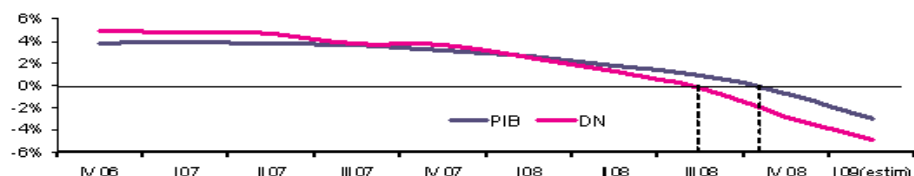


# Observatorio de la actividad de Centros Comerciales en España

## Economía:

1. Los datos del cuarto trimestre de 2008 confirmaron el deterioro de la actividad de la economía española, apuntando los indicadores disponibles que los primeros meses de 2009 mantienen las tendencias contractivas observadas a finales de 2008.

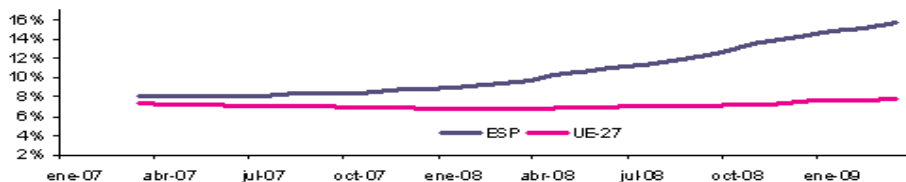
Gráfico nº 1: PIB y Demanda Nacional en España - tasas interanuales -



Fuente: INE y Banco de España

2. El año 2008 cerró con PIB en tasas negativas, del (-0,7%), intensificándose en el primer trimestre 2009 hasta alcanzar un (-2,9%). La Demanda por su parte se contrajo hasta acabar el 2008 con un (-2,8%), estimándose en un negativo (-4,9) para marzo de 2009.
3. Las proyecciones apuntan a una profundización de la actual recesión en España en 2009, de modo que la actividad descendería un 3% en el presente año, con una recuperación incipiente del producto a finales de 2010, aunque en el conjunto de este ejercicio el crecimiento sería todavía negativo en el (-1%), según las últimas previsiones del Fondo Monetario Internacional (FMI).

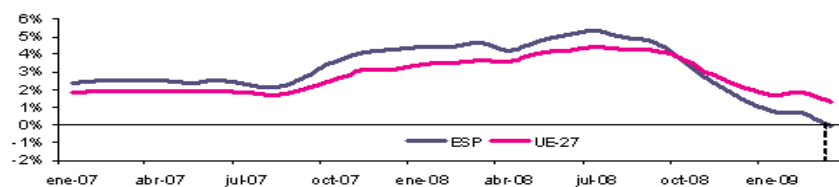
Gráfico nº 2: Desempleo



Fuente: INE y Banco de España

4. La información de la Encuesta de Población Activa (EPA), correspondiente al primer trimestre del año, arroja que el desempleo creció en 802.800 (3,45%) personas en este trimestre. El número total de parados se sitúa en 4.010.700 (17,36%), con un aumento de 1.836.500 en los últimos 12 meses. Se acentúa el diferencial con Europa a la que doblamos en el porcentaje de desempleados.

Gráfico nº 3: Índice armonizado de precios al consumo



Fuente: INE, Banco de España y Eurostat

5. En cuanto a los precios, la tasa de inflación experimentó una brusca desaceleración, debido en buena parte al descenso de los precios energéticos pero también a la reducción de la actividad económica, llegando a un histórico (-0,1%) en marzo, más si tenemos en cuenta que en septiembre 2008 España se encontraba en un índice del 4,6%. Europa mientras tanto ha rebajado mas modeladamente sus tasas cerrando con un 1,3% el primer trimestre del año.

