

Centros Comerciales

Información de Mercado Años 2016/2017
Marzo 2017

AGUIRRE
NEWMAN



Mercado Inmobiliario Español

Resumen de situación 2016
y previsiones 2017

Índice

- 01** **Introducción**
- 02** **Conclusiones**
- 03** **Perspectivas**
- 04** **El contexto económico**
- 05** **Situación del mercado de centros**
- 06** **Ventas, disponibilidad y rentas de alquiler**
- 07** **El mercado de inversión**

1. Introducción

El objetivo del presente informe es analizar el comportamiento de los principales indicadores del mercado de centros comerciales durante 2016. Se examinan, igualmente, las perspectivas y nuevos retos, que tendrá que afrontar el mercado en el corto plazo.

Como viene siendo habitual, han sido los centros mejor posicionados dentro de sus áreas de influencia (centros oro) los que se han visto beneficiados por el contexto de crecimiento en el que está instalada la economía de España. Dicha mejora, se está trasladando hacia aquellos centros comerciales secundarios (centros plata) mejor posicionados, han experimentado mejoras en sus fundamentales, con crecimientos en sus rentas de alquiler y descensos en su nivel de disponibilidad. Por otro lado, los centros "bronce", aquellos peor posicionados dentro de su área de influencia, apenas se están beneficiando de la mejora económica. Son centros donde la ocupación sigue sin mostrar mejoría, lo que imposibilita un comportamiento creciente de las rentas de alquiler.

La nueva oferta incorporada al mercado durante el año 2016 ha crecido respecto a los dos años anteriores hasta superar los 273.000 m² de nueva SBA (Superficie Bruta Alquilable). Teniendo en cuenta los proyectos esperados para el año en curso y para los próximos años parece que hay un retorno a la promoción de centros comerciales, aunque todavía lejos de los niveles observados en el periodo pre crisis.

En el mercado de inversión, el segmento de centros comerciales se ha consolidado durante 2016 como el segundo más activo, por detrás del de oficinas. Se han llevado a cabo operaciones por un volumen superior a los 3.600 millones de euros. Esta cifra situó el año 2016 como el más activo de la serie histórica.

Como en años anteriores, para la elaboración del presente informe, se han mantenido entrevistas con varios de los principales protagonistas del mercado de centros comerciales, operadores comerciales, inversores-propietarios y promotores, con el objeto de recabar sus impresiones sobre la situación del mercado en los últimos 12 meses y las previsiones para 2017.

El informe está organizado en 6 grupos de contenidos: conclusiones sobre la situación del mercado y perspectivas para el año en curso, coyuntura general del mercado, evolución de la oferta, demanda, precios y disponibilidad, y el mercado de inversión.

A continuación se detalla la situación de los principales parámetros del mercado en una comparativa entre los años 2013 y 2016:

VARIABLES CLAVE	2013	2014	2015	2016	Var. 2015-2016
Stock (m ²)	15.157.225	15.266.115	15.390.887	15.624.653	1,5%
Disponibilidad Media Centros Oro (%)	3%-5%	3%-5%	3,0%	2,8%	- 20 p.b
Disponibilidad Media Centros Plata (%)	13,0%	12,0%	12,0%	10,0%	-200 p.b
Disponibilidad Media Centros Bronce (%)	30,0%	30,0%	30,0%	29,0%	-100 pb
Variación Precios Medios Centros Oro (%)	1,7%	3,5%	5,0%	5,0%	0
Variación Precios Medios Centros Plata (%)	0,0%	1,5%	2,8%	3,0%	20 p.b
Variación Precios Medios Centros Bronce (%)	-2,8%	0,0%	0,0%	0,0%	0 p.b.
Nueva Oferta (m ²)	250.880	108.890	124.772	273.766	119,4%
Volumen de Inversión (millones €)	693	2.500	2.200	3.500	59,1%
Rentabilidad Inicial Centros Oro (%)	6,5%-6,75%	5,5%-6,0%	5,0%-5,3%	4,0% - 4,5%	-80/-100 p.b.
Rentabilidad Inicial Centros Plata (%)	7,50%	6,5%-7,5%	6,0-6,5%	5,75% - 6,25%	-25 p.b.
Rentabilidad Inicial Centros Bronce (%)	>9,00%	>8,50%	>8%	8,00%	0 p.b.

2. Conclusiones



A continuación se enumeran las principales conclusiones de este informe.

El buen comportamiento de la economía, reflejado en un crecimiento del PIB 3,2%, se ha sustentado en una parte importante, en la contribución de la demanda interna y, en concreto, en la evolución positiva del consumo por parte de los hogares.

La afluencia a los centros comerciales ha continuado con la tendencia creciente experimentada en años anteriores. Ha alcanzado en el año 2016 un total de 1.934 millones de visitas, lo que supone un crecimiento del 1,5% respecto al año anterior. Por otro lado, las ventas en centros comerciales han aumentado casi un 3,8%, alcanzando los 42.464 millones de €. Este incremento ha supuesto que las ventas por metro cuadrado de SBA hayan alcanzado los 2.718 €/m²/SBA, lo que representa un crecimiento del 3,3% respecto al año anterior.

Los centros “oro” siguen beneficiándose del contexto económico positivo, con mejoras en las rentas medias y en los niveles de ocupación. El bajo nivel de desocupación que muestran los centros “oro”, está derivando demanda por parte de operadores comerciales hacia la siguiente categoría de centros en cuanto a calidad, los denominados “plata”. Esta tipología, ha registrado en 2016 una mejora en los niveles de ocupación y suaves incrementos en las rentas de alquiler.

Los centros “bronce”, continúan inmersos en una situación de alto riesgo, con unos niveles de disponibilidad muy elevados, superiores al 25%, y unas rentas de alquiler aparentemente estabilizadas. En esta tipología de centros, siguen siendo generalizados los incentivos para atraer a posibles operadores, en forma de carencias y rentas escalonadas.

La nueva oferta incorporada al mercado alcanzó en 2016 los 273.000 m² de SBA, claramente por encima de la que se incorporó durante los últimos tres años, pero muy lejos de los niveles pre-

crisis. Los principales centros comerciales inaugurados en 2016 fueron Parque Nevada (Granada) y FAN Mallorca Shopping (Palma de Mallorca). De los 273.000 m² de nueva SBA, un 17% es consecuencia de ampliaciones de centros comerciales en funcionamiento.

El stock total de superficie de centros comerciales en España alcanzó a final de 2016 los 15.624.653 m² de superficie bruta alquilable (SBA) en un total de 580 centros comerciales, siendo el tamaño medio por centro de 27.000 m².

La superficie bruta alquilable (SBA) por cada 1.000 habitantes asciende a 334 m². Esto sitúa la saturación comercial por encima del nivel teórico de equilibrio, situado entre 300 y 325 m² de SBA por cada 1.000 habitantes. No obstante, es necesario analizar la situación de cada mercado de forma independiente.

La demanda de espacio por parte de los operadores comerciales se ha centrado en los centros de categoría “oro y plata”. Los centros “bronce”, es decir, aquellos peor posicionados, quedan fuera del foco de interés de los principales operadores nacionales o internacionales, siendo demandados únicamente por pequeños operadores locales.

Durante el año 2016 se ha alcanzado un volumen de inversión record, con un total superior a los 3.500 millones de euros. La tipología de compradores más activos dentro del mercado de inversión han sido los fondos institucionales que han representado más del 50% del volumen total, mientras las Socimis han estado de nuevo muy activas, representado más del 35%.

Ligera comprensión de la tasa de rentabilidad inicial, debido a la percepción de potencial recorrido al alza de las rentas y al positivo entorno macroeconómico. En el caso de los centros comerciales “oro”, se han cerrado operaciones de manera puntual por debajo del 4,0%, lo que supone un mínimo histórico en cuanto a “yield”.

3. Perspectivas



A continuación se describen las perspectivas del mercado de centros comerciales para los próximos 12 meses.

Las previsiones económicas para España en el corto y medio plazo son positivas, con un crecimiento previsto entre el 2,25% y el 2,75% durante los próximos dos años, claramente por encima de la media de la zona euro. No obstante, se espera que la economía pierda cierto dinamismo debido a la finalización de determinados estímulos externos que han tenido un efecto muy positivo durante los últimos dos años.

El contexto de crecimiento económico en el que se va a mover la economía, y sus efectos positivos sobre el mercado de trabajo y sobre la evolución de la capacidad de gasto de los hogares, nos hacen ser positivos respecto al comportamiento de la afluencia y las ventas durante el año 2017.

En 2017, se estima que se incorporarán al mercado aproximadamente 235.000 m² de nueva SBA, de la que aproximadamente un 80% se corresponde con nueva oferta y el 20% restante con proyectos de ampliación de centros comerciales en funcionamiento. Al igual que ha ocurrido en periodos anteriores, cabe la posibilidad de que la apertura de alguno de estos centros se retrase.

La demanda de locales comerciales por parte de cadenas de tamaño mediano y grande seguirá centrada en los centros que muestran mejor comportamiento, los "oro y plata". Estas tipologías seguirán mostrando mejoras en sus niveles de ocupación y moderados incrementos en sus rentas de alquiler. Mientras, los centros bronce seguirán en todo caso siendo demandados por pequeños comerciantes locales con escaso poder de atracción.

