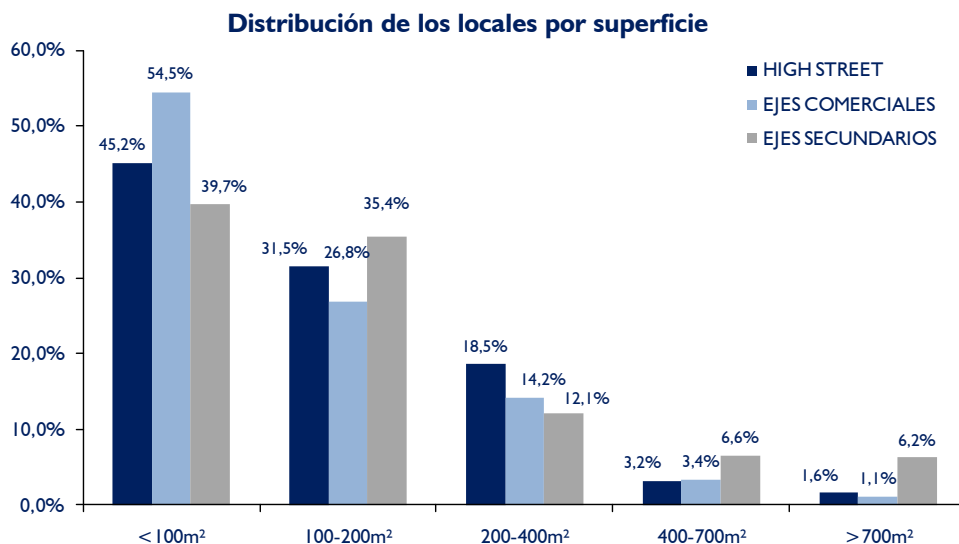
Como se puede observar, actualmente los locales de una superficie superior a 400 m<sup>2</sup> son prácticamente inexistentes a excepción de la zona de Teatinos-Velázquez, donde los locales de superficie grande suponen el 6,2% del total.

*El 92,8% de los locales de Málaga cuentan con una superficie inferior a 400 m<sup>2</sup>*

SUPERFICIE DE LOS LOCALES		Dirección	< 100m <sup>2</sup>	100-200m <sup>2</sup>	200-400m <sup>2</sup>	400-700m <sup>2</sup>	> 700m <sup>2</sup>
HIGH STREET	Zona Prime	C/Marqués de Larios	23	21	11	0	0
		Plaza de la constitución	3	8	2	2	1
		Pza.Félix Sáenz	8	1	0	0	0
		Calle Nueva	22	9	10	2	1
EJES COMERCIALES	Zona Casco Antiguo	C/ Martínez	22	5	2	0	0
		Alameda Principal	33	17	5	0	1
		C/Granada	26	11	2	0	0
		C/Bolsa	8	11	2	0	0
		C/Strachan	14	4	3	0	0
		C/Puerta del Mar	15	2	5	1	0
	Zona Corte Inglés	Alameda de Colón	14	21	9	0	0
		C/Armengual de la Mota	33	14	9	1	1
		C/ Hilería	7	3	3	2	0
		C/Compositor Lehmborg	7	10	6	3	0
		Avda.de Andalucía	9	9	7	1	1
		Callejones del Perchel	20	4	2	1	0
	Zona CC Larios	C/Cuarteles	37	20	10	6	2
		Avda.de la Aurora	21	7	2	2	1
		Plza. de la Solidaridad	7	2	1	0	0
		Avda. de las Américas	7	0	0	0	0
C/Explanada de la estación		11	3	8	1	0	
Teatinos		24	23	1	1	0	
EJES SECUNDARIOS	ZONA Teatinos-Velázquez	Avda. Velázquez	45	63	23	17	15
		C/Heroe de Sostoa	52	22	13	2	4

Se aprecia como a medida que las zonas son más descentralizadas, la superficie de los locales comerciales van en aumento, llamando la atención el gran número de locales comerciales

superiores a 400 m<sup>2</sup> existentes en la Zona Teatinos-Velazquez, aunque debe puntualizarse que también existe una gran oferta de locales con superficies inferiores a 200 m<sup>2</sup> en esta zona.



Como se observa en la gráfica superior, en todos los ejes comerciales se concentra una mayoría de locales con superficies inferior a 100 m<sup>2</sup>. Las superficies comprendidas entre 100 y 200 m<sup>2</sup> tienen especial relevancia en los ejes “prime” y secundarios. Finalmente, y centrando el análisis en aquellos ejes con mayor presencia de locales con mayor superficies, destaca como se ha comentado anteriormente, los ejes secundarios por la importante presencia de locales con superficie superior a 700m<sup>2</sup>.

En cuanto a la distribución por sectores de actividad, al igual que lo ocurrido en el ejercicio anterior, en la zona “prime”, el sector que más actividad registra ha sido el de “moda y complementos”, el cual agrupa más de un 61% de los locales de dicha zona. Por otro lado, cabe destacar el aumento de los locales destinados al sector “servicios” en los ejes comerciales y secundarios con relación a los datos registrados el año pasado.