nº 12 Marzo 2009

Publicación Informativa del  
Programa Permanente de  
Investigación LaSBA

**LaSBA**

77006 9 11102 94000 00 11 2009-03-12

Gráfico nº 4: Tasa de Ahorro Bruto de las Familias

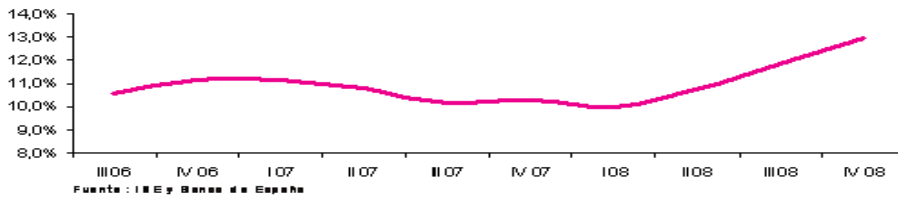
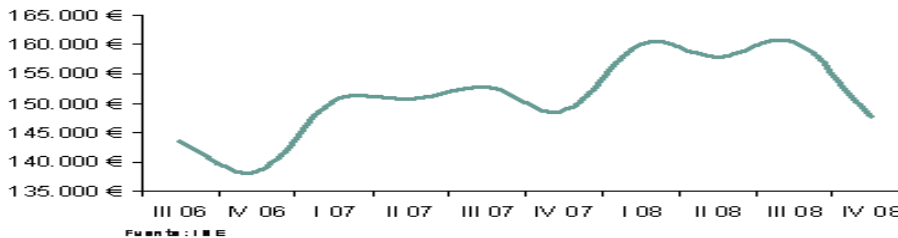
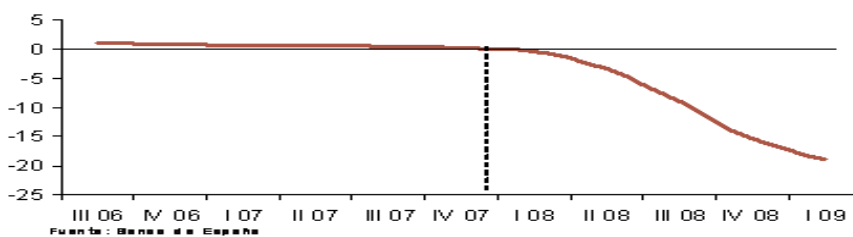


Gráfico nº 5: Gasto en Consumo final



6.. En este contexto el Gasto en Consumo en los hogares descendió en el cierre del 2008 por segundo trimestre consecutivo un (-2,3%), comportándose en sentido contrario al ahorro que creció a lo largo del 2008 de manera constante, tendencia que según las estimaciones se ha reforzado aun más en los primeros tres meses del año en curso.

Gráfico nº 6: Índice de Confianza del Comercio al por menor (saldo neto de respuestas positivas y negativas)



- Una buena medida del clima económico es el Índice de Confianza Empresarial del Comercio que ha registrado un profundo deterioro en el 2008 y que aun descendiendo en el primer trimestre 2009 parece atenuar algo su ritmo de caída.
- Por tanto parece claro la necesidad de un periodo de reajuste del exceso de endeudamiento y de contención de costes y precios en España en relación a sus socios comerciales. El FMI calcula que nuestro país tocará fondo en el segundo semestre del año y tardará algún tiempo (las previsiones varían desde el 2012 al 2014) en entrar en cifras de crecimiento superiores al 2%.
- En cuanto a las previsiones disponibles para los principales países del mundo, realizadas por distintos organismos e instituciones, señalan una contracción significativa de la actividad en 2009, que conduciría a un descenso del producto mundial por primera vez en varias décadas. Sólo y de manera gradual a partir de 2010 algunas economías, Estados Unidos entre ellas, se estima iniciaran la senda de la recuperación.

## Información sobre operadores:

### I. Año 2008

- Durante el año 2008 se abrieron en España 1,15 millones de metros cuadrados de SBA, de los que 864.000 m<sup>2</sup> se correspondieron con centros comerciales nuevos (un 75%) y 285.000 m<sup>2</sup> con ampliaciones o reaperturas de centros comerciales ya existentes. En total, se computaron 30 aperturas, 10 ampliaciones y una reapertura. Estos datos significan un año récord en la serie histórica, representando un crecimiento dos tercios superior al registrado en 2007.