Desde el punto de vista del mercado de inversión, se espera que durante el año 2017 se mantenga el elevado interés observado desde 2014. No obstante, no se espera que se alcancen los niveles del 2016, más por una falta de producto a la venta que por un menor interés por parte de la demanda.

La tasa de rentabilidad inicial exigida para los mejores centros comerciales se mantendrá en los niveles observados en el año 2016, en torno al 4,0%-4,5%, si bien no es descartable ver operaciones sobre activos muy singulares por debajo de estos niveles. En el caso de los centros plata y bronce, en este último caso limitado a aquellos con posibilidades de transformación y reposicionamiento, se podrían ver ligeros ajustes adicionales en la "yield" exigida.

4. Contexto económico

El crecimiento de la economía española en 2016 ha superado las expectativas iniciales, situándose el incremento del PIB en el 3,2%, más de medio punto porcentual por encima de lo pronosticado inicialmente. El principal componente del crecimiento ha sido la demanda interna, destacando el buen comportamiento del gasto por parte de los hogares. Por otro lado, el sector exterior ha aportado ligeramente en positivo durante 2016.

El empleo ha experimentado un crecimiento positivo durante el último año, con 413.900 ocupados más a cierre de diciembre. El número de ocupados ascendió hasta los 18.508.100 mientras que el de parados se situó en las 4.237.800 personas, siendo la tasa de paro del 18,63%. Esta paulatina mejora del mercado laboral es sin duda, el dato más positivo, de la economía española. En relación a la evolución de la remuneración media por asalariado no parece observarse una tendencia positiva sino más bien un crecimiento neutro, por debajo del 0,5%.

El contexto económico y laboral en el que se ha movido la economía durante el año 2016 ha favorecido el consumo por parte de los hogares, tal y como queda reflejado en los principales indicadores de consumo. Tanto la evolución del consumo de los hogares, como las ventas en comercio han continuado en 2016 con la tendencia ascendente de los últimos años.

El pronóstico de crecimiento de la economía española durante los años 2017 y 2018 sigue siendo muy elevado, entre el 2,25% y el 2,75%, muy por encima del crecimiento

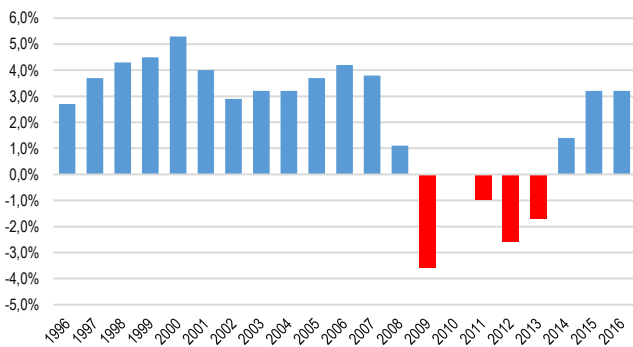
medio previsto para los países de nuestro entorno y las economías avanzadas. No obstante, supone una ralentización respecto al crecimiento de los últimos años, consecuencia de la desaparición de determinados incentivos que han favorecido el consumo, tales como los bajos precios del petróleo o la reforma fiscal.

A pesar de ese ritmo de crecimiento más bajo, la economía española seguirá generando empleo a un ritmo cercano a los 300.000 nuevos empleos /año. Sin embargo no se alcanzarán los niveles de tasa de desempleo pre-crisis, como consecuencia del porcentaje importante de la población desempleada con difícil encaje en el mercado laboral independientemente del momento del ciclo económico.

La inflación continuará marcada por las fluctuaciones en el precio del petróleo, el cual se estima que se mantenga moderadamente al alza en el medio plazo. Se espera que la inflación se sitúe a final del 2017 cerca del 2,4%, manteniéndose la subyacente cerca del 1,1%. La mejora en la actividad económica en la zona euro unido al repunte de la inflación adelanta movimientos al alza en los tipos de interés en el corto plazo (1S 2018).

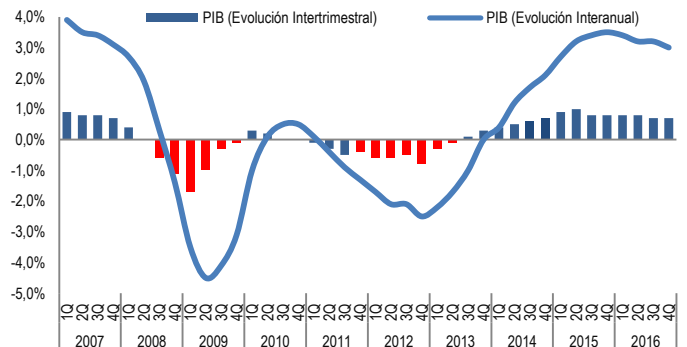
Finalmente, el comercio electrónico (B2C) sigue ganando penetración dentro del comercio minorista, habiendo generado en 2016 un volumen de negocio superior a los 24.000 millones de euros. La tasa de crecimiento del comercio electrónico ha sido superior al 20% mientras que la del comercio minorista ha sido del 3,3%.

1. Evolución PIB (%)



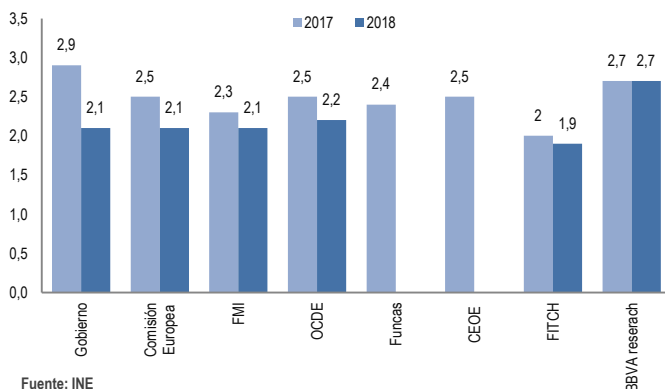
Fuente: INE

2. Evolución PIB Intertrimestral (%)



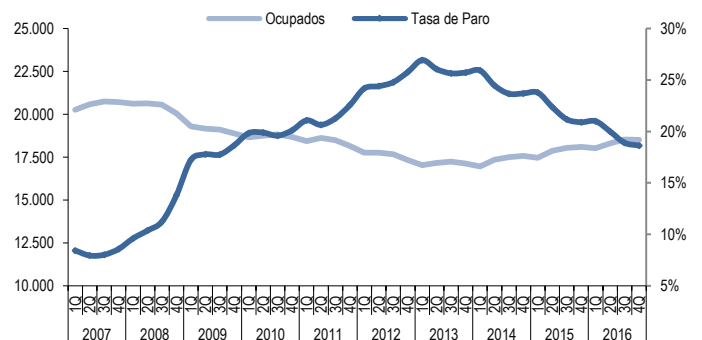
Fuente: INE

3. Previsión Crecimiento PIB 2017-2018



Fuente: INE

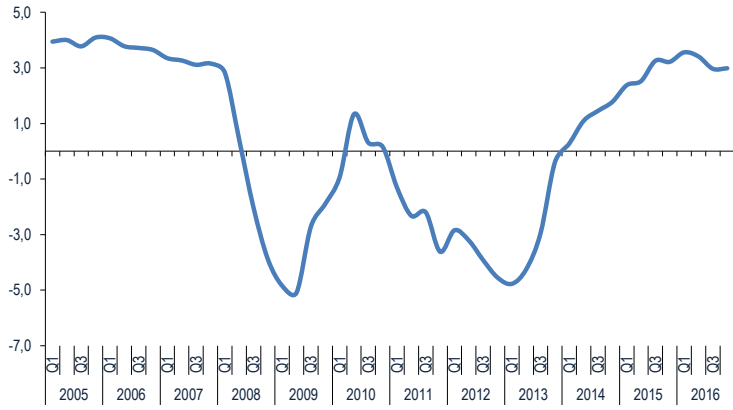
4. Población Ocupada / Tasa de Paro (%)