CLASIFICACIÓN POR USUARIOS		Moda	Banca & Seguros	Servicios	Hostelería	Varios
HIGH STREET	Zona Prime	61,3%	6,5%	7,3%	8,1%	16,9%
	Zona Casco Antiguo	23,2%	11,6%	23,2%	21,9%	20,2%
EJES COMERCIALES	Zona Corte Inglés	18,1%	29,9%	27,6%	7,9%	16,5%
	Zona CC Larios	8,0%	11,4%	30,9%	24,6%	25,1%
EJES SECUNDARIOS	ZONA Teatinos-Velázquez	2,0%	13,4%	31,5%	22,0%	31,1%

En los ejes comerciales, el sector de “moda” no adquiere tanto protagonismo como en la zona “prime”, estando la oferta repartida de manera más equitativa, si bien, los sectores de “banca” y “varios” son los dominantes en estas vías.

A continuación se muestra una tabla en la cual se puede apreciar la distribución del total de locales comerciales analizados según zona y sectores de actividad.

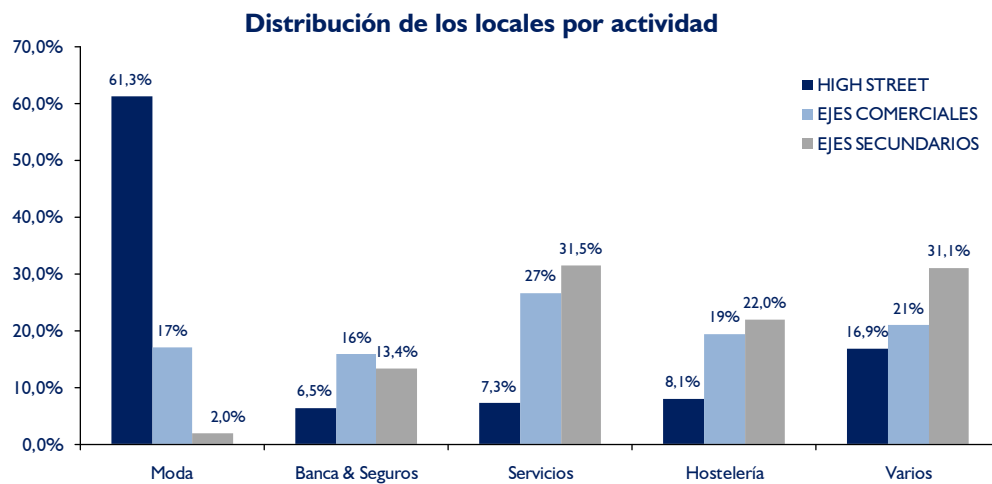
CLASIFICACIÓN POR USUARIOS		Dirección	Moda	Banca & Seguros	Servicios	Hostelería	Varios
HIGH STREET	Zona Prime	C/ Marqués de Larios	62%	11%	11%	7%	9%
		Plaza de la constitución	38%	13%	6%	31%	13%
		Pza. Félix Sáenz	44%	0%	11%	11%	33%
		Calle Nueva	73%	0%	2%	0%	25%
EJES COMERCIALES	Zona Casco Antiguo	C/ Martínez	24%	3%	24%	21%	28%
		Alameda Principal	4%	13%	32%	25%	27%
		C/ Granada	51%	3%	23%	5%	18%
		C/ Bolsa	52%	5%	5%	24%	14%
		C/ Strachan	38%	0%	10%	43%	10%
		C/ Puerta del Mar	22%	9%	17%	17%	35%
	Zona Corte Inglés	Alameda de Colón	2%	34%	30%	25%	9%
		C/ Armengual de la Mota	36%	10%	22%	10%	21%
		C/ Hilera	0%	19%	50%	6%	25%
		C/ Compositor Lehmborg	8%	31%	42%	4%	15%
		Avda. de Andalucía	0%	78%	11%	7%	4%
		Callejones del Perchel	4%	15%	41%	19%	22%
	Zona CC Larios	C/ Cuarteles	11%	16%	28%	20%	25%
		Avda. de la Aurora	3%	6%	33%	24%	33%
		Plza. de la Solidaridad	10%	10%	30%	40%	10%
		Avda. de las Américas	0%	0%	57%	29%	14%
C/ Explanada de la estación		13%	4%	17%	39%	26%	
Teatinos		2%	29%	22%	41%	6%	
EJES SECUNDARIOS	ZONA Teatinos-Velázquez	Avda. Velázquez	1%	15%	36%	15%	34%
		C/ Heroes de Sostoa	4%	3%	29%	24%	40%

En la tabla anterior se aprecia cómo la C/ Marqués de Larios y C/ Nueva están en alta proporción ocupadas por tiendas de “moda y complementos”, siendo la zona que más público acoge.

El segmento “varios”, que incluye un abanico de sectores muy dispar, como decoración, librerías, floristerías, videoclubs, estancos, bazares, etc... toma especial relevancia en la Avda. de Velázquez y en la C/ Héroes de Sostoa, donde llega a alcanzar el 34% y 40% de la oferta respectivamente.

En cuanto al número de locales destinados a “hostelería”, es en la zona del Centro Comercial Larios y en Teatinos donde se ha localizado un mayor número de locales dedicados a este sector de actividad. En el caso de Teatinos es debido a la influencia del Palacio de Congresos y a la cada vez más alta densidad de población de la zona como consecuencia de las nuevas promociones residenciales.

Si se realiza el mismo análisis por ejes comerciales obtenemos la siguiente gráfica:



## 7.4. Demanda

En este apartado y al igual que en los casos de Madrid y Barcelona se analiza la demanda de locales comerciales según la superficie y el uso que se le quiere dar al local en base a las peticiones registradas por Aguirre Newman durante el último ejercicio y en los cambios de actividad registrados en los locales analizados.