Espacio Buenavista Oviedo



A Laxe Vigo, Pontevedra



Osito Park (Fase I) La P. Valbona, Valencia



Islazul Madrid



N4 Écija, Sevilla



Vega del Rey Camas, Sevilla



Magic Badalona, Barcelona



Dolce Vita Coruña

11. Con la nueva superficie incorporada en 2008, la AECC computa un stock de superficie comercial en España de 13,2 millones de m<sup>2</sup>, con un incremento de un 9% en 2008. Esta SBA se reparte entre un total de 514 equipamientos comerciales y de ocio.
12. Por tipologías, existen 331 centros de formato tradicional (16 de ellos con más de 80.000 m<sup>2</sup> SBA), 104 Centros basados en Hipermercado y 79 de formato especializado (entre los que se incluyen 41 Parques Comerciales, 26 Centros de Ocio y 12 Centros de Fabricantes).
13. La densidad relativa de SBA en el conjunto de España alcanza ya los 287 m<sup>2</sup>/1.000 habitantes, siendo las comunidades con una mayor concentración comercial las de Madrid (464 m<sup>2</sup>/1.000 hab.), Asturias (431 m<sup>2</sup>/1.000 hab.) y País Vasco (360 m<sup>2</sup>/1.000 hab.).

**Cuadro nº 1: Aperturas 2008**

Centro Comercial	Localidad	Apertura	Promotor	SBA (m <sup>2</sup> )
Portal de la Marina	Ondara, Alicante	Febrero	Eroski	40.600
A Laxe	Vigo, Pontevedra	Febrero	Consorcio Zona Franca	14.000
Espacio Buenavista	Oviedo	Marzo	Multi Development	40.000
Las Dunas	Sanlúcar de Barrameda, Cádiz	Marzo	GGC	38.500
Punta Almenara	Punta Umbría, Huelva	Marzo	Proantares	5.000
Urbano Center	Morón de la Frontera, Sevilla	Marzo	Morón Núcleo Urbano	7.000
Tamarana	Las Palmas de Gran Canaria	Marzo	Inymbo	13.000
Osito Park (Fase I)	La Poble de Vallbona, Valencia	Marzo	Lasalle Inv. Manag.	23.500
Islazul	Madrid	Abril	Grupo Lar	90.700
Alegria	S. Sebastián Reyes, Madrid	Abril	Neinver	41.800
Ballonti	Portugalete, Vizcaya	Abril	Eroski	52.600
Marismas del Polvorín	Huelva	Abril	Bogaris	15.500
Águilas Plaza	Águilas, Murcia	Mayo	Águilas Plaza, S.L.	21.500
El Campanario	La Oliva, Fuerteventura	Mayo	Hnos. Domínguez	13.900
Las Ramblas Centro	Las Palmas de Gran Canaria	Mayo	Grupo Satocan	7.600
N4	Écija, Sevilla	Mayo	Promapan / Carrefour	35.000
Fusión	Toledo	Mayo	Vistahermosa	15.700
Bulevar del Papagayo	La Coruña	Junio	Empresarios locales	8.000
La Noria	Murcia	Junio	Realia	13.700
Viapark Bahía de Almería	Vícar, Almería	Julio	Coperfil	29.700
Park Decor	Lucena, Córdoba	Agosto	Grupo Prestige	7.500
Outlet Fashion Center	Tui, Pontevedra	Septiembre	Indogo	23.300
Vega del Rey	Camas, Sevilla	Septiembre	Solcampo	13.000
Sa Teulera	Palma de Mallorca	Septiembre	Reina Promotora	5.000
Las Terrazas de Jinamar	Telde, Las Palmas	Octubre	P que Marítimo Jinamar	90.000
Magic Badalona	Badalona, Barcelona	Octubre	Metrovacesa / DKV	42.300
Dolce Vita La Coruña	La Coruña	Octubre	Generali	62.000
Myo	Gandía, Valencia	Octubre	Apollo 3C	28.000
P.C. Oleiros	Oleiros, La Coruña	Noviembre	Bouygues Inmobiliaria	22.000
Parque Almenara	Lorca, Murcia	Noviembre	Neclar	43.700
<b>TOTAL APERTURAS 2008</b>				<b>30 864.100</b>