Fuente: INE

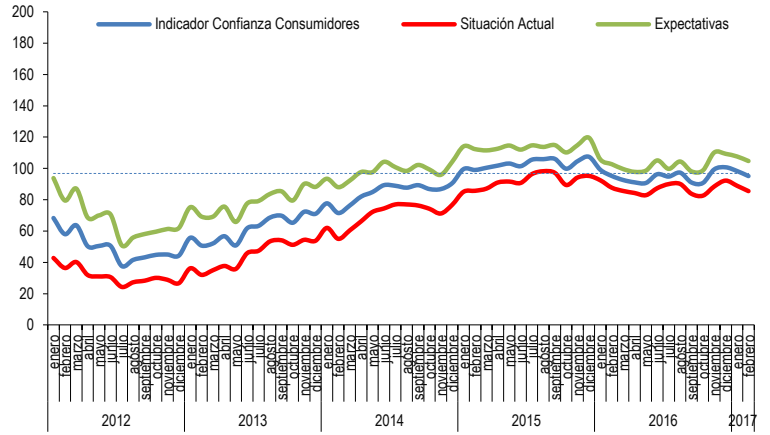
4. Contexto económico

1. Evolución Consumo de los Hogares. Variación Interanual (%)



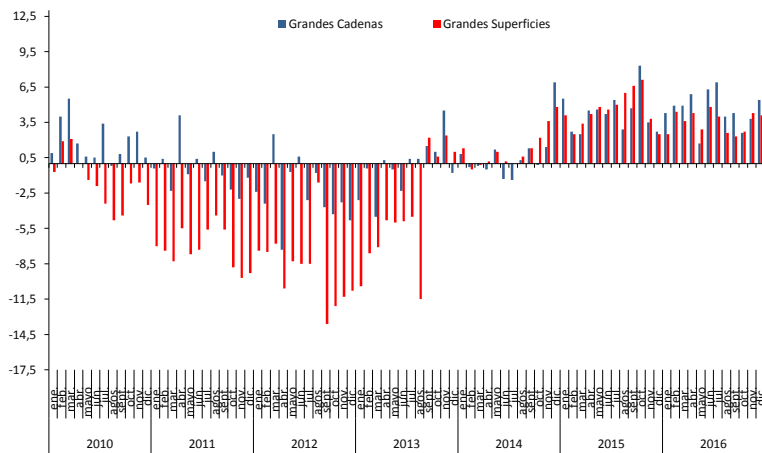
Fuente: INE

2. Indicador de Confianza de los Consumidores

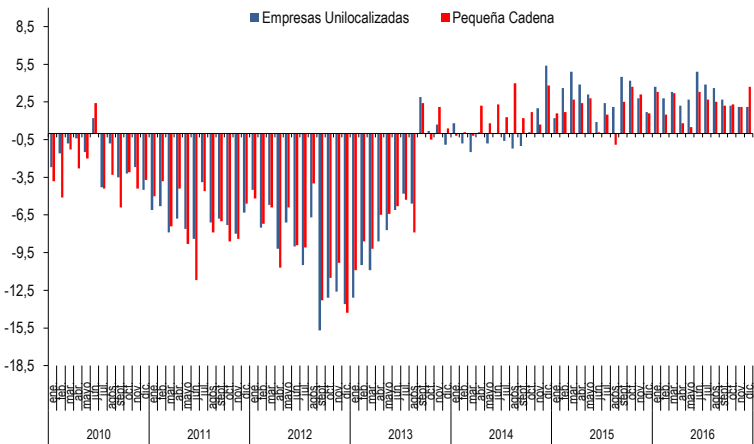


Fuente: CIS

3. Índice de Comercial al por menor (Modo de distribución). Variación Anual (%)

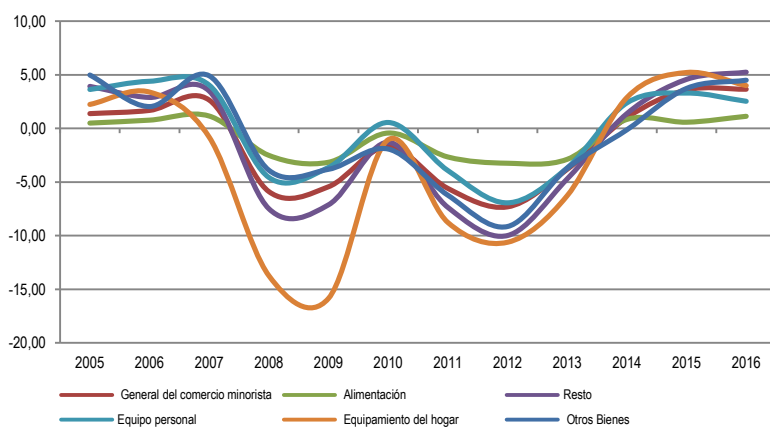


Fuente: INE



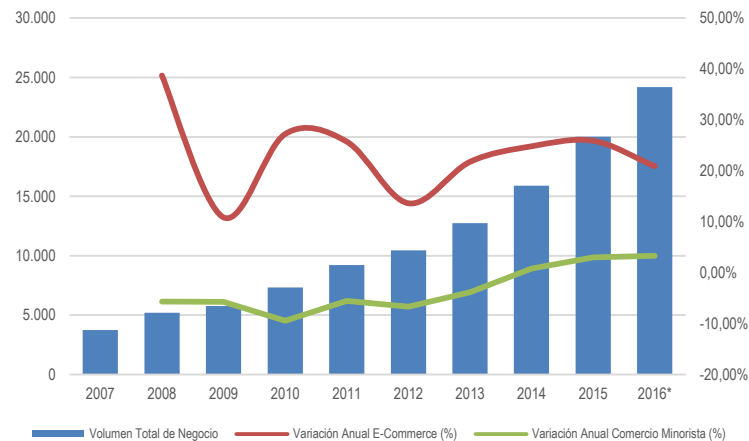
Fuente: INE

4. Índice de Comercial al por menor (Grupos de Venta). Variación Anual (%)



Fuente: INE

5. Evolución comercio minorista VS E-commerce



5. Situación del Mercado de Centros

Aperturas y Ampliaciones de Nuevos Centros Comerciales en 2016

La actividad promotora durante el año 2016 ha crecido respecto a los últimos años, habiéndose inaugurado cinco nuevos centros y ampliado otros cinco. La nueva superficie suma un total de 273.766 m², de los que 233.766 m² se deben a la apertura de nuevos centros comerciales y 40.000 m² a ampliaciones de centros ya existentes.

El tamaño medio de los nuevos centros ha sido de 46.753 m², muy por encima de la media de los últimos años, lo que es una muestra de la tipología de centros comerciales que se ha incorporado al mercado durante el último año.

Frente a la oferta que se ha inaugurado en los últimos años, muy centrada en formatos pequeños, medianos y parques comerciales, en 2016 se ha observado la entrada de formatos grandes y muy grandes así como la de "outlets". Destacan por tamaño, los centros comerciales "Parque Nevada" y "Fan Mallorca Shopping" que suponen el 80% de la SBA total inaugurada en 2016. Es también destacable la inauguración de dos centros outlets, Viladecans Style Outlet y Galeon Outlet, un formato que muestra a nivel España potencial de crecimiento.

Nuevos Centros en 2016. Distribución por Comunidades Autónomas y Provincias

Durante el año 2016 ha habido aperturas de centros comerciales en cuatro provincias. Dos con un componente vacacional muy importante, Tenerife y Mallorca, factores que les genera un flujo adicional de visitantes. La tercera provincia es Barcelona, también con un componente turístico muy importante, que se ve especialmente atraída por la tipología de proyecto "outlet" que se ha abierto. Finalmente, Granada ha visto la apertura de un proyecto que inicialmente tenía prevista su inauguración en el año 2004-2005.

En el año 2016 destacan las siguientes inauguraciones.

- **Nevada Shopping**, ubicado en la localidad de Armilla, Granada. Propiedad del promotor "General de Galerías Comerciales", cuenta con una SBA de 120.000 m². La inauguración de este centro estaba prevista para hace más de 10 años, pero la necesidad de resolver diversos problemas de carácter jurídico ha retrasado la inauguración hasta el año 2016. Se trata de uno de los parques comerciales abiertos más grandes de toda España, habiéndose realizado la apertura con

un nivel de ocupación cercano al 75%. El centro cuenta con 185 locales (está previstos que albergue 250), que incluyen operadores dentro de todas las actividades comerciales.

- **FAN Mallorca**, proyecto inmobiliario realizados por Carrefour Property, con 66.000 m² y 112 tiendas, en Palma de Mallorca. El mix comercial abarca todas las tipologías de actividad comercial con presencia de las principales enseñas a nivel nacional e internacional.
- **Viladecans Style Outlet**, situado en el municipio de Viladecans, a menos de 20 km del centro de Barcelona y a 10 km del Aeropuerto Internacional de El Prat. Se ha inaugurado una primera fase con una superficie alquilable de 19.800 m², que se ampliará hasta los 26.500 m² en la segunda fase. Cuenta con una oferta de operadores comerciales tanto nacionales como internacionales que venden productos de la temporada anterior con un descuento mínimo del 30%. El 90% del espacio está destinado a la moda, mientras el 10% restante está ocupado por operadores de restauración. En el momento de la inauguración estaba ocupado el 80% de la superficie comercial. Orientado tanto a un público nacional como a turistas, éstos últimos contarán con numerosas facilidades como el servicio *tax free* para la devolución inmediata del IVA, zona infantil, wifi, picking point de compras online, etc. Cuenta además con servicios de lanzadera desde distintos puntos neurálgicos de la ciudad de Barcelona.
- Por último, los dos centros inaugurados de menor superficie se localizan en las Islas Canarias. Entre ambos suman una superficie cercana a los 20.000 m². El primero, Centro Comercial **Trocadero**, se encuentra situado en el municipio de Los LLanos, en la Isla de Tenerife. Mientras que **Galeón Outlet** se encuentra en el municipio de Adeje, en Tenerife Sur y se trata del primer centro comercial outlet en la isla. Ambos centros tienen un mix comercial mixto con presencia de operadores tanto tradicionales como dedicados al ocio, restauración y servicios.