En las principales calles comerciales de Málaga de los más de 1.000 locales estudiados en 2009, 181 han sufrido cambios en su propiedad o en su situación arrendaticia, esto supone un aumento en el número de cambios de prácticamente un 80% y supera las 151 operaciones registradas para los mismos locales en 2008, si bien es muy superior a las 66 operaciones realizadas durante el año 2007.

A continuación se detallan dichos cambios por calles:

DEMANDA 2010		Dirección	Total	Nº Locales con cambios	% Locales con cambios
HIGH STREET	Zona Prime	C/Marqués de Larios	56	2	4%
		Plaza de la constitución	16	4	25%
		Pza.Félix Sáenz	10	1	10%
		Calle Nueva	48	9	19%
EJES COMERCIALES	Zona Casco Antiguo	C/ Martínez	29	2	7%
		Alameda Principal	72	12	17%
		C/Granada	43	12	28%
		C/Bolsa	23	3	13%
		C/Strachan	23	3	13%
		C/Puerta del Mar	24	5	21%
		Alameda de Colón	46	3	7%
		C/Armengual de la Mota	67	15	22%
	Zona Corte Inglés	C/ Hilera	18	3	17%
		C/Compositor Lehmborg	32	4	13%
		Avda.de Andalucía	29	2	7%
		Callejones del Perchel	37	10	27%
	Zona CC Larios	C/Cuarteles	82	8	10%
		Avda.de la Aurora	35	5	14%
		Plza. de la Solidaridad	12	6	50%
		Avda. de las Américas	12	3	25%
C/Explanada de la estación		27	1	4%	
EJES SECUNDARIOS	ZONA Teatinos-Velázquez	Teatinos	67	8	12%
		Avda. Velázquez	199	36	18%
		C/Heroe de Sostoa	140	24	17%

Analizando los cambios por zonas, se observa que en “prime” la calle que más actividad ha presentado ha sido calle Nueva, donde se han registrado 9 nuevas operaciones en 2010.

Centrando la atención en los ejes comerciales, el promedio de cambios de las diferentes zonas es muy similar, rondando los 6 cambios de operadores o propietarios-usuarios por eje.

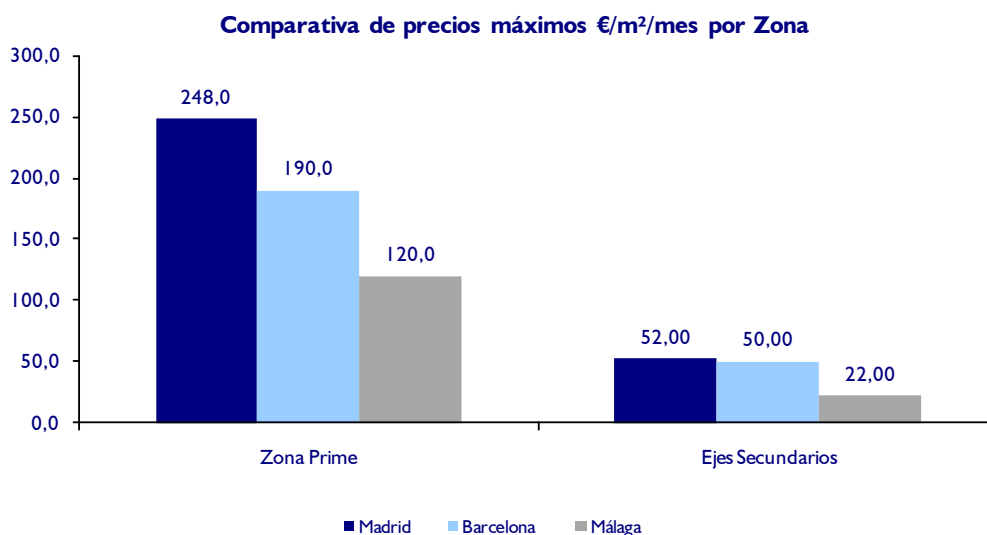
En las tres vías que componen los ejes secundarios se han registrado 68 modificaciones, destacando la Avd. de Velázquez con 36 cambios en 2010.

*Madrid se mantiene como ciudad con los precios de alquiler más elevados.*

## 8. COMPARATIVA NACIONAL

El objetivo de este apartado del estudio, es analizar minuciosamente las diferencias entre los mercados de locales comerciales de las ciudades de Madrid, Barcelona y Málaga.

En lo relativo a los precios de alquiler por metro cuadrado de las 3 ciudades, se debe destacar que Madrid se mantiene como la ciudad con los precios más elevados.