14. De las superficies inauguradas en 2008 destacan muy especialmente las aperturas de Islazul, en Madrid, y de Las Terrazas de Jinamar, en Canarias, ambas con unos 90.000 m<sup>2</sup> de SBA. Asimismo, han sido muy notorias las segundas fases de La Gavia en Madrid y de Plaza Imperial y Puerto Venecia en Zaragoza, con más de 200.000 m<sup>2</sup> SBA entre las tres. De este modo, Puerto Venecia se ha convertido en uno de los mayores parques comerciales de España.

**Cuadro nº 2: Ampliaciones/Reaperturas 2008**

Centro Comercial	Localidad	Apertura	Promotor	Inicial	SBA (m <sup>2</sup> ) Ampliada	Total
Parque Ceuta	Ceuta	Mayo	Grupo Lar	12.400	900	13.300
Las Arenas	Las Palmas de Gran Canaria	Junio	Hnos. Domínguez	41.900	12.200	54.100
Puerto Azahar	Castellón	Junio	Grupo Orenes-Franco	11.200	6.000	17.200
L'Altet	Cocentaina, Alicante	Junio	Comercial Cocentaina 9	9.500	7.300	16.800
Plaza Imperial (Fase II)	Zaragoza	Septiembre	Duprocom	45.100	82.300	127.400
Puerto Venecia (Fase II)	Zaragoza	Septiembre	Eurofund Investment	34.000	49.900	83.900
Plaza Mayor (Fase II)	Málaga	Septiembre	Sonae	34.400	18.800	53.200
Bahía Azul (Fase II)	Málaga	Noviembre	Bahía Málaga Desar.	28.000	15.000	43.000
La Gavia (Fase II)	Madrid	Noviembre	Ségocó	43.000	68.200	111.200
Llobregat Centre	Cornellà de Llobregat, Barcelona	Noviembre		35.000	5.000	40.000
Mercado de Fuencarral	Valencia	Diciembre	GMP	13.200	19.000	32.200
<b>TOTAL AMPLIACIONES/REAPERTURAS 2008</b>				<b>11 307.700</b>	<b>284.600</b>	<b>592.300</b>

pág 3

nº 12 Mayo 2009

**OBSERVATORIO LaSBA**



15.El tamaño medio de las aperturas en 2008 se ha incrementado ligeramente respecto a 2007, situándose en cerca de 29.000 m2 de SBA. Las aperturas de Centros Grandes o Muy Grandes (>40.000 m2 SBA) han representado el 54% de la superficie nueva (8 inauguraciones), mientras que los Parques Comerciales suman un 18% (8 aperturas) y los Centros Medianos un 11% (3 aperturas).

16.A nivel geográfico, Madrid ha concentrado el 17% de la superficie nueva, seguida de Andalucía (16%) y Canarias (12%). Aragón, Galicia y Valencia también representan más del 10% cada una.

## II. Previsión 2009

17.En 2009 se espera una fuerte moderación del crecimiento experimentado en 2008, en consonancia con el ciclo económico adverso. De este modo, se espera que abran alrededor de 600.000 m2 de SBA, lo que representa un 70% de la superficie inaugurada en 2008.

