

lar España
Real Estate

2014 INFORME ANUAL

Índice

1

2 **Entorno Actual** p. 10

3 **Quiénes Somos y Qué Hacemos** p. 20

4 **Principales Hitos** p. 32

1.1 Carta del Presidente p. 4

1.2 Cifras Clave p. 8

2.1 Economía p. 12

2.2 El mercado de Inversión en España p. 13

2.3 El mercado de Oficinas p. 15

2.4 El mercado Retail p. 16

2.5 El mercado de Logística p. 17

2.6 El mercado Residencial p. 18

3.1 Estrategia de la compañía y posicionamiento dentro del sector inmobiliario p. 22

3.2 Grupo Lar como gestor de Lar España p. 28

5
Portfolio
p. 14

6
Gobierno Corporativo
p. 56

7
Gestión de Riesgos
p. 68

8
Información Financiera
p. 72

8.1
SCIIF
p. 14

8.2
Estados financieros consolidados 31.12.14 (IFRS)
p. 78

8.3
Estados financieros individuales 31.12.14 (PGC)
p. 82

8.4
Propuesta de dividendo (PGC)
p. 85

8.5
Chart societarios 31.12.14 / 15.04.15
p. 87

9
Información EPRA
p. 89



D José Luis del Valle Doblado
Presidente

Tras captar 400 millones de euros de inversores institucionales, LAR ESPAÑA comenzó su andadura como sociedad cotizada en las bolsas de valores españolas el 5 de marzo de 2014, con la aspiración de convertirse en SOCIMI de referencia a nivel europeo en la gestión de activos inmobiliarios.

Desde entonces, la compañía ha realizado adquisiciones por valor de 526 millones de euros, más de un 30% por encima de los fondos con los que contaba en su salida a bolsa. Los inmuebles adquiridos han sido seleccionados cuidadosamente uno a uno y destacan por su calidad, rentabilidad de entrada y capacidad de mejora en la gestión.
Lar España se ha distinguido también por su innovadora consecución de financiación no bancaria, al colocar el primer bono emitido por una SOCIMI española.

La salida a bolsa de Lar España fue la primera al mercado continuo después de tres años de sequía y siete desde que debutara la última sociedad inmobiliaria. Se fundó sobre los cimientos de una visión positiva de la evolución del mercado inmobiliario que empezaba a apuntarse en el segundo semestre de 2013 y la existencia de oportunidades en activos infragestionados o deteriorados como consecuencia de la larga crisis. En el ejercicio 2014 se han confirmado las señales iniciales de recuperación del sector tanto en número de transacciones, como en el fin de la compresión de rentas y la estabilización y crecimiento de las ocupaciones. A esta recuperación han contribuido seis años de ajustes en precio y rentas, la mejora de la economía española, la confianza de la inversión extranjera en España y el acceso a la financiación bancaria y no bancaria.

En este nuevo ciclo la experiencia y capacidad del gestor van a ser clave, porque la recuperación del mercado inmobiliario será asimétrica: el entorno será igual para todos los inversores, pero la compra y posterior gestión de los activos marcarán las diferencias. La puesta en marcha de este tipo de gestión no siempre es sencilla, pues requiere profesionales y recursos adecuados que logren gestionar con éxito problemas multidisciplinares. Lar España fue concebida siguiendo esta visión y su estrategia se fundamenta en aprovechar al máximo todos los recursos y la experiencia y capacidades de Grupo Lar, el gestor en exclusiva de Lar España.

Durante este tiempo hemos sido capaces de invertir en activos consolidados de gran calidad a rentabilidades superiores a las de otros competidores. A ello ha contribuido nuestra estrategia de compra activo por activo, tras analizar cuidadosamente cada operación y desestimar caminos más inciertos, como la adquisición de carteras globales de activos. Lo que justifica la compra de estos activos para un gestor como Grupo Lar es el potencial de mejora de las propiedades. La implementación por parte del gestor de planes de negocio ad-hoc, a través de una gestión activa de los inmuebles, acrecentará su valor de forma significativa.

En definitiva, creemos que el momento ha sido óptimo para un proyecto como el nuestro, con oferta de activos interesantes en el mercado, precios atractivos y buenas expectativas macroeconómicas.



Como adelantaba, durante este primer año, Lar España ha demostrado también su capacidad de innovar en términos de financiación no bancaria al ser la primera SOCIMI en emitir un bono corporativo, en unas condiciones muy beneficiosas. Este pasivo tiene un único vencimiento en 2022, un coste muy atractivo para la compañía y una estructura flexible que permite a Lar España desarrollar su plan de inversiones y de negocio, con capacidad adicional de apalancamiento. Nuestra estructura de deuda tiene un objetivo de apalancamiento en torno al 50% que nos permitirá minimizar el coste de capital en nuestras operaciones de inversión, para ofrecer la mejor combinación de rentabilidad y riesgo a nuestros inversores.