Además de los nuevos centros inaugurados, durante el año 2016 se han llevado a cabo 5 ampliaciones en diversos centros, lo que ha supuesto un incremento en el stock de más de 40.000 m² de SBA. Dentro de éstas, cabe destacar la progresiva ampliación de Alfarfar Park que sigue incorporando nuevos operadores. El resto de ampliaciones se han realizado, en la mayor parte de los casos, sobre centros comerciales de tamaño mediano altamente consolidados dentro de sus respectivas áreas de influencia.



5. Situación del Mercado de Centros

Nueva SBA en 2016 – Distribución por Categoría

Realizando el análisis en función del número de centros inaugurados, se observa cómo la tipología “Outlet” ha sido la predominante, habiéndose inaugurado dos, en Adeje-Tenerife y en Viladecans. Los otros tres centros inaugurados se distribuyen entre las tipologías muy grande (MG), grande (GR) y pequeño (PE).

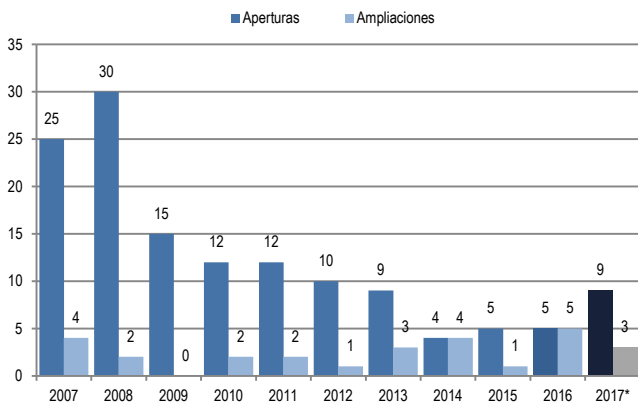
Si se analiza la nueva oferta según la superficie aportada por cada tipología de centro, la que más ha aportado al mercado ha sido la de “muy grande” (MG), representada por un único centro comercial, Nevada Shopping en Granada, con 120.000 m² de

nueva SBA.

La tipología correspondiente con los centros comerciales grandes (GR) ha aportado 66.027 m² de SBA con la inauguración del centro comercial FAN (Mallorca).

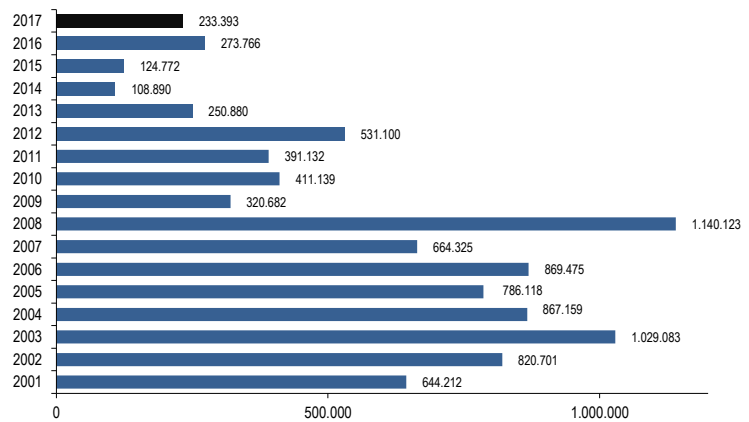
En cuanto a las previsiones para el año 2017, se espera que la actividad promotora sea similar a la registrada en 2016 en SBA y superior en número de centros. Las tipologías de centros dominantes serán la de parque comercial, centros de tamaño pequeños y centros de tamaño grande. El año 2017, continuará con la tendencia creciente en cuanto a inauguración de superficie comercial, iniciada en 2014, año en el que se alcanzó el suelo en cuanto a incorporación de nueva SBA.

Evolución en Apertura/Ampliación Nuevos Centros Comerciales (unidades)



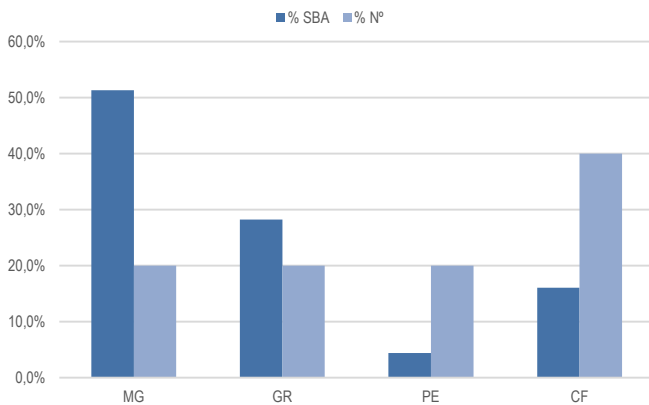
Fuente: Aguirre Newman

Nueva SBA Centros Comerciales (m²)



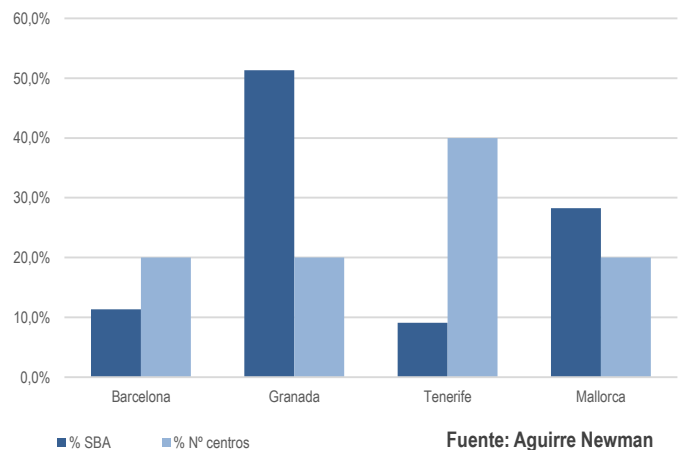
Fuente: Aguirre Newman

Distribución de Nuevos Centros Comerciales por Tipologías (2016)



Fuente: Aguirre Newman

Distribución de Nuevos Centros Comerciales por provincia (2016)



Fuente: Aguirre Newman

5. Situación del Mercado de Centros

Superficie Comercial

A cierre del año 2016 existen en España un total de 580 centros comerciales que suman 15.624.653 m² de SBA, lo que supone un suave crecimiento de la superficie comercial de aproximadamente un 1,5% respecto a 2015.

A pesar de que la superficie inaugurada se incrementó con respecto a 2015, la actividad promotora sigue lejos de la media histórica, lo que responden a la actual tendencia de baja actividad promotora en el mercado de centros comerciales. No obstante, a diferencia de los años 2014 y 2015, en que los que la oferta se incorporaba al mercado, principalmente, a través de proyectos pequeños y medianos, en 2016 reaparece la figura del centro comercial “muy grande” y la de los “outlets”.

El análisis de la distribución de centros comerciales por tipología (gráfico 1) a nivel nacional ha variado muy poco con respecto a los últimos años. La tipología que aglutina más centros comerciales es la de centros pequeños (PE), que representan algo más de un 27% (gráfico 1). Si se realiza el mismo análisis por superficie, es la categoría de centros grandes la que más SBA representa, con más del 25% del total de la superficie comercial.

Tal y como se ha mencionado en anteriores informes, esta situación es lógica, ya que en la mayoría de los municipios o ciudades, los grandes formatos de centros comerciales presentan limitaciones de espacio, presupuesto y convivencia con el pequeño comercio, además de necesitar una elevada densidad de población dentro de su área de influencia para ser viables económicamente.

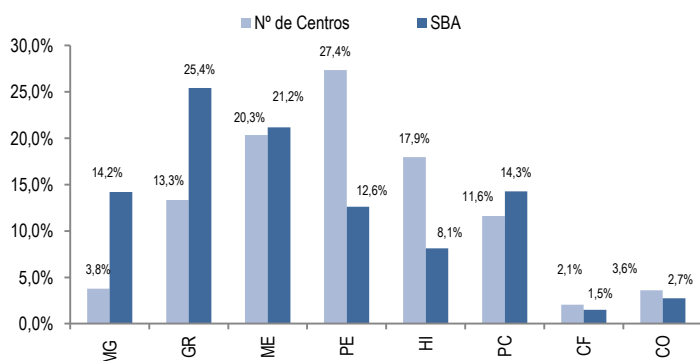
Si se analiza el número de aperturas por periodos de 10 años, se observa cómo la actividad promotora en la década iniciada en el año 2011 muestra un importante parón respecto a las dos décadas anteriores. Frente al periodo 2001-2010 en el que de media se inauguraron al año 755.000 m² de SBA y al periodo 1991-2000 en el que se inauguraron de media 465.000 m² de SBA, entre los años 2011-2016 se han inaugurado únicamente 270.000 m²/año.

A partir del año 2011 se observa un comportamiento del mercado mucho más maduro. La nueva superficie incorporada, entra al mercado en proyectos muy bien estudiados y adaptados a las necesidades particulares de cada mercado.