Cuadro nº 3: Aperturas Previstas 2009

Centro Comercial	Localidad	Promotor	SBA (m <sup>2</sup> )
Torre Laguna	El Ejido, Almería	Dórica	6.000
La Cepa	Huércal, Almería	Gestpla Invest	18.500
Puerta de Europa	Algeciras, Cádiz	Inv. Patr. Guadaliza	29.300
Alhsur	La Zubia, Granada	Jardines de la Vega	6.300
Costa Esuri	Ayamonte, Huelva	Martinsa/Fadesa	14.000
Varadero de la Antilla	Islantilla, Huelva	Tercialia	12.000
Los Arqueros S.V.	Benahavis, Málaga	Proactiva Asset	5.000
Cavaleri	San Juan Az., Sevilla	Parque S.Juan	15.800
Aragonia	Zaragoza	Zaragoza Urbana	30.000
Puerta del Ave (1ª Fase)	Ciudad Real	Puerta del Ave	7.900
León Plaza	León	Martinsa/Grupo Norte	16.500
Vilamarina	Viladecans, Barcelona	Metrovacesa	32.000
Arena Multiespacio	Valencia	Gesfesa	30.600
La Serena	Villanueva de la Serena, Badajoz	Bogaris	15.000
Espacio A Coruña	A Coruña	Multi Development	41.000
Gandaríña	Vigo, Pontevedra	Bouygues	19.000
Aranjuez Plaza	Aranjuez, Madrid	Superco	58.300
Plaza Nueva	Leganés, Madrid	Realia	70.000
Bahía Center	Madrid	Grupo Casado	6.000
La Fuensanta	Móstoles, Madrid	Hispania/Tasinsa	7.700
Miramadrid	Paracuellos del Jarama, Madrid	Hercesa	20.000
Zielo	Pozuelo de Alarcón, Madrid	Hines	16.000
Viapark S.F.do.	San Fdo. Henares, Madrid	Coperfil Group	30.000
Viapark Alcantarilla	Alcantarilla, Murcia	Anjoca	11.000
Citymur	Murcia	Lopez y Valiente	12.000
E. Lederc	Murcia	E. Lederc	4.000
El Tiro	Murcia	El Tiro de Murcia	70.000
<b>TOTAL APERTURAS 2009</b>			<b>27 603.900</b>

18.La Comunidad de Madrid aunará más de un tercio de la nueva superficie que inaugure en 2009, destacando las actuaciones de Aranjuez Plaza (Aranjuez) y Plaza Nueva, en Leganés. Otros proyectos destacados son los de El Tiro, en Murcia, y Espacio Coruña, en Galicia.

19.Se reducirá el tamaño medio de los nuevos centros que abran en 2009, correspondiendo 11 de las 27 inauguraciones previstas a Centros Pequeños (<20.000 m2 SBA).

Cuadro nº 4: Ampliaciones Previstas 2009

Centro Comercial	Localidad	Promotor	SBA (m <sup>2</sup> )		
			Inicial	Ampliada	Total
El Mirador de Jinamar	Telde, Las Palmas GC	Eroski/Cointe	90.000	90.000	180.000
<b>TOTAL AMPLIACIONES 2009</b>			<b>1 90.000</b>	<b>90.000</b>	<b>180.000</b>



Puerto Venecia (Fase II) Zaragoza



La Gavia Madrid



Mercadode Fuencarral Valencia



Alhsur Granada





Aragonia Zaragoza



Cavaleri San Juan Az., Sevilla



Desigual mejor Marca Internacional en los MAPIC Retail Awards



Worten inicia su desarrollo en España

## Centros en funcionamiento

21. Según la AECC la afluencia a los Centros Comerciales en el año 2008 creció un 8% respecto a la registrada en 2007.
22. En cuanto a las cifras de 2009, marzo presenta registros negativos según el Índice FootFall al disminuir 0,9% respecto a febrero con una variación anual que también refleja una caída del 3,1%. Febrero tuvo bajadas del 20,7% en la variación mensual y del 1,7% en la interanual. Enero, por su parte, tuvo aumentos del 2,6% en la variación mensual y del 1,6% en la interanual.
23. El formato de centros de fabricantes o outlets ve cómo crecen sus ventas respecto a años anteriores. Value Retail estima un crecimiento de ventas en España durante 2009 de un 25% en sus dos establecimientos y Neinver de un 12% en sus cuatro establecimientos Factory.
24. Los Centros Comerciales aberturan con porcentajes de ocupación inferiores a lo que nos tenían acostumbrados, las rescisiones de contrato en el último momento y la falta de financiación de los franquiciados son las causas más habituales.