Lar España someterá a aprobación de la Junta General de Accionistas su primer dividendo por valor de 0,033 euros por acción, con cargo a los resultados del 2014. Es intención de Lar España ofrecer una rentabilidad al accionista cada vez más atractiva, respaldada por la elevada rentabilidad de entrada a la que ha adquirido sus activos en renta, una eficiente gestión de los mismos y los beneficios que devengará la venta final de la promoción residencial que se desarrollará en los próximos años en la parcela de la calle Juan Bravo 3 de Madrid.

Lar España se ha constituido en la SOCIMI líder en inversión de centros comerciales con la adquisición de 7 centros comerciales y 2 parques de medianas. Son los activos más complejos de gestionar, pues requieren equipos y recursos que pocos operadores son capaces de aportar con garantías de éxito y es, por lo tanto, el segmento de activos donde mejores oportunidades de riesgo y rentabilidad han surgido para Lar España. La acreditada capacidad de su gestor, Grupo Lar, en la gestión de estos inmuebles supone una oportunidad única para extraer el máximo potencial a estas inversiones. Además, estamos entrando en ellos en un momento óptimo en cuanto a recuperación

del consumo privado en España y recuperación de la inversión por parte de las compañías de venta minorista. La ayuda del mayor gestor de centros comerciales de España, Gentalia, en la gestión de los mismos supone, además, una fuente de valor para nuestros accionistas.

En el segmento de oficinas también hemos realizado importantes inversiones, todas en Madrid. Los activos adquiridos son inmuebles consolidados en su zona de influencia y con un elevado potencial de capitalizar tanto la recuperación de la actividad empresarial iniciada este año como la una gestión activa de los mismos, para aumentar su atractivo, mejorar su mix de inquilinos y acrecentar rentas y ocupaciones. Es un segmento muy atractivo para los inversores por la rentabilidad generada para el riesgo que aportan a la cartera este tipo de activos. Por ello, seguiremos apostando por este segmento en el futuro.

En el segmento de logística hemos adquirido dos naves industriales cerca de Guadalajara en unas condiciones muy atractivas. Las características de los activos hacen de ellos una inversión ideal para nuestro vehículo, al generar una rentabilidad muy elevada con inquilinos y contratos muy estables.

Nuestra estrategia de gestión elevará las rentas actuales e impulsará la rentabilidad respecto al precio de compra. Este crecimiento en rentas tendrá su reflejo en un mayor valor de los activos, que asimismo, se beneficiarán de un ciclo inmobiliario positivo.

Finalmente, como antes señalaba, Lar España ha invertido en una promoción residencial en la parcela de Juan Bravo 3, en pleno corazón del Barrio de Salamanca. Se trata de un enclave único en la capital de España tanto por la escasez de oferta de vivienda nueva exclusiva, como por el gran apetito por este tipo de producto residencial.

Este primer ejercicio de la compañía ha sido muy intenso tanto desde el punto de vista de la inversión como de la gestión de los activos. Y también muy emocionante. Desde Lar España queremos dar las gracias a los inversores por su confianza en nuestra compañía y les transmitimos nuestra ilusión y confianza en el éxito de este gran proyecto que hemos emprendido juntos hace apenas un año.

D. José Luis del Valle Doblado
Presidente
Abril, 2015

Resultado Global Consolidado

31 de diciembre 2014		
EBITDA	1.926	Miles de Euros
EBITDA Recurrente (1)	4.523	Miles de Euros
Beneficio neto (IFRS)	3.456	Miles de Euros
Beneficio por acción (IFRS)	0,09	Euros

(1) Excluye gastos no recurrentes.

Indicadores Financieros

31 de diciembre 2014		
Fondo de Maniobra	52.380	Miles de Euros
Ratio de Liquidez	11,8	
Ratio de Solvencia	1,1	
Apalancamiento (2)	16,6	%

(2) Deuda Bancaria (Egeo, Nuevo Alisal, Portal de la Marina)/ Volumen de Inversión.