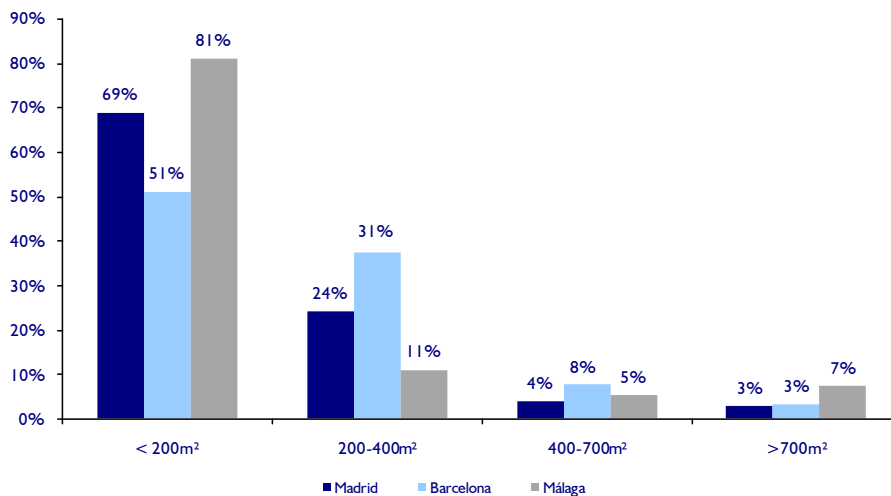


Al igual que el año pasado, la calle Preciados de Madrid se configura como la más cara de las ciudades españolas, con un precio de 248 €/m<sup>2</sup>/mes, situándose como segunda calle más cara Portal de l'Angel, con 190 €/m<sup>2</sup>/mes. En el caso de Málaga, la calle que muestra el precio más elevados de alquiler es Marqués de Larios donde se han registrado precios cercanos a los 120 €/m<sup>2</sup>/mes.

Se aprecia como en los ejes secundarios, el diferencial entre los precios de alquiler se estrecha hasta el punto en el que los precios de Madrid y Barcelona son muy similares.

Se procede a continuación a realizar una comparativa de las superficies demandadas en cada una de las ciudades que se han analizado en el presente estudio.

Comparativa de la demanda

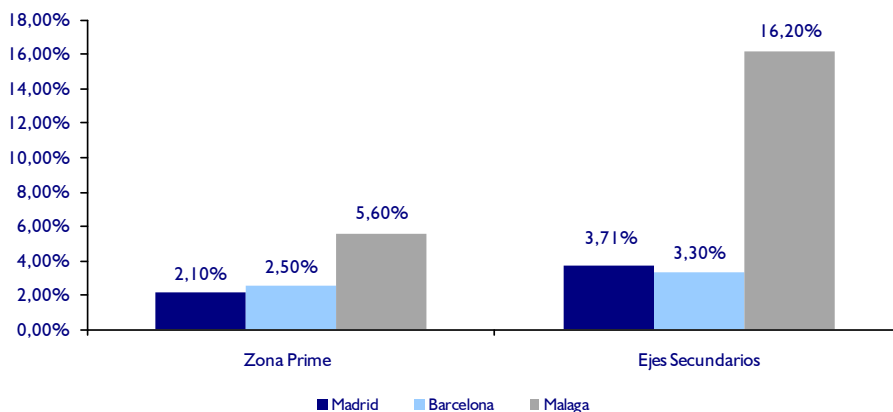


De l gráfico anterior llama la atención como en Barcelona la tipología de locales está mucho más repartida que en Madrid o Málaga. En este sentido, es importante destacar como en estas dos ciudades, los locales inferiores a 200m² son los más comunes, con una cuota de mercado de 69% y 81% respectivamente.

Como se ha comentado ya en anteriores puntos del estudio, la tasa de disponibilidad ha aumentado en Madrid y Málaga, mientras que en Barcelona se ha ajustado ligeramente. En el gráfico que se muestra a continuación se puede apreciar como Madrid y Barcelona tienen unas tasas de disponibilidad muy similares tanto en ejes “prime” como en secundarios. Destacar, que si bien Málaga cuenta con una tasa de disponibilidad muy similar a la Madrid o Barcelona en el caso de ejes “prime”, en el caso de los ejes secundarios esta tasa cuadruplica la media de dichas ciudades.

*Las tasas de disponibilidad de Madrid y Barcelona son muy similares, en el caso de Málaga ésta es mucho más elevada*

Comparativa de la Disponibilidad



## 9. COMPARATIVA INTERNACIONAL

En este epígrafe, se van a analizar los precios medios de alquiler mensual en euros por metro cuadrado de las zonas “prime” de varios de las principales mercados del mundo, para extraer de él, el nivel al que se encuentra España. Esta comparativa se ha llevado a cabo a partir de la evolución de los precios medios de alquiler del año 2009 respecto a los de 2010.

Así pues se adjunta un cuadro en el cual se puede apreciar el nivel de precio registrado en 2009 y 2010 en las principales ciudades del mundo.

*Nueva York se consolida como la ciudad con el precio de alquiler de locales comerciales más elevado del mundo*

LOCALES PRIME DE EUROPA €/m <sup>2</sup> /mes				
Ranking	Ciudad	2009	2010	Var 09/10
1	París	561	518	-7,6%
2	Londres	511	586	14,6%
5	Madrid	245	248	1,2%
7	Barcelona	190	190	0,0%
8	Valencia	103	98	-5,1%
9	Lisboa	81	90	10,0%
LOCALES PRIME DEL MUNDO €/m <sup>2</sup> /mes				
Ranking	Ciudad	2009	2010	Var 09/10
1	Nueva York	1.073	1.167	8,8%
2	Hong Kong	987	1.082	9,6%
3	Los Angeles	353	381	7,9%
2	Chicago	327	354	8,3%

Se aprecia en las rentas de 2010 un incremento generalizado de los precios de alquiler en prácticamente todas las ciudades analizadas. El promedio de incremento de precios se sitúa en el 4,8%, debiéndose destacar el descenso del 7,6% registrado en París y el 5,1% registrado en Valencia. En el resto de los ejes se aprecian incrementos en la mayoría de los casos por encima del 5%, a excepción de los mercados españoles donde el repunte del mercado retail aún no ha comenzado a ser destacable.