## Información sobre operadores

25. Los débiles datos de ventas del comercio textil frena los planes de expansión de algunos operadores. Adolfo Domínguez o Caramelo son algunos ejemplos.
26. Las grandes cadenas de moda aprovechan la situación para renegociar sus contratos y rebajar sus alquileres hasta un 25%.
27. La recesión económica propicia el desarrollo de algunas firmas que ven su oportunidad gracias a un modelo "low cost": Primark que sigue imparable su crecimiento en España, Lefties que nació como el outlet de Zara y ya tiene un 70% de colección propia, Avanti por parte de C&A y Decathlon con su nueva marca Koodza.
28. Inditex, mejora sus ventas un 12% en 2008 con un beneficio neto atribuido de un 0,24% más.
29. H&M factura un 11% más en el ejercicio 2008 aunque sus ventas comparables caen un 1%. El beneficio obtenido en el primer trimestre del 2009 cae por debajo de lo esperado.
30. En general se detecta mayor cautela a la hora de la toma de decisiones de implantación por parte de las grandes cadenas de medianas superficies especializadas (Media Markt, Leroy Merlin,...) si bien siguen adelante con sus planes básicos de crecimiento en España.
31. Se advierte a su vez la ausencia de nuevos operadores extranjeros que ingresan en nuestro mercado así como la paralización de los planes de crecimiento de otros que ya habían ingresado: los americanos de Abercrombie&Fitch y los franceses GiFi y La Foir Fouille (Gangalandia) son algunos ejemplos.
32. Solamente Worten, enseña perteneciente al grupo portugués Sonae Distribución que absorbió Boulanger España el pasado mes de agosto, inicia su crecimiento en el mercado español en el año 2009.
33. El sector de los electrodomésticos sufre una fuerte caída de ventas que, en Menaje del Hogar, se cifra en un 25% según anuncia Kesa grupo al que pertenece.
34. Carrefour salva su año en España a pesar del parón registrado en el último trimestre de 2008 con una caída de la facturación que supone la mayor bajada desde el año 2001.
35. Alcampo redujo un 8,5% su beneficio en 2008.
36. Crecen los ingresos de los locales de comida rápida o fast-food en detrimento de los restaurantes de alta gama. Según la Federación de Hostelería el sector ha sufrido una caída en las ventas de un 4,6%.
37. Fuerte crecimiento en el exterior de cadenas españolas que emergen con fuerza como Desigual y de otras como Tous, Mango, Zara,... que siguen su expansión internacional como parte significativa de su crecimiento debido a la caída de la demanda y el consumo en España.
38. Desigual gana el premio a la marca internacional con mejor concepto del año 2008 del sector de la distribución en los Mapic Retail Awards. Los finalistas eran Lavazza y Disney.

pág 5

nº 12 Mayo 2009

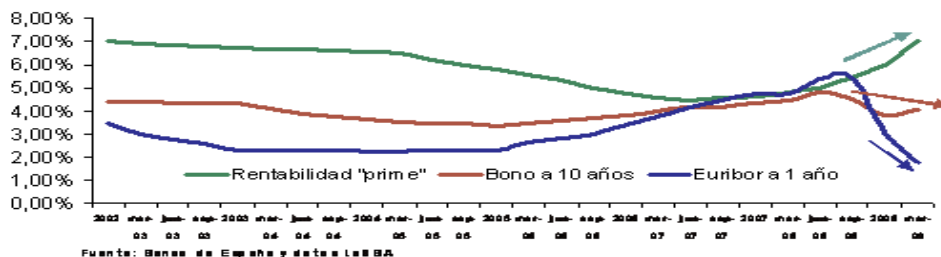
OBSERVATORIO LaSBA



## Mercado de inversión

39. A pesar de la resistencia primero al frenazo inmobiliario y después a la cada vez más complicada situación económica global, finalmente el mercado de Inversión en España, ha sufrido una drástica reducción de operaciones en ultimo trimestre 2008 y muy acusadamente en lo que llevamos del año 2009.