31 de diciembre 2014

SBA
263.363
Metros cuadrados

Valor de Mercado del Portfolio
406,0 (3)
Millones de Euros

EPRA NAV
389,9
Millones de Euros

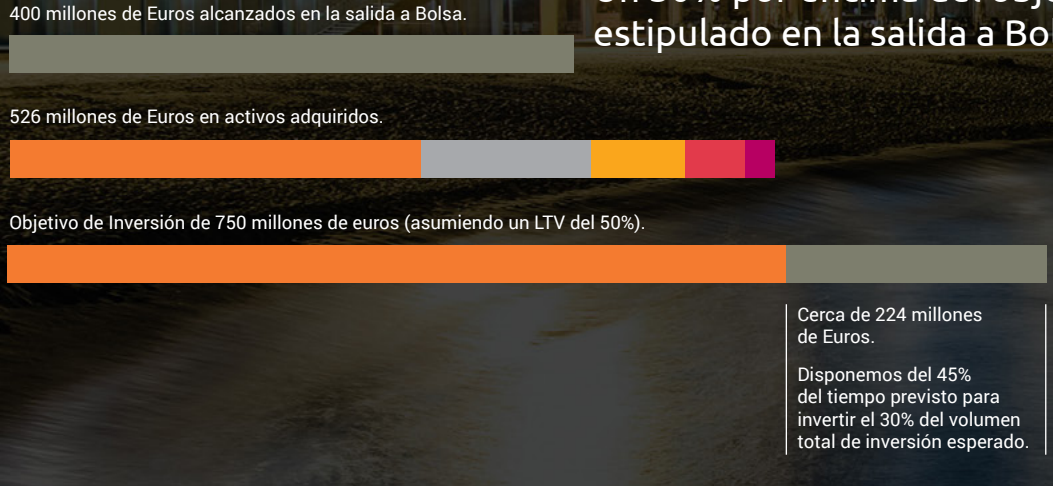
Dividendo por acción
0,033
Euros

(3) +1.8% de revalorización de activos en 3,7 meses de periodo medio de tenencia.

Superando las expectativas del plan de inversión

15 de abril 2015

526 millones de Euros aprox. adquiridos en 13 meses.
Un 30% por encima del objetivo estipulado en la salida a Bolsa.



Inversiones Off-market y diversificadas

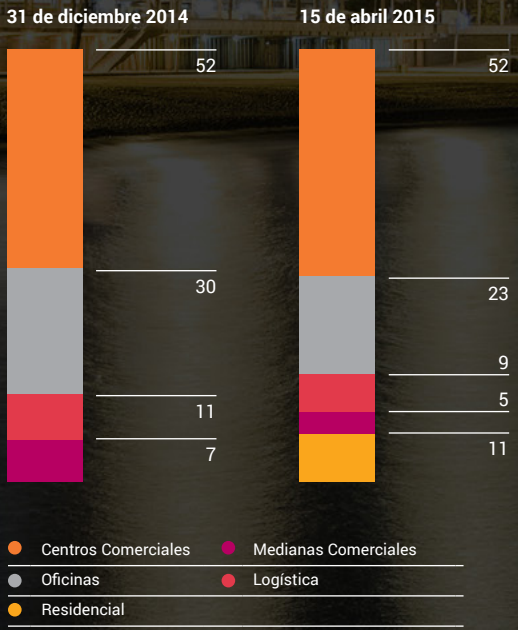
31 de diciembre 2014

Tipo de Activo	Unidades	Precio de Adquisición Millones de €	Superficie Alquilable m^2	Ocupación Inicial Media %	Yield on Cost inicial %	Renta media/mes €/m^2
Centros Comerciales	6	206,9	90.503	91,5	6,5	15,0
Oficinas	4	120,8	41.732	94,7	5,8	14,2
Logística	2	44,9	119.147	100,0	10,0	3,4
Medianas Comerciales	2	26,1	12.039	100,0	7,0	14,0
TOTAL	**14**	**398,7**	**263.363**	**-**	**6,7**	**-**

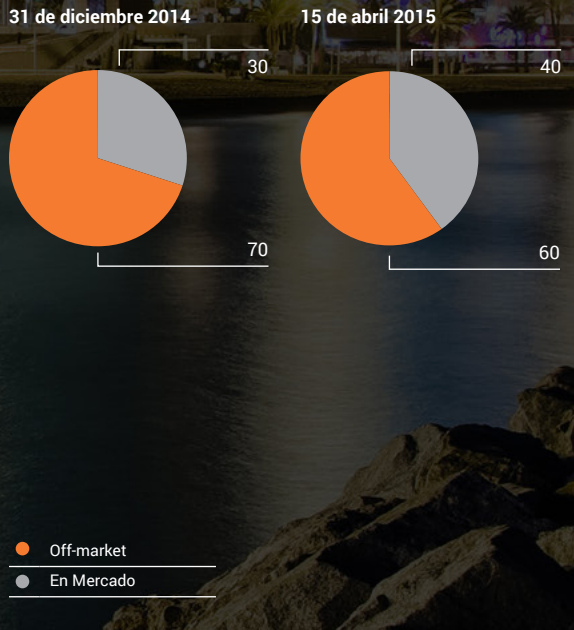
15 de abril 2015

Tipo de Activo	Unidades	Precio de Adquisición Millones de €	Superficie Alquilable m^2	Ocupación Inicial Media %	Yield on Cost inicial %	Renta media/mes €/m^2
Centros Comerciales	7	273,9	123.654	91,5	6,4	14,2
Oficinas	4	120,8	41.732	94,7	5,8	14,2
Logística	2	44,9	119.147	100,0	10,0	3,4
Medianas Comerciales	2	26,1	12.039	100,0	7,0	14,0
Residencial	1	60,0	n/a	n/a	n/a	n/a
TOTAL	**16**	**525,7**	**296.572**	**-**	**6,7**	**-**