Centros Comerciales y SBA por CCAA

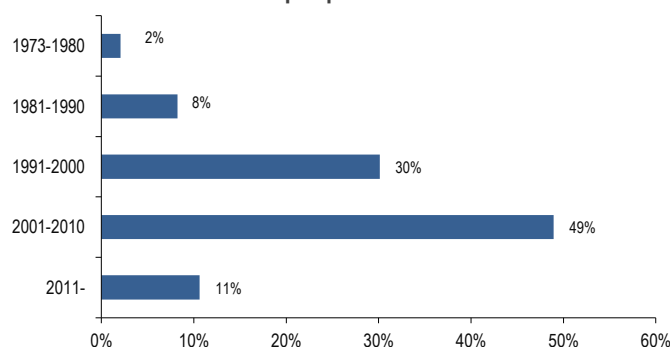
Las comunidades autónomas de Andalucía, Madrid, Valencia y Cataluña, concentran el 55% de los centros comerciales existentes en España y el 58% de la SBA. Junto con las anteriores, Galicia y Canarias son las que se sitúan por encima de la media nacional, 31 centros por comunidad autónoma. En el extremo opuesto, se encuentran Cantabria, La Rioja y Ceuta, que son las comunidades que menos SBA y centros comerciales aportan al mercado, junto con Melilla, que un año más sigue siendo la única comunidad sin centros comerciales abiertos.

1. Número de Centros Comerciales y SBA por Tipología



Fuente: Aguirre Newman

2. Apertura de Centros Comerciales (m² de SBA) por periodos



Fuente: Aguirre Newman



5. Situación del Mercado de Centros

Índice de Saturación por Provincia

El indicador de saturación comercial ha tenido escasas variaciones en los últimos 12 meses, dado que la baja oferta incorporada al mercado no es suficiente para afectar de forma relevante a los niveles de saturación.

La saturación comercial se mide como la SBA (superficie bruta alquilable) por cada mil habitantes. Este análisis se realiza tanto a nivel provincial como nacional y permite comparar el grado de desarrollo comercial en las diferentes provincias de España. El valor que se utiliza como “regla de decisión” sitúa la densidad comercial óptima entre los 300 m² y los 325 m² de SBA por cada 1.000 habitantes. Se entiende que áreas geográficas con densidades comerciales comprendidas entre esos valores se encuentran en una situación teórica de equilibrio, por encima en una situación de saturación y por debajo en una situación de recorrido. No obstante, cada mercado se debe analizar de forma independiente, ya que hay diferentes factores que pueden determinar la posibilidad de desarrollar más superficie comercial que la que indica la “regla de decisión”.

La situación en España, a cierre de año 2016, muestra una densidad comercial en el entorno de los 334,6 m² de SBA por cada mil habitantes. Ésta se corresponde con un mercado en una situación teórica de saturación.

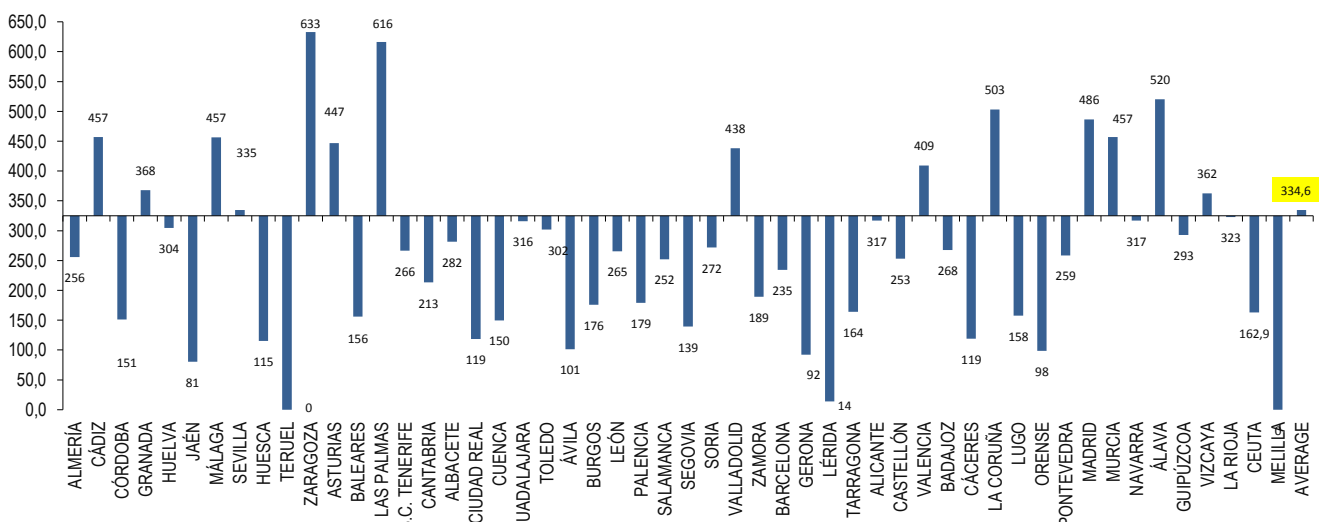
Algunos de los factores que afectan al nivel de saturación comercial y que se deben tener en cuenta a la hora de llevar a

cabo el análisis son la oferta comercial en calle en el área de influencia, la calidad de los operadores en los centros existentes, la población flotante, la capacidad de gasto, el clima, etc. En aquellos mercados que cuentan con una mayor renta disponible se podría incrementar la SBA por cada 1.000 habitantes por encima del nivel teórico de saturación. En un mercado con una elevada población flotante o con un fuerte componente vacacional también se podría aumentar la densidad comercial.

Como se detalla a continuación, la mayor parte de las provincias con una SBA por cada mil habitantes por encima de los 325 m², tienen una capacidad de gasto superior a la media y/o un componente vacacional importante.

Los dos gráficos de la siguiente página (gráficos 5 y 6) muestran la renta bruta disponible del hogar (per cápita) a nivel provincial. El primero muestra aquellas provincias con una renta bruta disponible por hogar superior a la media española (14.992 €/año), mientras que el segundo gráfico muestra la situación contraria. Cabe recordar que la renta bruta disponible ha mantenido una tendencia descendente desde el inicio de la crisis hasta al menos el año 2011, último dato publicado por el INE. Se estima que el año 2014 esté en niveles similares al del 2013 y que a partir de 2015 se haya iniciado una ligera recuperación.

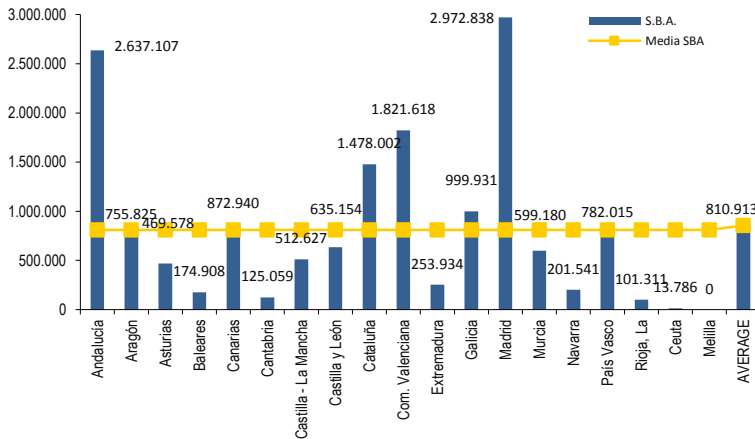
Densidad Comercial por Provincias (SBA x cada 1.000 habitantes)