Gráfico nº 7: Comparativa Rentabilidad/Coste Financiero/Renta Fija



40. Como se aprecia en el Gráfico 7 tras el solapamiento de los tres parámetros Rentabilidad, Renta fija y Coste Financiero, con niveles incluso superiores del Euribor a las otras dos variables en un primer tramo de la crisis, en el semestre octubre 2008 a marzo 2009 el rebote de sus valores ha sido tan pronunciado como resistente fue su comportamiento, en un primer momento, a adoptar cifras más acordes con la coyuntura en que se producían.
41. Como nos atrevimos a anticipar en nuestro anterior Observatorio con la, entonces desaceleración, ahora caída brusca de la inflación y del consumo, la renta fija y el coste del dinero han mantenido una constante corrección a la baja, que en el caso de la renta fija parece empezar a encontrar un suelo en el entorno del 3,5% al 4% y en el caso del Euribor aun se mantiene en un descenso acusado que dependerá en buena medida junto con la anterior de la profundidad y permanencia en el tiempo de inflaciones y tasas de crecimiento negativas.
42. Por el lado de la rentabilidad se ha producido una aceleración en la tendencia alcista en los niveles de rentabilidad exigida en las operaciones de inversión, pudiendo hablarse de cifras que del entorno del 6% a finales del 2008 han pasado para el final de marzo del 2009, a niveles del 7% (con una banda de entre el 6,9% y el 7,4%) para los productos "prime" y del orden del 8,8% (con una banda de entre 8,5,% y 9,0%) para los secundarios.
43. Por tanto una subida de un 1,5% en el semestre Septiembre 2008 a Marzo 2009, y que alcanza el 2,20% anual, acomodando los valores a otros mercados del entorno y que adaptaron mas rápidamente sus tipos como es el caso del Reino Unido.
44. Tanto el volumen como el número global de operaciones significativas realizadas en 2008 se ha reducido en el ultimo trimestre de 2008, cerrando el año con un volumen algo superior a los 1.000 MM€, frente a los más de 1.700 MM€ con que cerro el 2007.

Cuadro nº 5: Principales Operaciones de Inversión 2008

Centro Comercial	Localidad	Provincia	Vendedor	Comprador	SBA	Yield %	Precio MM€
Les Mates	El Vendrell	Tarragona	9 Mar Naves y Solares	TCN Spain	10.000	9,8%	20,0
P.C. Oleiros	Oleiros	La Coruña	Bouygues Inmobiliaria	Generali R.E. Fund	22.000	5,8%	45,0
La Maquinista	Barcelona	Barcelona	Metrovacesa	Unibail Rodamco	59.000	5,5%	339,0
Habaneras	Torrevieja	Alicante	Metrovacesa	Unibail Rodamco	24.000	6,7%	82,5
Rivas Futura	Rivas	Madrid	Grupo Avantis	AXA Reim	37.000	6,8%	81,0
Alcala Magna	Alcalá de Henares	Madrid	ING Real Estate	ING	34.100	(1)	130,0
Nueva Condomina	Murcia	Murcia	British Land	Henderson	43.150	(2)	143,0
P.C. Tres Caminos	San Fernando	Cádiz	Área Optima	Rockspring	9.250	6,3%	20,0
Conquistadores	Badajoz	Badajoz	Sánchez Ramade	Cezosa - Grupo Santander	9.700	n.d.	n.d.
P.C. Vista Alegre	Zamora	Zamora	British Land	Rockspring	17.130	n.d.	23,2
Vilamarina	Viladecans	Barcelona	Sacresa	Metrovacesa	32.000	n.d.	78,5
Fabrica Nova	Manresa	Barcelona	La Caixa	Sacresa	24.000	n.d.	n.d.
Cartera Hipermercados							
<b>Totales 2008</b>	Varias (12)	Varias (12)	EROSKI	TOPLAND	<sup>pp</sup> <sup>ex</sup> 80.000	(3)	361,0
							<b>1.323,2</b>