Volumen de Inversión por Tipo de Activo %



Mayoría de las Adquisiciones Off-market %



2



Entorno Actual

2.1 Economía

2.2 El mercado de Inversión en España

2.3 El mercado de Oficinas

2.4 El mercado de Retail

2.5 El mercado de Logística

2.6 El mercado de Residencial



Centro Comercial
As Termas
(Lugo)

2.1 Economía

La coyuntura de la economía española apunta ya un fortalecimiento afianzado, y se espera que durante el 2015 las expectativas continúen en crecimiento gracias a una mayor confianza en la situación actual, de unas condiciones de financiación igualmente más favorables, así como la depreciación del tipo de cambio del euro y la reducción del precio del petróleo.

En general, el crecimiento de la economía española se está apoyando en el mayor dinamismo del consumo privado, favorecido por la continuación de unas condiciones monetarias y financieras favorables y el avance de la renta disponible, tanto por la prolongación de la mejoría en los mercados laborales como por la menor inflación.

PIB

2014 finalizó con un crecimiento del 1,4%. Las previsiones económicas para España según el Banco de España, pronostican un crecimiento del 2,8% del PIB al finalizar el 2015 –superior a la anterior estimación (0,8%) – y del 2,7% para 2016.

Condiciones Financieras

La rentabilidad exigida a los bonos españoles a diez años en los mercados secundarios de deuda continúa reduciéndose llegando a bajar hasta un nuevo mínimo histórico, lo que ha permitido que la prima de riesgo también se haya visto reducida significativamente.

Consumo privado

Durante el tramo inicial de 2015 el consumo de los hogares ha continuado con el tono expansivo que había mostrado en los meses finales de 2014 (+2,7%), cuando el gasto de los hogares se vio impulsado adicionalmente por el incremento en su capacidad de compra (+1%).

Mercado Laboral

En línea con la mejora de la actividad, también mejoran las perspectivas de recuperación del mercado de trabajo. A finales de 2014 el empleo creció en 433.900 personas lo que supuso un incremento anual del 2,53%. La tasa de paro fue del 23,70%. En los dos primeros meses de 2015 se ha intensificado suavemente el ritmo de caída de la tasa de paro, hasta un descenso interanual del 6,2% en febrero. La tasa de paro podría caer al 22,2% al finalizar el 2015 y hasta el 20,5% en 2016.

Inflación

La trayectoria de la inflación en España en los últimos meses ha sido similar a la de la Zona Euro, de modo que el diferencial de inflación, favorable a España, se situó en febrero en 0,9 puntos porcentuales, por tercer mes consecutivo. La inflación en términos de precios de consumo –condicionado a la evolución del precio del crudo– podría descender un 0,2% en el promedio de 2015 y registrar un ascenso algo superior al 1% en 2016.

2.2
El mercado de inversión en España

El mercado de inversión inmobiliaria directa del sector terciario cerró 2014 con cifras récord, alcanzando los 6.045 millones de euros. Todos los sectores (oficinas, retail e industrial) alcanzaron volúmenes de inversión comparables a los años pre-crisis. Esta cifra supone un incremento del 209% respecto a la cifra de inversión de 2013, cuando se sumaron 1.958 millones de euros de inversión terciaria.

El mercado de **oficinas** acumuló 2.116 millones de euros en el 2014. Los actores principales han sido las SOCIMI, que jugaron un papel relevante durante la segunda mitad del año, y los fondos de inversión y los bancos.