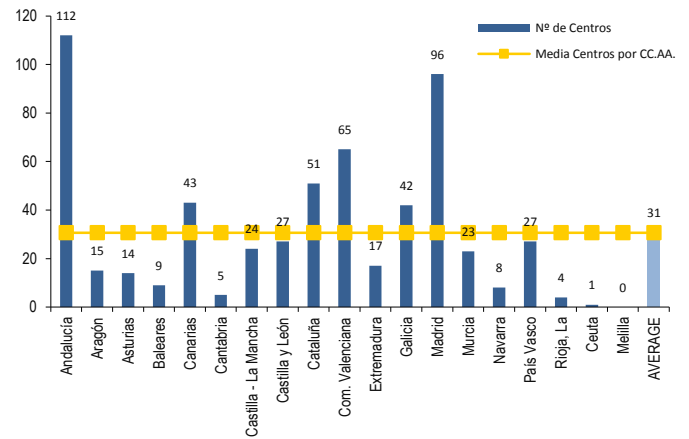


5. Situación del Mercado de Centros

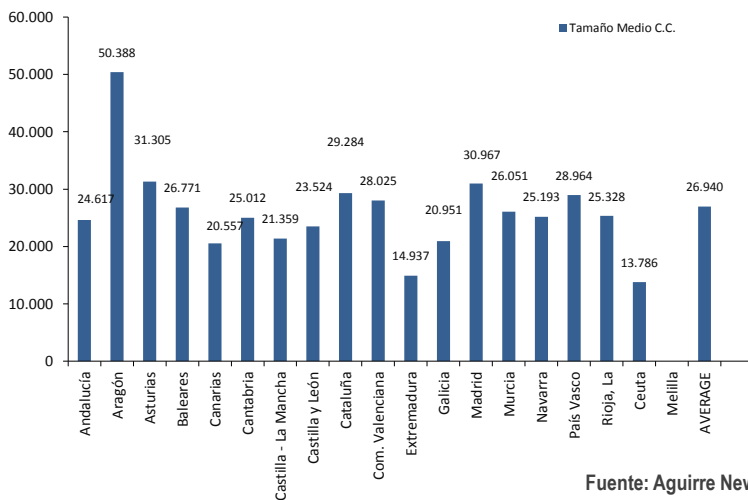
1. SBA (m²) por Comunidad Autónoma



2. Número de Centros Comerciales por Comunidad Autónoma



3. Tamaño Medio de los Centros Comerciales por Comunidad Autónoma (m² SBA)



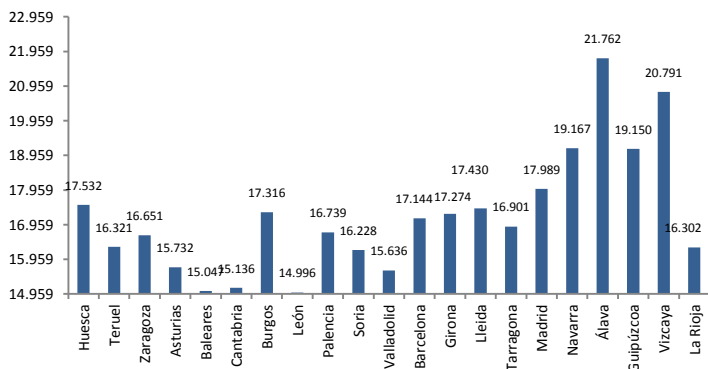
Fuente: Aguirre Newman

4. Mapa Densidad Comercial por Provincias (SBA x cada 1.000 habitantes)



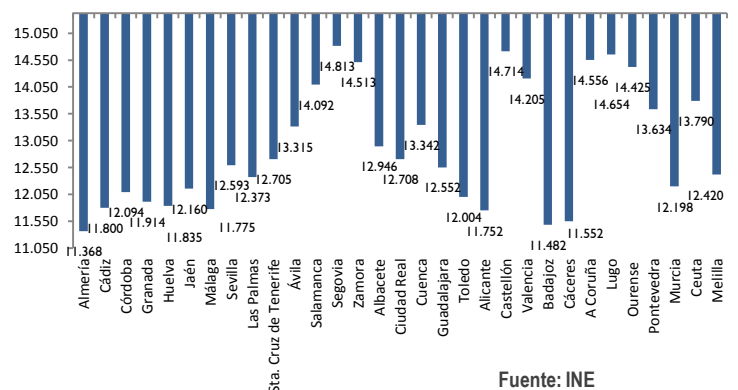
Fuente: Aguirre Newman

5. Renta Bruta Disponible del Hogar per cápita (€) Provincias por encima media de España*



Fuente: INE
* 2011. último dato nivel provincial

6. Renta Bruta Disponible del Hogar per cápita (€) Provincias por debajo de la media de España*



Fuente: INE
* 2011. último dato nivel provincial



5. Situación del Mercado de Centros

Oferta Futura

Se estima que durante los años 2017 y 2018 se va a incorporar al mercado, entre ampliaciones y aperturas, una superficie comercial cercana a los 600.000 m². Algunos de los centros que tienen prevista su inauguración durante estos dos años deberían haberse entregado anteriormente, pero por diferentes razones han visto retrasada su fecha de inauguración.

Realizando el análisis por número de aperturas, durante 2017 se espera que se inauguren 9 centros, mientras que durante 2018 se espera que dicho número sea de 8. Las nuevas aperturas para 2017 suman una SBA de 189.393 m² a los que hay que sumar 44.000 m² SBA que se incorporarán mediante ampliaciones.

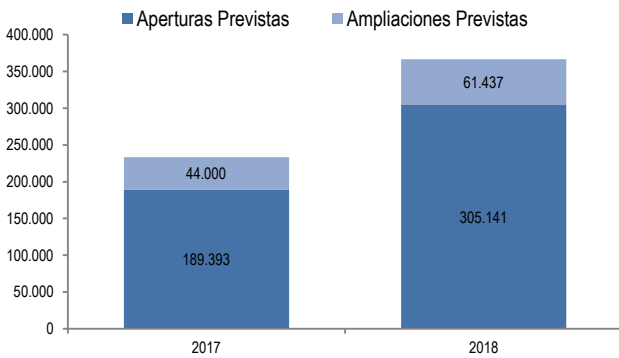
Los proyectos más representativos por tamaño se van a inaugurar en la provincia de Madrid. El primero, "Sambil Outlet Madrid" con una SBA de

42.830 m², desarrollado sobre el antiguo Centro Comercial M-40, bajo un formato que integra un concepto mixto "outlet" y "full price". El segundo proyecto es "Plaza Rio 2", centro urbano, que se localiza en la zona de Madrid Rio.

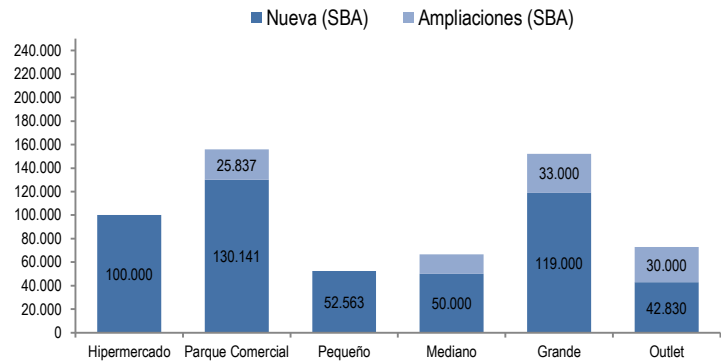
La provincia más dinámica durante 2017 será Madrid, con las dos aperturas de los centros anteriormente mencionados. Entre ambos centros sumarán una SBA de casi 85.000 m². La segunda provincia más dinámica durante 2017 va a ser Valencia, donde se espera que se inauguren dos centros comerciales, sumando un total de 35.000 m² de SBA.

En el análisis de la oferta futura por tipología de activo, se observa una situación heterogénea con proyectos previstos en todas las categorías, salvo en la de centros de ocio y "centros muy grandes".

Oferta Futura 2017-2018 (m² SBA)

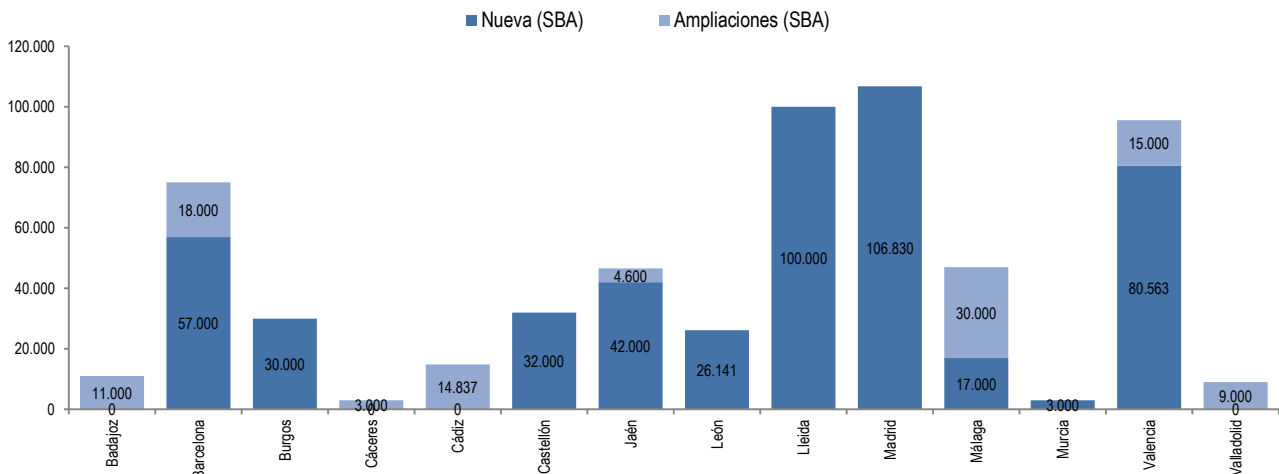


Oferta comercial prevista 2017-2018 (% según tipología de centro)



Aguirre Newman sobre datos de la AECC

Nueva SBA prevista por provincia. Año 2017-2018



Aguirre Newman sobre datos de la AECC

6. Ventas, disponibilidad y rentas de alquiler

Los últimos datos publicados por el INE sobre ventas en el comercio minorista, muestran una clara tendencia positiva en línea con lo observado en los últimos tres años. Esta evolución positiva del comercio se ve igualmente reflejada en los datos ofrecidos por la Asociación Española de Centros Comerciales (AECC) y por los resultados operativos de diferentes propietarios de centros comerciales. Tanto la AECC como los principales propietarios de centros comerciales en España han reportado un incremento de la afluencia y de las ventas a lo largo del año 2016.

Según la AECC, la afluencia a los centros comerciales creció cerca de un 1,5%, durante el año 2016, hasta alcanzar las 1.950 millones de visitas. Este crecimiento mantiene la tendencia ascendente de periodos anteriores, incluso aumenta el ritmo de crecimiento. Por otro lado, la AECC sitúa las ventas realizadas durante 2016 en 42.464 millones de euros, lo que supone un crecimiento del 3,6% respecto al año 2015 y mantener la cuota de mercado del 17,8% sobre el total de las ventas minoristas alcanzada un año antes.

