

Lar España Real Estate SOCIMI, S.A. y sociedades dependientes

Informe de Gestión Consolidado correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

1 Situación del Grupo

1.1 Situación del mercado inmobiliario

Mercado de Oficinas

- **Madrid**

A 31 de diciembre de 2014 el mercado de alquiler de oficinas en el centro de Madrid presenta una evolución favorable en los niveles de renta en el área CBD, teniendo lugar un incremento del 5,15% con respecto al mismo periodo del ejercicio anterior. En la zona secundaria las rentas han permanecido constantes.

El “Take up” bruto de este ejercicio mejora con respecto al ejercicio 2013, siendo al cierre del 2014 de 390.000 m², lo que supone un incremento del 3%.

A 31 de diciembre de 2014, la tasa de desocupación es del 12,1%.

La renta prime en Madrid es de 25,5 EUR/m²/mes.

- **Barcelona**

Durante el ejercicio 2014 las rentas en el centro de Barcelona han experimentado un aumento del 3,38%. En el Paseo de Gracia y Diagonal se ha producido un incremento de 1,42% respecto al mismo periodo del año anterior.

El “Take up” bruto de este ejercicio ha sido de 281.700 m², lo que ha supuesto un incremento del 51% en comparación con el ejercicio anterior.

A 31 de diciembre de 2014, la tasa de desocupación es del 12,5%.

La renta prime en Barcelona es de 17,75 EUR/m²/mes.

Mercado de logística

El volumen de inversión ha pasado de 100 millones de euros aproximadamente en el 2013 a más de 600 millones de euros a cierre de 2014 como consecuencia de la entrada de importantes inversores institucionales y de las SOCIMI de reciente creación.

Los niveles de rentabilidad se han mantenido en un rango entre 7,25% y 8,25%

El “Take up” se ha visto incrementado con respecto a 2013 pero no con tanta fuerza como el volumen de inversión.

Mercado residencial

Según los últimos datos estadísticos publicados por el INE, los precios en el mercado residencial han crecido un 1,6% en este ejercicio.

Dentro de este incremento cabría destacar un aumento del 2% en los precios de la vivienda nueva y un 1,5% en el caso de la vivienda de segunda mano.

Han tenido lugar nuevas promociones inmobiliarias, especialmente en Madrid y Barcelona, ciudades en las cuales el mercado residencial inmobiliario ya edificado resulta limitado.

Superficies comerciales

Según el último informe publicado por el INE a fecha 30 de diciembre del 2014, el índice nacional de ocupación se ha incrementado con respecto al ejercicio 2013 en un 0,9%.

Esta evolución se ha visto favorecida por un incremento de las ventas en los centros comerciales de un 1,2% a 31 diciembre de 2014 respecto al mismo periodo en 2013.

El índice general del comercio minorista se ha incrementado en un 1,9% durante el 2014, destacando como sectores más favorecidos: complementos de la persona (0,9%), complementos del hogar (6,6%) y otros (1,4%).

El consumo en España atraviesa un momento de impulso, experimentando una mejora con respecto al 2013.

Mercado de Inversión

El mercado se ha vuelto más competitivo debido principalmente a los siguientes factores:

- Aparición de nuevas SOCIMI (Sociedad Cotizada Anónima de Inversión en el Mercado Inmobiliario) compitiendo en algunas de las clases de activos.
- Creciente entrada en el mercado español de inversores internacionales en busca de oportunidades.
- La financiación está mejorando en lo que se refiere a la relación préstamo-valor (“Loan-to-value ratio” o, “LTV”) y coste.
- No hay un mercado inmobiliario disponible para la venta excesivamente amplio en este ejercicio, especialmente en cuanto al sector de oficinas.

La capacidad de gestión de activos y el acceso al mercado serán clave en los próximos meses para poder estimar mejor el comportamiento del sector inmobiliario español.

Estas tendencias no han alterado los planes iniciales en lo relativo al calendario de inversiones o rentabilidad esperada de las mismas.

1.2 Estructura organizativa y funcionamiento

El Grupo es un grupo de sociedades de reciente creación, con una estructura de gestión externalizada. Ha designado a Grupo Lar Inversiones Inmobiliarias, S.A. como gestor exclusivo, compañía que cuenta con más de cuarenta años de experiencia en el mercado inmobiliario y una larga trayectoria de generación de valor a través de distintos ciclos

inmobiliarios en las últimas décadas, y de alianzas con algunos de los más reconocidos inversores internacionales.

Entre las principales responsabilidades del Consejo de Administración de la Sociedad se encuentra el establecimiento de la estrategia de inversión, la asignación de los recursos, la gestión de riesgos y control corporativo, así como la contabilidad y los informes financieros.

El Grupo desarrolla su actividad principalmente en tres tipos de activos:

- Centros comerciales: negocio de alquiler de locales y medianas comerciales.

El Grupo centra su estrategia en la búsqueda de centros comerciales con fuerte potencial de crecimiento y con deficiencias en la gestión de activos, principalmente en aquellos en los que existe oportunidad de reposición o ampliación.