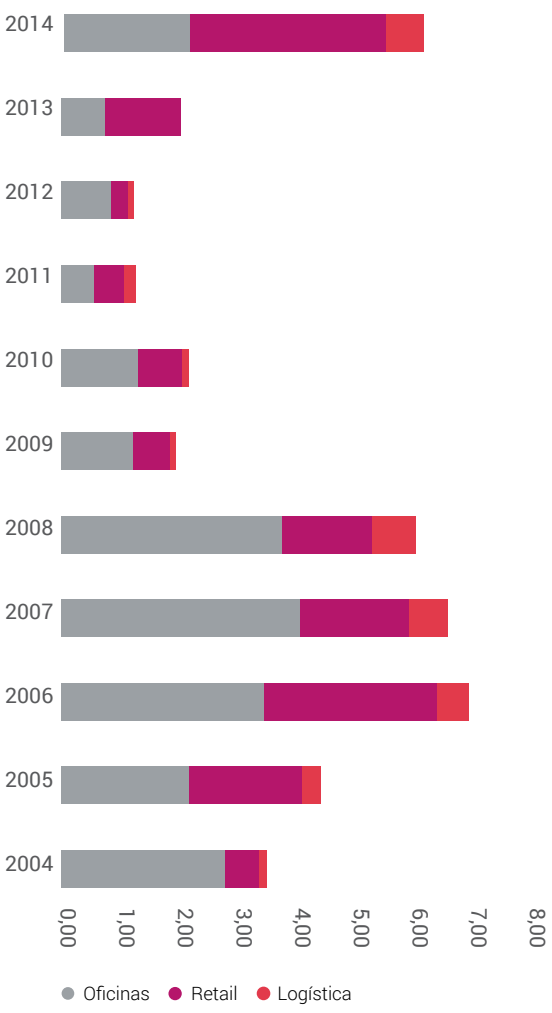
Las cifras alcanzadas por el sector **retail** han sido de 3.344 millones de euros superando en un 181% las cifras alcanzadas durante el anterior ejercicio, y sólo siendo comparable con los 3.098 millones de euros que se alcanzaron en el 2006.

Los Centros y Parques Comerciales fueron los grandes protagonistas, representado más del 80% del volumen total, con más de 1.400.000 m² de SBA.

El **sector logístico** registró una inversión de 586 millones de euros, sólo superados por los 780 millones de euros alcanzados en 2008. Las SOCIMI incorporaron más de 400.000 m² a sus carteras, protagonizando el 30% de la inversión.

Actualmente hay un fuerte interés en el mercado de inversión **residencial** tanto para inversión directa como indirecta a través de NPL porfolios (préstamos morosos). En el último trimestre del 2014 los fondos internacionales y otros actores mostraron un fuerte interés por el suelo residencial. Se estima que este interés en suelo crezca a lo largo del 2015.

Volumen de Inversión por sectores
Miles de Millones de Euros



La **rentabilidad** prime de las **oficinas** en Madrid se fijó en un 5,25% a principios del 2014, alcanzando un mínimo no visto en Madrid desde el comienzo de la crisis. La consolidación de la tendencia bajista en productos prime y la escasez de oportunidades de inversión para una enorme demanda de producto de calidad aceleró la compresión de rentabilidades tanto en productos prime como en zonas más periféricas, situando las rentabilidades a cierre del 2014 en el 5%. En Barcelona, la presión compradora reflejó una compresión de las rentabilidades en prime, situándose en la segunda mitad del 2014 en un 5,5% y estabilizándose a finales del año, siempre y cuando el activo cumpliese al 100% con los parámetros solicitados por los compradores core.

La rentabilidad prime para **centros comerciales** en 2014 cerró al 5,5%, mientras que para **parques comerciales y medianas** se redujo hasta 7,10%. En 2015, han seguido bajando hasta 5,25% y 6,75%, respectivamente.

Los inversores apostaron también por inmuebles **logísticos** y aumentaron la presión compradora. Esto, unido a la escasez de oferta, las perspectivas de crecimiento de la economía y la repercusión de las medidas financieras internacionales va a provocar una compresión de rentabilidades en línea con el resto de países europeos. La rentabilidad prime bajó a lo largo del 2014 desde el 8% hasta el 7,25%.

Las rentabilidades en el mercado **residencial** se situaron en el entorno del 3,50% para la zona super-prime y en un 4% en la zona prime.



2.3
El mercado de Oficinas

Madrid

Rentas
Las rentas prime se incrementaron a lo largo del 2014 desde los 24,25€/m²/mes en el cuarto trimestre de 2013, hasta los 25,50€/m²/mes en el último de 2014, lo que supone una variación interanual del 5,15%. En el resto de zonas, a lo largo del 2014, los precios han permanecido estables. Sin embargo, en el primer trimestre de 2015, la escasez de producto adecuado en Secundaria, está contagiando a sus mejores productos la presión al alza en las rentas que ya se apreció en CBD durante el 2014. En ese año comenzaron a reducirse los incentivos de carencia en las mejores ubicaciones del CBD.

Oferta
El crecimiento del volumen de superficie disponible desde el año 2007 fue constante hasta 2013, dando paso en 2014 a una fase de estabilidad. El volumen de metros disponibles se mantuvo prácticamente plano a lo largo de ese año, marcando una ligera tendencia decreciente. La tasa de disponibilidad se situó a finales de año en el 12,08%.