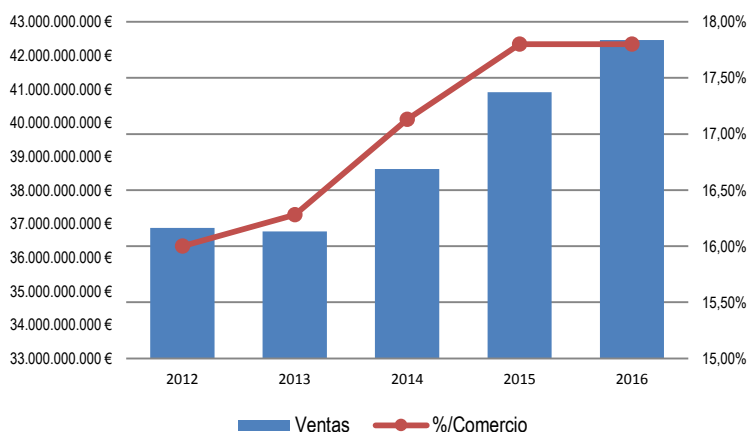
A pesar del incremento del uso de internet para realizar compras, vemos como el gasto medio por persona mantiene una suave tendencia ascendente. El ticket medio, que representa lo que se gasta de media cada uno de los visitantes del centro, se sitúa en 21,95 € por visita, lo que supone un crecimiento de

aproximadamente un 2,25% respecto a 2015. A su vez las ventas medias por metro cuadrado también han ascendido hasta alcanzar los 2.718 €/m², un crecimiento del 3% respecto a 2015. Estos datos de ventas por m² se refieren a la generalidad del mercado y deben ajustarse para cada tipología de centros comercial. Haciendo el mismo análisis por tipología de centro, las ventas en centros oro se situarían entorno a los 3.750 €/m²/año, mientras que los centros bronce mantendrían el nivel de ventas por metro cuadrado del año pasado con aproximadamente 1.500 €/m²/año.

Hay determinados propietarios de centros comerciales que reportan un comportamiento en las ventas y en las afluencias claramente por encima de los datos que ofrece la AECC, dadas las características de sus portfolios y/o la mejor gestión que realizan sobre los mismos.

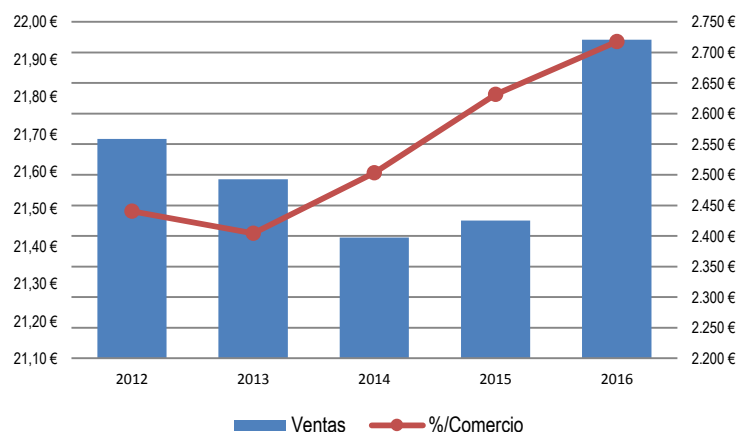
En este sentido, un relevante inversor propietario de aproximadamente 15 centros comerciales ha reportado un incremento en 2016 frente a 2015 superior al 8% en las ventas y al 5,5% en la afluencia, muy por encima de la media que ofrece la AECC. Por otro lado, la principal empresas especializada en la gestión e inversión de centros "outlet" ha aumentado sus ventas en España en un 11% y la afluencia en un 10% respecto al año 2015.

1. Ventas Totales en C.C. y Ventas en C.C. sobre comercio minorista (%)



Fuente: AECC

2. Ticket medio (€/visitante) y Ventas por m² en C.C. (€/m²/año)



Fuente: AECC

6. Ventas, disponibilidad y rentas de alquiler



La ocupación aumentó en 2016 respecto a periodos anteriores en línea con la tendencia iniciada en 2014-2015, siendo el comportamiento desigual según la tipología de centros comercial.

En los centros comerciales oro la desocupación es meramente friccional, es decir, es la que se genera entre la salida de un inquilino y la entrada de otro. Los centros plata muestran progresivos descensos en la disponibilidad, al estar centrándose en esta tipología de centros las aperturas de los operadores comerciales con planes de expansión activos. La imposibilidad de acceder a los centros comerciales oro, ya sea por inexistencia de disponibilidad o por el elevado precio de alquiler, está haciendo que los operadores comerciales se interesen por esta categoría de centros para sus expansiones.

Finalmente, los centros bronce han entrado en una fase de estabilización en sus niveles de ocupación. Aun así, no hay que tomar esta estabilización como el comienzo hacia un proceso positivo, ya que se debe principalmente al fuerte arraigo de los comercios presentes en la actualidad en estos centros.

En cuanto a la disponibilidad de locales por tamaño, se mantiene la tendencia observada en periodos anteriores. Se concentra fundamentalmente en aquellos locales de menor tamaño, los más abundantes en los centros comerciales. Son locales en muchos casos ocupados por operadores unilocalizados (comerciantes de la zona) o por pequeñas cadena que tradicionalmente muestran una menor estabilización en sus negocios. Conforme se va incrementando la superficie de los locales la disponibilidad desciende al existir una menor oferta de esta tipología de locales y estar dirigida operadores con una mayor estabilidad en sus

negocios, normalmente cadenas comerciales medianas y grandes.

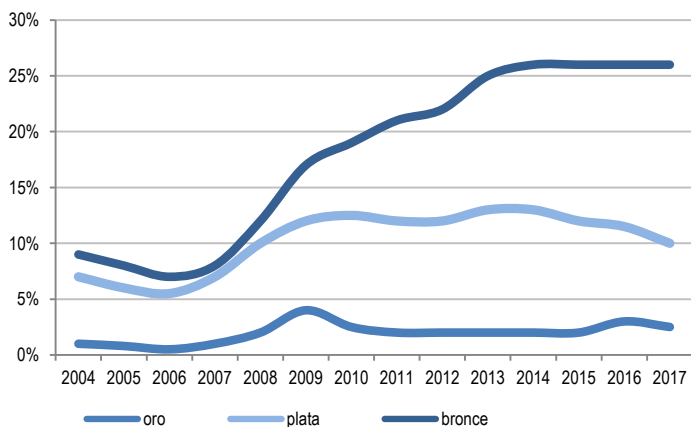
La evolución de la renta durante el año 2016 ha sido positiva en línea con la mejora de las variables relacionadas con la ocupación y las ventas. El proceso expansivo en rentas se irá incrementado, según siga avanzando el ciclo económico y las ventas continúen con su actual tendencia positiva.

En los centros oro las rentas han seguido mostrando crecimientos similares a los de periodos anteriores, encadenando ya 5 años consecutivos de subidas. Esta tendencia se espera que se mantenga en el medio plazo

En cuanto a los centros plata, los ajustes progresivos en la tasa de disponibilidad, unido a los incrementos en la afluencia y en las ventas, han hecho que los operadores estén dispuestos a asumir rentas algo más altas sin que esto tenga implicaciones relevantes sobre la tasa de esfuerzo. Como se ha comentado anteriormente, la falta de disponibilidad en los centros oro está dirigiendo a los operadores comerciales, con planes de expansión activos, hacia esta tipología de centros.

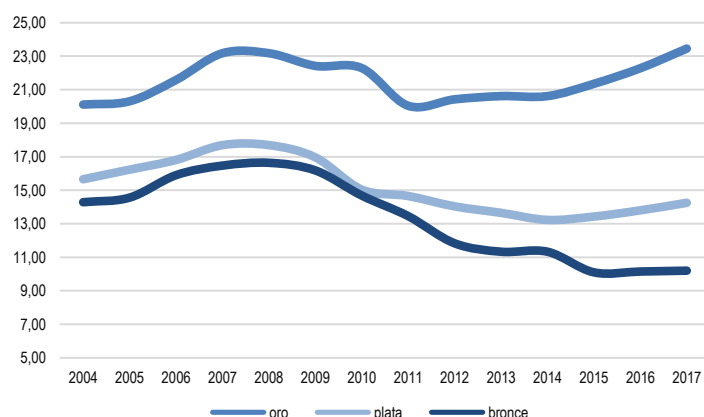
Finalmente los centros bronce, después del fuerte proceso de ajuste en rentas iniciado en el año 2008, parecen haber encontrado un suelo en los actuales niveles. No obstante, la elevada disponibilidad que muestran, superior al 25%, deja el poder de la negociación en manos del operador comercial no siendo previsible ver incrementos en las rentas de alquiler en esta tipología.

3. Tasa de Disponibilidad (% SBA)



Fuente: Aguirre Newman

4. Evolución rentas de Alquiler (€/m²/año)



Fuente: Aguirre Newman



7. El mercado de inversión

El mercado de inversión sobre centros comerciales mostró una elevada actividad durante el año 2016, registrando un volumen de inversión superior a los 3.500 millones. Se han realizado más de 35 operaciones de inversión de las que siete han sido sobre portfolios, situándose por segundo año consecutivo como el segundo mercado más activo en cuanto a volumen de inversión por detrás del de oficinas.