Asimismo el Grupo tiene la intención de seguir invirtiendo en medianas comerciales con una buena localización y comunicaciones.

Con el fin de acometer estas inversiones, el Grupo valorará la posibilidad de firmar de acuerdos comerciales conjuntos (“joint venture”), con el fin de limitar el riesgo de concentración de activos y poder acceder a superficies comerciales de mayores dimensiones.

- Oficinas: negocio de alquiler de oficinas.

El Grupo se centra principalmente en los mercados de Madrid y Barcelona, donde se concentra el mayor interés de los inversores institucionales y donde la liquidez es mayor. La estrategia del Grupo es invertir en inmuebles ya construidos, en su rehabilitación y la mejora de instalaciones y ocupación.

- Logística: negocio de alquiler de naves logísticas.

El Grupo busca invertir en naves de gran tamaño ubicadas en plataformas logísticas con buenas conexiones terrestres e importantes inquilinos. Asimismo, en activos y ubicaciones donde se esperen crecimientos de rentas.

Además el Grupo se plantea invertir en el mercado residencial, centrándose principalmente en primera vivienda ubicadas en las zonas más consolidadas de las principales ciudades españolas. (Ver nota 31 de la memoria).

La política de inversiones del Grupo se centra principalmente:

- Oportunidades de inversión en activos de tamaño medio que ofrezcan grandes posibilidades de gestión, evitando aquellos segmentos donde la competencia puede ser mayor.
- Diversificación del riesgo, expandiéndose en España principalmente en la inversión de superficies comerciales, mientras que en lo que respecta a oficinas y naves logísticas se centran en las áreas de Madrid, Barcelona y en menor medida algunas ciudades importantes como Valencia, Sevilla etc. Y en cuanto al mercado residencial (primera vivienda), en las principales poblaciones y zonas de mercado con oferta limitada. Esto le permitirá tener un portafolio diversificado tanto en tipo de activos como en ubicaciones.

La compañía mantiene un pipeline robusto que le permite estar confortable con la consecución de los planes de inversión como estaba previsto.

Para mayor información sobre las líneas de negocio y ámbitos geográficos, véase Nota 6 de la memoria consolidada.

2 Evolución y resultado de los negocios

2.1 Introducción

A cierre del ejercicio 2014, los ingresos ordinarios del Grupo ha ascendido a 8.606 miles de euros, correspondientes al negocio al que se dedica el Grupo, el negocio de alquiler.

Durante el ejercicio 2014 el Grupo ha incurrido en “Otros gastos” por importe de 7.231 miles de euros, que corresponden fundamentalmente a servicios de asesoramiento para la adquisición de los activos (due diligence comercial, técnica, legal...) prestados por compañías no vinculadas a la Sociedad (2.597 miles de euros), y a los honorarios de gestión prestados por Grupo Lar Inversiones Inmobiliarias, S.A. a la Sociedad (2.083 miles de euros).

El resultado operativo antes de revalorizaciones, provisiones e intereses (EBITDA) es de 1.926 miles de euros.

La revalorización de las inversiones inmobiliarias, de conformidad con la tasación independiente llevada a cabo por Cushman & Wakefield y Jones Lang LaSalle al cierre del ejercicio, ha sido de 442 miles de euros.

El negocio de alquiler del Grupo al cierre del ejercicio 2014 ha sido valorado por los mismos tasadores independientes mencionados en el párrafo anterior en 357.740 miles de euros. Los valores de las tasaciones son actualizados semestralmente, siguiendo las mejores prácticas del mercado. (Nota 7)

El resultado financiero ha sido de 1.872 miles de euros (excluyendo el beneficio / (pérdida) de las inversiones contabilizadas aplicando el método de participación)

El Beneficio del ejercicio del Grupo asciende a 3.456 miles de euros.

Por área de actividad cabe destacar:

- Un porcentaje significativo de los ingresos del Grupo derivan de las rentas de los centros comerciales representando un 73% sobre el total de ingresos frente al 13% y 14% de oficinas y logística, respectivamente.
- Más de un 67% de los ingresos de rentas por centros comerciales, derivan de los centros Txingudi y Aneclubau.

A 31 de diciembre de 2014, el Grupo ocupa en el conjunto de su negocio el 89,75% de la superficie bruta alquilable (SBA), siendo la tasa de ocupación en los centros comerciales del 90,2%, 83,1% en oficinas y 91,7% en logística.

Al cierre de 2014, el Grupo cuenta con una cartera de proyectos de inmuebles para alquiler que engloba siete centros comerciales (84.904 m²), cuatro edificios de oficinas (41.732 m²) y dos naves logísticas (119.147 m²). En total suman 245.783 m² de superficie bruta alquilable.

2.2 Otros Indicadores financieros

A 31 de diciembre de 2014, el Grupo presenta los siguientes indicadores financieros:

- Fondo de maniobra de 52.380 miles de euros.
- Ratio de liquidez igual a 11,8.
- Ratio de solvencia igual a 1,1.

Estos ratios alcanzan valores considerablemente elevados, lo que denota que el Grupo dispone del nivel de liquidez suficiente y un elevado margen de seguridad para hacer frente a sus pagos.