Contratación
El volumen de contratación superó en 2014 los 365.000 m², cifra similar a la del año 2013. Las mayores operaciones del año, sin embargo, pertenecen a un rango de tamaño inferior que las del 2013, lo cual, para un nivel similar de contratación, es indicio de un mercado de ocupación más sano. La firma de pre-alquileres en edificios a rehabilitar fue la fórmula predominante de contratación para superficies grandes, evidenciándose la escasez de producto de gran tamaño (más de 10.000 m²) de calidad en CBD, Secundaria y Periferia.

Barcelona

Rentas
En el 2014 se ha producido en Barcelona un cambio después de siete años de tendencia bajista en las rentas prime. Las rentas prime se incrementaron a lo largo del 2014 desde los 17,50€/m²/mes en el cuarto trimestre, hasta los 17,75€/m²/mes en el cuarto trimestre del año. En el primer trimestre de 2015 se ha alcanzado los 18,00€/m²/mes, consolidándose el incipiente cambio de tendencia. Esta recuperación de rentas se ha constatado en las transacciones de los edificios con mejores calidades y ubicaciones de la ciudad. La presión al alza en las rentas también se está notando en los edificios "trofeo" de Centro Ciudad y de 22@ en Nuevas Áreas de Negocio debido a la escasez de oferta para gran demanda.

Oferta
La tasa de disponibilidad ha disminuido en casi dos puntos a lo largo de 2014 (más de 100.000 m² dejaron de estar disponibles) situándose en el 12,8%.

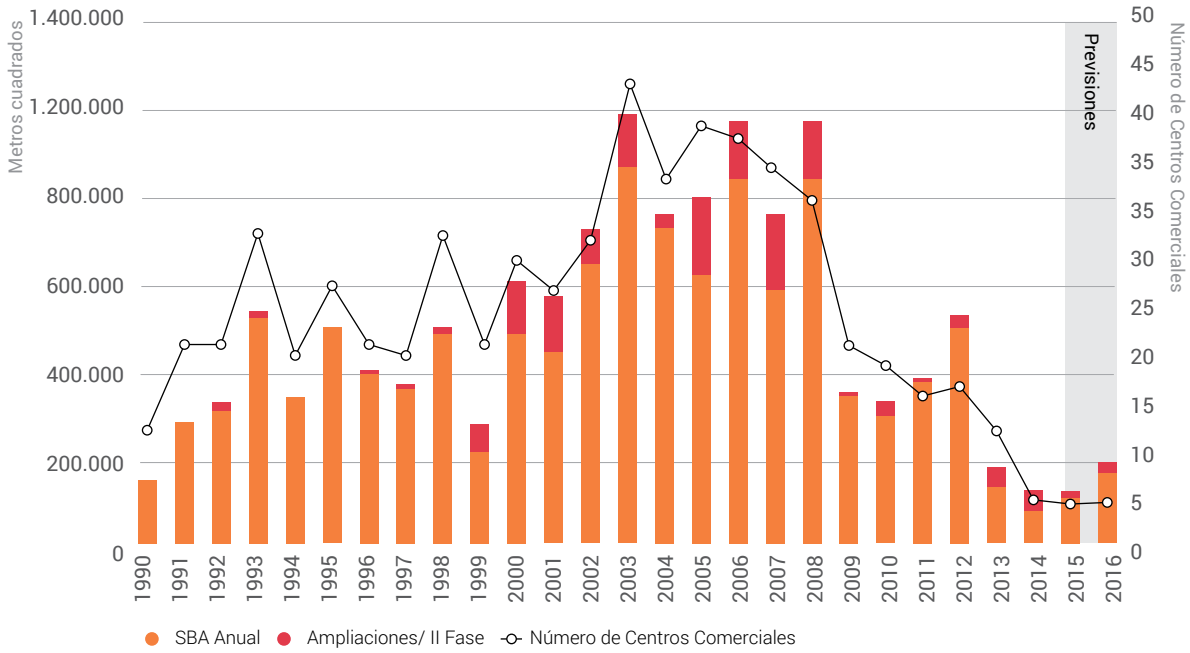
Contratación
La contratación de oficinas en Barcelona superó en 2014 los 281.000 m², un 51% más que en 2013, confirmándose la progresiva recuperación del mercado de alquiler. En el primer trimestre de 2015 se han firmado 70.500 m², un 16% más que en el mismo periodo del anterior. El último trimestre del 2014 fue el más activo del año con 105.500 m² de oficinas contratados, casi un 80% más que el trimestre anterior.