A continuación se incluye un listado de las principales calles comerciales de mundo:

Calle	Ciudad	País	Renta (€/m <sup>2</sup> /mes)
<b>5º Avenida</b>	Nueva York	EEUU	1.167,4
<b>Causeway Bay</b>	Hong Kong	Hong Kong	1.082,0
<b>New Bond Street</b>	Londres	UK	586,0
<b>Ginza</b>	Tokio	Japón	579,6
<b>Vía Montenapoleone</b>	Milán	Italia	521,9
<b>Campos Eliseos</b>	París	Francia	518,0
<b>Bahnhofstrasse</b>	Zurich	Suiza	446,0
<b>Myeongdong</b>	Seúl	Corea del Sur	378,2
<b>Kaufingerstrasse</b>	Miunich	Alemania	278,1
<b>Preciados</b>	Madrid	España	248,0
<b>Grafton Street</b>	Dublin	Irlanda	244,9
<b>Kärntnerstrasse</b>	Viena	Austria	242,0
<b>Tverskaya</b>	Moscú	Rusia	211,4

*Madrid es la décima ciudad del mundo con la renta más elevada en su calle más exclusiva*

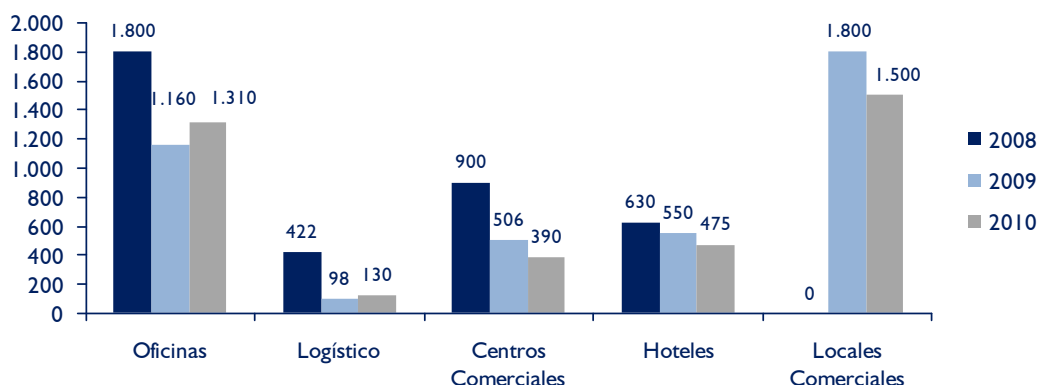
Un año más Nueva York se posiciona como la ciudad con la calle con la renta unitaria mensual más elevada del mercado retail mundial.

## 9. MERCADO DE INVERSIÓN

El mercado de inversión sobre locales comerciales ha destacado otro año más por ser el más activo de todos los mercados de inversión inmobiliaria. El comportamiento del mercado de inversión ha sido muy heterogéneo entre los diferentes segmentos, mientras que los segmentos de oficinas y logístico han experimentado un ligero incremento del volumen de inversión, locales comerciales, centros comerciales y hoteles han sufrido un ajuste del mismo.

En el siguiente gráfico se observan las dos circunstancias mencionadas. Por un lado, el liderazgo del mercado de inversión sobre locales comerciales en cuanto a volumen transaccionado y por otro, el comportamiento de los diferentes segmentos del mercado inmobiliario.

**Evolución Volumen de Inversión 2008-2009-2010 (millones de €)**



Las operaciones de Sale & Leaseback de las entidades bancarias han generado un volumen de inversión de 1.500 MM de €

Como ya sucedía en 2009, la razón de que el segmento de locales comerciales lidere el mercado de inversión ha sido la importante actividad de las entidades financieras en la ventas de sucursales a través de procesos de “sale & leaseback” y el éxito que este tipo de operaciones ha tenido entre el pequeño y mediano inversor privado que ha sido el protagonista de las adquisiciones. A lo largo de 2010 no sólo las entidades financieras han llevado a cabo procesos de desinversión a través de la estrategia del “Sale & leaseback” si no, que otros tipología de operadores, como por ejemplo alimentación, se han apuntado a este tipo de procesos.



Como se observa en el gráfico, las operaciones de Sale & Leaseback han generado un volumen de inversión de aproximadamente 1.500 millones de €.

El proceso de desinversión de Moor Park, se diferenciaría del resto en que no se trata de un proceso de “sale& leaseback” propiamente dicho, si bien, el producto desinvertido fue una cartera de activos arrendados a una entidad bancaria, por lo que se ha incluido en este cuadro.

En años anteriores el mercado de inversión sobre locales comerciales se centraba en ventas de activos fuera de mercado en su gran mayoría y por lo tanto muy difícil de cuantificar tanto en número de operaciones como en volumen de inversión. Salvo determinados fondos especializados en retail y determinados “family offices” la tipología de inversor en este segmento del mercado inmobiliario es “privado-particular” al contrario que en el resto de segmentos del mercado donde se observa una mayor profesionalidad de los principales actores del mismo. El hecho de que el volumen de inversión necesario para adquirir un local comercial sea accesible para el mercado de inversores particulares hace que este mercado esté mucho menos profesionalizado y la información sea más opaca.

Como ya sucedía en el ejercicio anterior, la tipología de inversor es por lo tanto la del “privado” no necesariamente especializados en el sector inmobiliario, y que acuden al mercado de locales comerciales como refugio. Se trata de compradores que buscan rentabilidades razonablemente atractivas en productos que ofrezcan una mayor seguridad, huyendo de determinados activos financieros que actualmente presentan un riesgo mayor, debido a la volatilidad del contexto económico. Esto es precisamente lo que han ofrecido las operaciones de “sale & lease back” llevadas a cabo por las entidades financieras en las que se garantiza una permanencia en el inmueble a través de una cláusula de obligada permanencia que a veces supera los 20 años de

duración. Estamos ante inversores largo-placista que buscan unos flujos de ingresos recurrentes y seguros durante un largo plazo de tiempo.