El ROE (“Return on Equity”), que mide la rentabilidad obtenida por el Grupo sobre sus fondos propios, asciende al 0,89%; y el ROA (“Return on Assets”), que mide la eficiencia de los activos totales del Grupo con independencia de las fuentes de financiación empleadas, es decir, la capacidad de los activos de una empresa para generar renta, es de 0,79%.

2.3 Cuestiones relativas al medioambiente y personal

Medio ambiente

El Grupo realiza operaciones cuyo propósito principal es prevenir, reducir o reparar el daño que como resultado de sus actividades pueda producir sobre el medio ambiente. No obstante, la actividad del Grupo, por su naturaleza no tiene impacto medioambiental significativo.

Personal

Véase Nota 29 de la memoria.

3 Liquidez y recursos de capital

3.1 Liquidez y recursos de capital

En este primer ejercicio de actividad del Grupo, la Sociedad ha obtenido liquidez principalmente por la emisión de 40.030.000 acciones de 2 euros de valor nominal más una prima de emisión de 8 euros por acción.

Al 31 de diciembre, la deuda financiera del Grupo asciende a 37.822 miles de euros. El nivel de endeudamiento se debe a la adquisición durante el ejercicio del edificio de oficinas Egeo y el centro comercial, Nuevo Alisal.

El Grupo pretende que el perfil de vencimiento de su deuda se adecúe a su capacidad para generar flujos de caja para hacer frente a la misma.

Véase el apartado 1.2 de este informe en lo relativo a cómo se prevé financiar las inversiones futuras del Grupo.

3.2 Análisis de obligaciones contractuales y operaciones fuera de balance

El Grupo no tiene obligaciones contractuales que supongan una salida futura de recursos líquidos a 31 de diciembre de 2014.

A 31 de diciembre de 2014, el Grupo no presenta operaciones fuera de balance que hayan tenido, o previsiblemente vayan a tener, un efecto en la situación financiera del Grupo, en la

estructura de ingresos y gastos, resultado de las operaciones, liquidez, gastos de capital o en los recursos propios que sean significativamente importantes.

4 Principales riesgos e incertidumbres

Véase Nota 22 de la memoria consolidada y apartado E del Informe Anual de Gobierno Corporativo correspondiente al ejercicio 2014.

5 Circunstancias importantes ocurridas tras el cierre del ejercicio

Véase Nota 31 de la memoria consolidada.

6 Información sobre la evolución previsible del Grupo

A continuación se ofrecen las perspectivas del mercado de alquiler en España:

- Se prevé que 2015 se convierta en el año de la consolidación y posterior mejora de la actividad del mercado inmobiliario español en general.
- Se contemplarán divergencias en el precio, rentabilidad y disponibilidad entre zonas.
- Asimismo, en el mercado del alquiler, se augura un aumento de la oferta como consecuencia de la salida al mercado de activos adquiridos por inversores en el momento del suelo de precios del sector.
- Respecto a la evolución de los precios se prevé un aumento de los mismos que irán unidos a una disminución de la rentabilidad en las zonas prime de Madrid y Barcelona, como consecuencia de la poca oferta de activos premium y aumento de la demanda, en especial por parte de inversores institucionales.

Con las reservas propias de la coyuntura actual, confiamos en que el Grupo debe estar en disposición de continuar progresando positivamente en los ejercicios 2015 y siguientes.

Véase asimismo el apartado 1.2 de este informe en lo relativo a las inversiones que el Grupo tiene previsto acometer en el futuro.

7 Actividades de I+D+i

A consecuencia de las propias características de las compañías que forman el Grupo, así como sus actividades y su estructura, habitualmente en el Grupo no se realizan actuaciones de investigación, desarrollo e innovación.

8 Adquisición y enajenación de acciones propias

Respecto a las transacciones de autocartera, véase la Nota 14.c.iii) de la memoria consolidada.

Las adquisiciones se llevaron a cabo en el marco de un contrato de gestión discrecional de autocartera que fue comunicado a la CNMV en cumplimiento de las recomendaciones publicadas por dicho organismo con fecha 18 de julio de 2013.

A 31 de diciembre de 2014, el precio de la acción se sitúa en 9,18 euros.

A 31 de diciembre de 2014, la Sociedad dominante mantiene un total de 531.367 acciones, que representan un 1,3% del total de acciones emitidas.

9 Otra información relevante

9.1 Información bursátil

El precio de salida de la acción fue de 10 euros, y su valor nominal al cierre del ejercicio ha sido de 9,18 euros. La cotización media por acción ha sido de 9,59 euros.

Actualmente el Grupo no cuenta con ninguna calificación crediticia de las principales agencias de calificación internacionales.

9.2 Política de dividendos

En relación con la política de dividendos, véase la Nota 5.e) de la memoria consolidada.

9.3 Periodo medio de pago a proveedores

El periodo medio de pago a proveedores es de 31 días.

10 Informe anual de Gobierno Corporativo

A los efectos del artículo 538 de la Ley de Sociedades de Capital, se hace constar que el Informe Anual del Gobierno Corporativo del ejercicio 2014 forma parte del presente Informe de Gestión.