2.4
El mercado de Retail

Las **rentas** prime en el mercado de Centros Comerciales en España no han experimentado cambios en 2014 respecto al año anterior, manteniéndose en los 1.020€/m² anuales.
La SBA inaugurada en 2014 ha sido de 143.949 m², de los cuales 83.300 m² son de nuevos Centros y Parques Comerciales, y 60.649 m² corresponden a ampliaciones o segundas fases.

El **stock** de Centros y Parques Comerciales ascenderían a 682, y a una SBA de 16.262.359 m². Asimismo la densidad media de España se situó en 356 m² comerciales para cada 1.000 habitantes.
La Coruña, Álava, Cádiz, Las Palmas, Murcia, Valladolid y Zaragoza son las provincias españolas que superan los 500 m² por 1.000 habitantes y Gerona, Jaén, Lérida y Teruel, las menos densas por debajo de los 100 m² por 1.000 habitantes.

Stock de Centros y Parques Comerciales



Madrid es la CC.AA con mayor SBA comercial, con un volumen total de 3,2 millones de m², seguida por Andalucía con 2,9 millones de m² comerciales y en tercera posición la Comunidad Valenciana, con 2 millones de m².

2.5
El mercado de Logística

Durante el año 2014 la **disponibilidad** inmediata de naves logísticas en España ha ido descendiendo gradualmente hasta alcanzar el entorno del 1,7M m² para finales del año. Las operaciones de gran tamaño, tanto en Madrid como en Barcelona, han sido las impulsoras de esta variación. Las grandes transacciones se han repartido por todas las coronas, buscando buenos emplazamientos a precios muy competitivos. Ha contribuido a esta evolución de la oferta disponible la inexistencia de nuevos desarrollos especulativos en los últimos años.

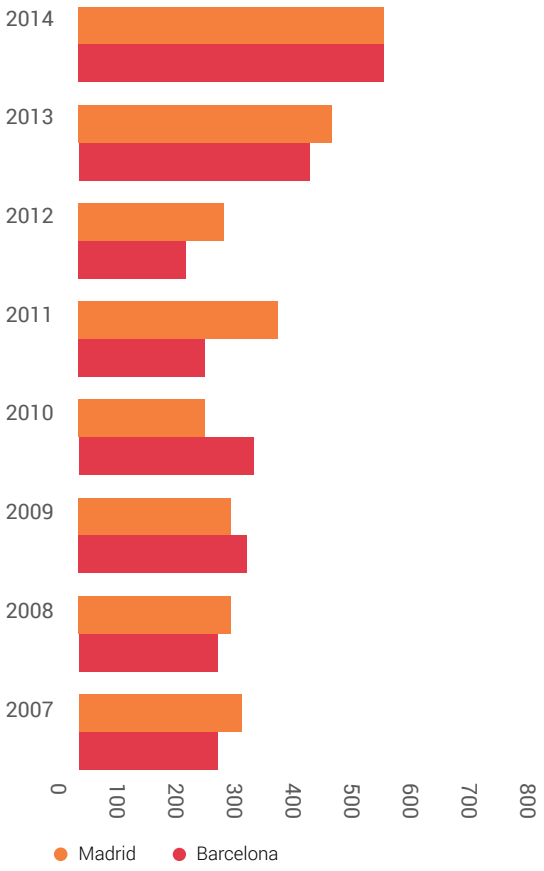
En Madrid la **oferta futura** es prácticamente inexistente en las zonas prime del sur de Madrid, pero se aprecia un incremento de estos productos principalmente a lo largo del Corredor del Henares, tanto en construcción como planificados. Este incremento se produce en la segunda y en la tercera corona, y únicamente el 12% de los proyectos en construcción se localiza en la zona Prime.

En España se estima que se **contrataron** alrededor de 960.000 m² de productos logísticos durante el 2014, unos 373.000 en Madrid y alrededor de 320.000 en Cataluña. Estas cifras, que siguen la tónica de años anteriores, empiezan a mostrar una cierta reactivación especialmente en el mercado de Barcelona, que mantuvo su fortaleza por cuarto año consecutivo. Las buenas cifras del mercado de Cataluña se debieron en gran parte al incremento de volumen de negocio de los operadores logísticos, que representaron el 51% del take up.

En Madrid, las grandes compañías vuelven a demandar grandes superficies de más de 20.000 m². Del total contratado en Madrid durante todo el 2014, más de 370.000 m², unos 300.000 m² se concentraron a lo largo del Corredor del Henares.

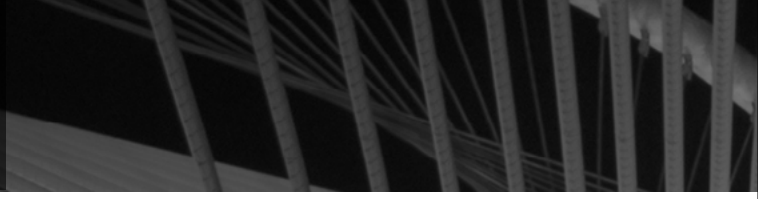
Respecto a las **rentas**, la tendencia decreciente registrada desde el 2008 en Madrid, alcanzó mínimos en el primer trimestre de año 2014. Sin embargo, la escasez de producto adecuado disponible, junto a un repunte en la demanda, han provocado un ligero ascenso de rentas a lo largo del 2014.