Se incorpora a continuación una tabla en la que se presenta la evolución de la tasa de rentabilidad inicial exigida por un inversor para cada una de las tres tipologías de ejes analizados en el presente informe.

Es importante señalar, que estas tasas podrían ajustarse en más de un 0,5% si el producto ofrecido contase con unas condiciones arrendaticias muy atractivas, es decir, largos periodos de obligado cumplimiento, inquilinos muy representativos, cláusulas de rescisión del contrato de arrendamiento muy elevadas, pactos de recompra, etc.. Por esta razón, a lo largo del año se han registrado operaciones por debajo del 5% sobre determinados locales pertenecientes a los paquetes sacados a venta por determinadas entidades financieras. Las operaciones de “sale & lease back” llevadas a cabo por las entidades financieras han mantenido un comportamiento al margen del mercado ofreciendo rentabilidades incluso inferiores al 5,0%.

Tasas de rentabilidad	2004		2005		2006		2007		2008		2009		2010	
	Min	Max	Min	Max	Min	Max	Min	Max	Min	Max	Min	Max	Min	Max
Prime	4,5%	5,5%	4,0%	5,5%	4,0%	4,5%	4,0%	4,5%	4,5%	5,0%	5,5%	6,0%	5,5%	5,8%
Ejes Comerciales	6,0%	7,0%	5,5%	7,0%	4,5%	5,0%	4,5%	4,8%	5,0%	5,5%	6,0%	6,5%	6,0%	6,3%
Ejes Secundarios	7,0%	8,0%	7,0%	8,0%	5,0%	6,0%	5,0%	5,5%	5,5%	6,0%	6,5%	7,0%	6,5%	6,8%

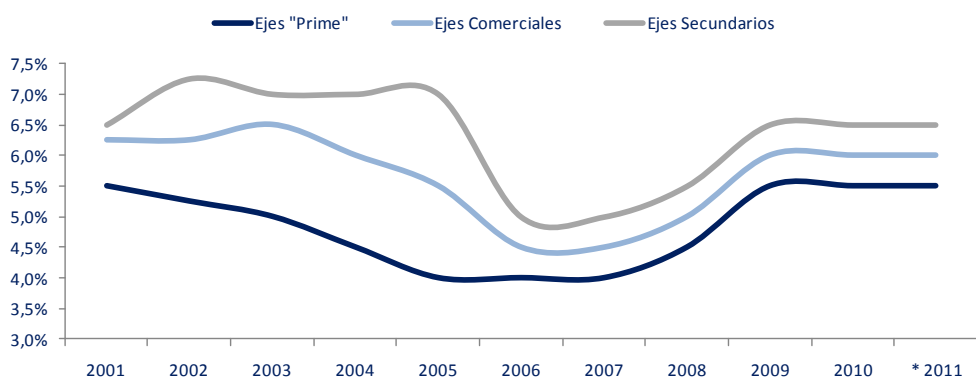
Las rentabilidades iniciales en los ejes “Prime” se sitúan entre el 5.5% y el 6%

El mercado de locales comerciales en ejes “prime”, comerciales y secundarios ha mantenido una evolución positiva sostenida durante los últimos 10 años, motivada por el buen comportamiento del consumo y la escasa disponibilidad. Sin embargo, el año 2008 supuso un cambio en la tendencia hacia un incremento de la rentabilidad inicial exigida por los inversores. Son varias las causas que han conducido a un incremento de las tasas de rentabilidad:

- Crisis del consumo e incremento del ahorro.
- Descenso de la demanda de locales comerciales: paralización de los planes de expansión.
- Incremento de la tasa de esfuerzo para los operadores comerciales que ha derivado en solicitud de bonificaciones y renegociaciones de contratos.

Se espera para el año 2011 una estabilización en el crecimiento de la tasa de rentabilidad exigida en todos los ejes “high street” al descartarse un mayor ajuste en las rentas y un incremento en la desocupación.

**Evolución Tasa de Rentabilidad Media (%)**

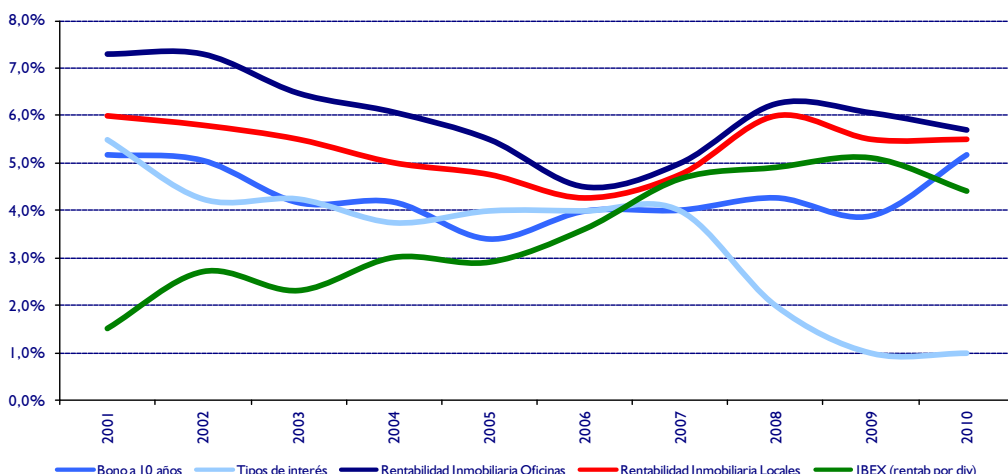


\* Previsión de Aguirre Newman

Las tasas de rentabilidad inicial exigida por los inversores se han mantenido constantes durante el transcurso del año 2010, por un lado las mejores previsiones económicas y el mejor comportamiento del consumo, junto a la incertidumbre que todavía existe en este mercado, ha generado que estas tasas de rentabilidad no aumenten pero que tampoco disminuyan. Las previsiones para el año 2011 mantienen las yield a niveles de 2010.