Este repunte de la inversión está marcado por la consolidación de la recuperación económica, el incremento sostenido en el consumo y la mejora progresiva de los fundamentales del mercado, ocupación y rentas de alquiler. Por otro lado, otros factores exógenos ya vigentes en periodos anteriores se han mantenido durante 2016 facilitando la inversión en centros comerciales. Entre estos, destaca la elevada liquidez en el mercado, el mantenimiento de las facilidades de financiación y la baja rentabilidad de las inversiones alternativas.

El análisis del lado comprador permite observar como los compradores más activos se han concentrado principalmente en dos categorías, los fondos institucionales, que han representado aproximadamente el 52% del volumen total de la inversión y las SOCIMIS que han representado un 38%. El resto de actividad la han llevado a cabo determinadas empresas inmobiliarias e inversores privados, con equipos expertos en este segmento.

Por el lado vendedor, han sido las compañías inmobiliarias las más activas. Este hecho se ha producido no solo por las políticas de desinversión que han mantenido determinadas compañías inmobiliarias especializadas en centros comerciales sino también por la venta del portfolio de Metrovacesa a Merlin Properties.

La anteriormente mencionada adquisición de Metrovacesa por parte de la socimi Merlin Properties ha sido la principal operación del año y ha tenido un impacto muy significativo en la inversión al suponer aproximadamente el 28% del volumen total. La principal operación sobre un activo individual ha tenido lugar en Barcelona, la compra por parte de Deutsche Bank del Centro Comercial y de Ocio Diagonal Mar por algo más de 490 millones de euros. Otras operaciones relevantes sobre activos singulares han sido las

ventas del C.C. Nassica en Getafe y del C.C Gran Vía de Vigo. En relación a las operaciones de portfolio, destaca la compra por parte de Invesco de un portfolio de 11 hipermercados y galerías comerciales propiedad de Eroski y la adquisición por parte de Carrefour Property de 36 hipermercados propiedad también de Eroski.

Se han realizado operaciones dentro de todas las tipologías de centro comercial, desde centros oro con un posicionamiento dominante en su área de influencia hasta centros "value added", sobre los que va a ser necesario realizar una gestión muy activa para conducirlos hasta el nivel operativo adecuado.

La escasez de activos dentro de la tipología de centros oro y la fuerte presión compradora por parte de determinados inversores ha presionado la tasa de rentabilidad inicial hasta niveles mínimos históricos, incluso por debajo del 4,0% en el caso de determinados activos trofeo.

- Centro comercial "oro" (centros de referencia dentro de su área de influencia, consolidados, con presencia de principales operadores a nivel internacional y nacional y con alta demanda por parte de operadores): 4,00%-4,50%.
- Centro comercial "plata": (centro comercial con presencia de operadores comerciales internacionales y/o nacional, pero que por su tamaño, diseño o competencia no es un centro de referencia en su área de influencia): 5,75%-6,25%.
- Centro comercial "bronce": (Centro comercial en el que dominan principalmente operadores locales y tiene mínima presencia de cadenas nacionales o internacionales): superior al 7,00% .
- Parque de Medianas: A partir del 5,50%.

El escenario más previsible para 2017 es positivo aunque no se espera que se alcance el nivel de inversión del año 2016. Durante el primer trimestre de 2017 el volumen de inversión se va a acercar a los 1.000 millones de euros, un nivel muy elevado y que muestra que el interés por este segmento del mercado.



5. El mercado de inversión

Finalmente, debe recalcar la importancia que está teniendo sobre el mercado de inversión las políticas monetarias seguidas por los bancos centrales. Durante el año 2016 se comenzaron a ver las primeras señales de freno en los estímulos monetarios, llevándose a cabo la primera subida de tipos por la FED en el mes de diciembre. En Europa se tomó la decisión de mantener los tipos bajos hasta al menos el final de 2017, para de esa forma garantizar las facilidades monetarias en un año todavía de incertidumbre, con cuatro de sus principales economías inmersas en procesos electorales.

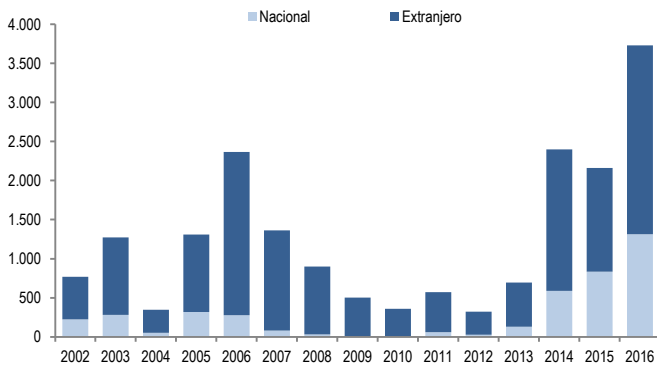
El contexto de tipos bajos que tenemos actualmente genera dos circunstancias positivas para el mercado de inversión:

- **Facilidad de crédito:** el hecho de que los tipos de interés estén en mínimos históricos ha producido que el valor de referencia a la hora de fijar los tipos de interés en los préstamos, el Euribor, se situó en mínimos históricos.

- **Atractivo del mercado inmobiliario:** la compra por parte del BCE de deuda pública así como de deuda corporativa de grandes compañías, está generado un hundimiento en las rentabilidades de ambos activos, redirigiendo parte de la inversión conservadora desde sus mercados tradicionales hacia otros con mejores retornos. La percepción del sector inmobiliario como mercado seguro y con rentabilidades superiores a los que ofrece la deuda ha hecho que parte de la inversión conservadora fijen en este sector su atención.

No obstante, el contexto de tipos bajos parece estar tocando a su fin. En EE.UU. se ha producido una segunda subida en el primer trimestre del año, estando previstas 2/3 subidas adicionales hasta final de año. En Europa, el consenso del mercado adelanta el inicio de las subidas a la primera mitad del año 2018, dado el contexto de crecimiento económico y repunte de la inflación que se está observando.

Evolución Volumen de Inversión



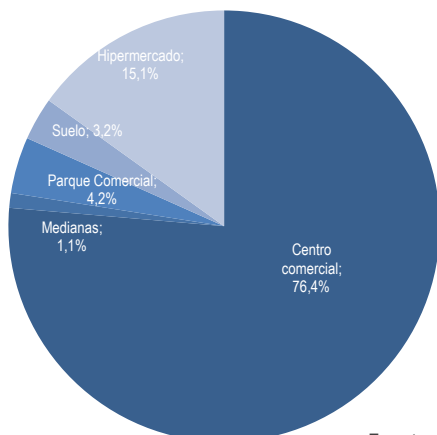
Fuente: Aguirre Newman

Evolución Tasa de Rentabilidad Inicial (%)



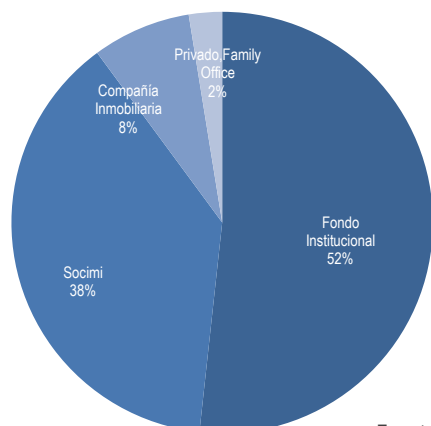
Fuente: Aguirre Newman

Tipología de Centro Adquirido (%/ volumen de inversión total)



Fuente: Aguirre Newman

Tipología de Inversor (%/ volumen de inversión total)



Fuente: Aguirre Newman

Aguirre Newman Madrid
Calle General Lacy, 23
28045 - Madrid
Tel +34 91 319 13 14
asesores@aguirrenewman.es

Aguirre Newman Barcelona
Avenida Diagonal, 615
08028 - Barcelona
Tel. +34 93 439 54 54
asesores.barcelona@aguirrenewman.es

Aguirre Newman Malaga
C/Puerta del Mar, 18, 8º-D
29005 - Malaga
Tel. +34 952 062 782
asesores.malaga@aguirrenewman.es

Aguirre Newman Lisbon
Praça Marquês de Pombal, 16 – 7º
1250 - 163 Lisbon
Tel. +351 21 313 9000
portugal@aguirrenewman.pt

Aguirre Newman London
10 Stratton Street
London W1J 8JR
Tel. +44 (0) 2079112918
Mobile +44 (0) 7702759023
london@aguirrenewman.com

Aguirre Newman Mexico
Monte Pelvoux 120, Piso 3
Lomas de Chapultepec, Mexico City
Tel. +52 (55) 5202 2045
asesores.mexico@aguirrenewman.com

Aguirre Newman Bogota
Calle 93 # 11 A - 11 Of. 602,
Bogota D.C.,
Tel. +52 (55) 5202 2045
asesores.bogota@aguirrenewman.com

Contacto

Pelayo Barroso Olazábal.

Director - Research and Market Analysis

pelayo.barroso@aguirrenewman.es

AGUIRRE
NEWMAN

EUROMONEY
REAL ESTATE
AWARDS
2016

Madrid | Barcelona | Malaga | Lisbon | Porto | Berlin | London | Mexico City | Bogota