(1) Venta InterGrupo

(2) Segunda parte de la venta

(3) Es una operación en tres fases con un total de 45 Hipermercados y 10 Galerias por un importe aproximado de 1.000 MM€. Responde a una operación de Lease Back y se constituye una Joint Venture entre Eroski y Topland al 50% para la gestión de los activos.



Arena Multiespacio

Valencia



Plaza Nueva

Leganés, Madrid



La Maquinista

Barcelona



Habaneras

Torrevieja, Alicante



45. Estas cifras son fundamentalmente soportadas en este rango de volumen, según se aprecia en el Cuadro 5, gracias a la operación por la que Unibail Rodamco adquirió a Metrovacesa La Maquinista y Habaneras por un montante de 421,5 MM€ y un 41% del importe transmitido.
46. En cuanto a su segmentación por formatos comerciales de los 12 activos vendidos 8 corresponden a Centros que representan el 74% en superficie y el 84% en importe y 4 a Parques con un 26% y 16% respectivamente.
47. Igualmente podemos decir que del Conjunto de transacciones 9 corresponderían a Centros en explotación, representando un 76% del total en superficie y un 83% en importe, frente al 24% y 17% respectivamente en Proyectos.

Cuadro nº 6: Principales Operaciones de Inversión Enero - marzo 2009

Centro Comercial	Localidad	Provincia	Vendedor	Comprador	SBA	Ratio %	Precio MM€
La Maquinista (49%)	Barcelona	Barcelona	Unibail Rodamco	GIC Real Estate (Fondo Soberano de Singapur)	59.000	5,6%	215,0
Habaneras (49%)	Torreveija	Alicante			24.000		
<b>Totales Enero - Marzo 2009</b>					<b>83.000</b>		<b>215,0</b>

48. Como apreciamos en el cuadro anterior, la única operación pública de relevancia en el primer trimestre 2009 (operación con origen en 2008) ha sido la venta por parte Unibail Rodamco, de un 49% de la cartera comprada en el 2008 a Metrovacesa y compuesta por La Maquinista y Habaneras al Fondo Soberano de Singapur - GIC Real Estate -.
49. Por tanto una situación en que los índices Rentabilidad/Coste del Dinero/Alternativa de Inversión vuelven a estar en proporciones interesantes pero que, debido a la falta de confianza generalizada y muy especialmente a las dificultades crediticias mantienen aun al mercado en una profunda atonía. A pesar de eso y al amparo de las últimas noticias parecen vislumbrarse una posible mejoría con el cierre de alguna operación importante que de desde hace meses espera su cierre.

Publicación Informativa del  
Programa Permanente de  
Investigación **LaSBA**

Paseo Castellana, 135 3ªA  
E-28046 Madrid  
Tel.: (+34) 914 178 100

[www.lasba.com](http://www.lasba.com)



#### Renuncia de Responsabilidad LaSBA 2009

La información contenida en este documento es para el uso exclusivo de los clientes de LaSBA. Ninguna información recogida en el mismo representa el funcionamiento actual del mercado, ni su funcionamiento futuro. Esto incluye proyecciones, estimaciones y opiniones. LaSBA no adquiere ninguna responsabilidad de la información contenida en este documento y no puede proporcionar la representación o la garantía de su precisión. Aunque las fuentes usadas para la información contenida en este documento se consideran fiables por los autores, la verificación independiente es necesaria para la confirmación de su corrección y comprensión. La reproducción del documento se prohíbe terminantemente sin el permiso escrito de LaSBA.

Part of  **European Retail Consulting Alliance**

London, Paris, Milano, Madrid, Lisboa