Desde el punto de vista activo de la operación, es decir, desde el punto de vista del inversor, en el siguiente gráfico se recoge la evolución de las tasas de rentabilidad obtenidas en los locales comerciales, en comparación con la de otros activos. Se observa como desde el año 2007 la inversión en locales comerciales ha ganado en atractivo frente a inversiones alternativas.

**Evolución Tasa de Rentabilidad Media Inversiones Alternativas**



## EL “SALE & LEASEBACK”

Por Luis González Martino

*“Se define como una fórmula de financiación consistente en la venta de un activo propiedad de la empresa a un inversor, realizando simultáneamente un contrato de arrendamiento financiero sobre el bien vendido. Por lo tanto la titularidad del bien se transmite, mientras que la empresa vendedora sólo mantiene un derecho de uso sobre el mismo”*

Esta fórmula se ha convertido en los últimos años en una de las estrategias más comunes para conseguir liquidez, no sólo entidades bancarias, si no compañías de todo tipo en todo el mundo han recurrido a esta fórmula en los últimos 12 años.

El Gobierno de Reino Unido o Woolworths en el reino Unido, o Saint Gobain, Técnicas Reunidas o ACS en España, fueron pioneros en obtener financiación a través de esta fórmula a finales de los 90, aunque los primeros registros datan de finales de los años 20 en Reino Unido y Estados Unidos, donde algunos operadores comerciales recurrieron a esta fórmula como estrategia para obtener financiación para la expansión de su negocio.

Las entidades bancarias españolas recurren a esta fórmula desde hace unos años como estrategia de obtención de liquidez a través de la desinversión de su patrimonio propio. La entidad pionera en España fue el Banco Santander que a finales de 2007 vendió más de 2.000 activos inmobiliarios por un valor superior a los 4.500 millones de euros a una compañía fundamentalmente de capital inglés. Otras entidades como BBVA, Banesto, Barclays, Banco Popular o Banco Pastor también recurrieron a esta fórmula en los últimos años, si bien, no todos siguieron la misma estrategia de desinversión.

Para llevar a cabo este formato, las entidades siguieron dos estrategias diferenciadas:

- Desinversión global. Venta de un paquete compuesto por la totalidad o al menos un elevado número de activos del portfolio a un único inversor.
- Venta individualizada. Desinversión de los activos de manera individualizada o en paquetes compuestos por un pequeño número de activos con un valor no demasiado elevado.

Estas diferentes estrategias se llevaron a cabo principalmente motivadas por la coyuntura general del mercado. El Banco Santander, pionero de las entidades bancarias españolas en llevar a cabo esta desinversión, optó por la venta global, la situación de la economía en el momento de su

desinversión no estaba tan dañada por lo que su resultado para el vendedor fue más positivo que en el resto de operaciones similares. Otras entidades como el banco Pastor, llevaron a cabo su desinversión con una peor coyuntura de la economía lo que reducía severamente la demanda de activos inmobiliarios, especialmente la demanda de grandes volúmenes de inversión, por ello optaron por la venta individualizada, creando pequeños paquetes de activos teniendo en cuenta diferentes criterios: geográfico, volumen de inversión, características del inmueble, etc..., y ofreciéndolos a inversores privados a tasas de rentabilidad acorde a cada activo y/o paquete. Las operaciones de S&L desde finales de 2007 generaron en España un volumen de inversión superior a los 8.000 millones de Euros.

A continuación se presentan los pros y los contras de cada una de estas estrategias y la tipología de demandante de cada una de ellas.

### ESTRATEGIA DE VENTA GLOBAL - PORTFOLIO

- PROS**
  - Proceso Rápido
  - No hay riesgo de activos no vendidos
  - Flexibilidad en la gestión
- CONTRAS**
  - Menor universo
  - Menos financiable
  - Concentración del riesgo
- DEMANDA**
  - Fondos Oportunista
  - Fondos Value Added

### ESTRATEGIA DE VENTA INDIVIDUALIZADA

- PROS**
  - Más financiable
  - Maximización de precios
  - Atomización del riesgo
- CONTRAS**
  - Proceso lento
  - Riesgo ventas desiertas
  - Dificultad de gestión / Heterogeneidad
- DEMANDA**
  - Fondos Privados
  - Instituciones de perfil bajo

La rapidez del proceso, al tratarse de una única operación, la flexibilidad en la gestión o que no haya posibilidad de ventas desiertas, es decir, no pueden quedarse activos sin vender, serían algunas de las ventajas de la estrategia de venta global, si bien, por el contrario, las desventajas serían: Menor universo, es decir, menos demanda para este volumen de inversión, mayor dificultad para obtener financiación, y concentración del riesgo, ya que se centraliza exclusivamente en una única operación.

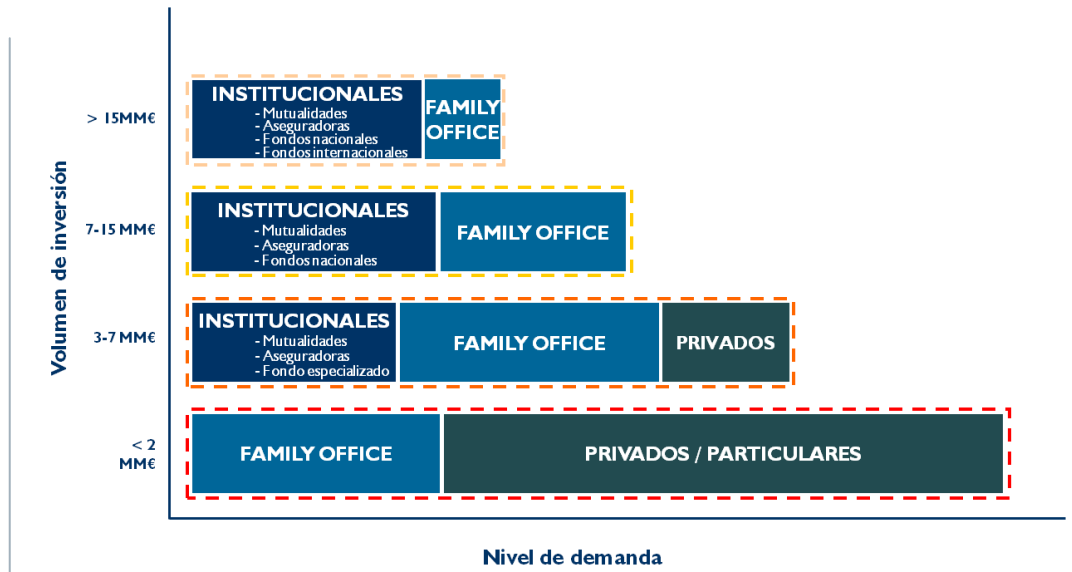
Si se realiza un estudio de la actividad de inversión siguiendo cada una de las estrategias se observa que:

- Siguiendo la estrategia de venta global se han desinvertido 3.900 locales comerciales y 30 edificios de oficinas a una rentabilidad media del 6,6% y alcanzando un volumen de inversión de en torno a 7.000 millones de Euros
- Siguiendo la estrategia de venta individualizada se ha registrado la desinversión de 1.200 locales comerciales y 6 edificios de oficinas, a una rentabilidad media del 6% y alcanzando un volumen de inversión aproximado de 1.200 millones de Euros.

Se observa que la rentabilidad ofrecida en el caso de la estrategia de venta global es superior en 60 puntos básicos a la ofertada en el caso de la venta individualizada, esto se debe a que al tratarse de un único lote, en el se incluyen activos “prime”, secundarios y “out”. Teniendo en cuenta las rentabilidades mínima y máxima registrada en estas operaciones que han seguido esta estrategia, la venta global, se observa que la diferencia entre ambas no superó los 17 puntos básicos, se debe esto a que la única diferencia entre las diferentes rentabilidades ofrecidas se basa en la situación de la economía en general y del mercado inmobiliario en particular en el momento en el que se llevó la operación.

En el caso de la estrategia de venta individualizada la rentabilidad media es más baja, esto se debe a que el volumen de inversión de los lotes es mucho más bajo, no superando en la mayoría de los casos los 3 millones de Euros. La diferencia entre las rentabilidades máxima y mínima registradas en este tipo de operaciones si sitúa en los 250 puntos básicos, es decir, la rentabilidad mínima registrada no superó el 4,5% mientras que la máxima si situó por encima del 7%. Esta diferencia se debe a la variedad de activos con los que cuentan los portfolios de las entidades bancarias, desde inmuebles ubicados en los ejes más comerciales de las principales ciudades, lo que registran las tasas de rentabilidad más baja, a locales en zonas muy secundarias y con una muy baja actividad comercial en su entorno, en este caso se registran las rentabilidades más elevadas.

Atendiendo al volumen de la inversión, el volumen de la demanda y la tipología del inversor interesado son muy variables.



Se observa como a medida que se incrementa el volumen de inversión, el nivel de la demanda disminuye y a su vez cambia la tipología de inversor.

# Locales Comerciales



The World of Property

## MADRID

C/General Lacy, 23 · 28045 · T +34 91 319 13 14 · F +34 91 319 87 57

## BARCELONA

Av. Diagonal, 615 · 08028 · T +34 93 439 54 54 · F +34 93 419 23 24

## MÁLAGA

C/Puerta del Mar, 18, 8º-D - 29005 · T +34 952 062 782 · F +34 952 608 817

## LISBOA

Avenida da Liberdade, 190 · 1250-147 · T (351) 21 313 90 00 · F (351) 21 353 01 03

## MIAMI

1111 Brickell Avenue, Suite 2125 · Miami, FL 33131 · T +1 305 533 1212 · F +1 305 533 1211

## MEXICO D.F.

Torre Esmeralda II, Piso 10 · Colonia Lomas de Chapultepec · T +52 (55) 9171 1748 · F +52 (55) 9171 1699

## SÃO PAULO

Rua Funchal 418. 35º Andar · Vila Olímpia · T +55 11 3521 7202 · F +55 11 3521 7070

[asesores@aguirrenewman.es](mailto:asesores@aguirrenewman.es)

[aguirrenewman.com](http://aguirrenewman.com)