Take up
Miles de Metros Cuadrados



La situación de reducido diferencial de rentas entre submercados, atrajo a los operadores hacia ubicaciones menos periféricas. La renta prime en Madrid fue en el cuarto trimestre de 4,70€/m²/mes.

En Barcelona la renta máxima prime logística comienza a repuntar después de 6 años de descenso, alcanzando los 6,50 €/m²/mes.



2.6
El mercado Residencial

La cifra de **stock** de viviendas nuevas en 2014 fue de aproximadamente 560.000, alrededor de un 13% menos que en 2009. El volumen de viviendas de segunda mano se estima en alrededor de un millón.

Las **transacciones** residenciales se incrementaron en aproximadamente un 20% en España durante el año 2014, fundamentalmente en las viviendas de segunda mano que, en muchos casos, estaban en manos de bancos, la SAREB, etc.

El incremento de las **transacciones** residenciales se produjo en áreas en fase de recuperación económica como Madrid, Barcelona y la Costa del Sol, y en áreas donde existe gran nivel de stock, donde los bancos y promotoras están ofreciendo el producto de manera muy agresiva.

Los compradores extranjeros se consolidan como actores claros en el mercado residencial español, ya que acumulan alrededor del 13% de la totalidad de las transacciones.

Los **precios** de venta no han mostrado un claro incremento durante el año 2014 de manera generalizada. Las regiones con un mejor crecimiento esperado a corto plazo son Las Islas Canarias y Baleares, Madrid, Barcelona, la Costa del Sol y el País Vasco.

Fuente: JLL



3



Quiénes Somos y Qué Hacemos

3.1

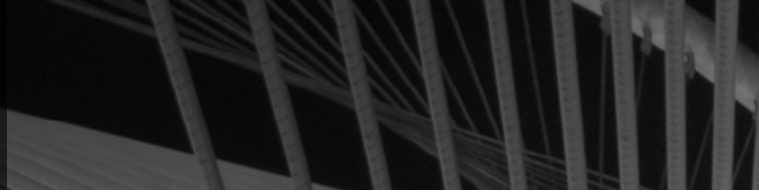
Estrategia de la compañía y posicionamiento dentro del sector inmobiliario

3.2

Grupo Lar como gestor de Lar España



Cardenal Marcelo Spinola (Madrid)



3.1 Estrategia corporativa y de posicionamiento en el sector inmobiliario

Quiénes somos

Somos una SOCIMI de mediana capitalización especializada en inmuebles comerciales de tamaño medio. Su gestión está a cargo del Grupo Lar, uno de los grupos españoles líderes en inversión inmobiliaria, gestión de activos y promoción inmobiliaria reconocido a nivel mundial gracias a su profesionalidad, experiencia y conocimientos del sector.

Lar España Real Estate SOCIMI, S.A. (en lo sucesivo, Lar España) fue la primera SOCIMI española en cotizar en la Bolsa española y comenzó a operar el 5 de marzo de 2014.

Lar España se fundó en un momento idóneo del ciclo inmobiliario español en el que los precios alcanzaron mínimos históricos y el mercado inmobiliario entró en una nueva fase.
Lar España también marcó el comienzo de un cambio de tendencia en el mercado de valores pues no sólo fue la primera SOCIMI española en salir a bolsa, sino que fue la primera después de encadenar tres años sin que se produjeran nuevas cotizaciones y siete años desde la anterior salida a bolsa de una empresa inmobiliaria.

En 2014 cerramos la adquisición de 14 activos (6 centros comerciales, 2 medianas comerciales, 4 edificios de oficinas y 2 instalaciones logísticas) por un precio total de compra de 398,7 millones de euros. Quisiéramos destacar dos aspectos de gran importancia relativos a nuestros primeros nueve meses de vida como sociedad cotizada:

- Una revalorización de los activos superior al 1,8% en tan sólo 3,7 meses de período medio de tenencia, ponderada al capital invertido, lo que demuestra los primeros indicios de la gestión activa.

- Los resultados anotados por Lar España en el ejercicio 2014 han permitido que podamos pagar nuestro primer dividendo (de 0,033 euros por acción), lo que permite sentar las bases para instaurar una futura política de distribución de beneficios sumamente competitiva.

En 2015 proseguimos con nuestra intención de adquirir los mejores activos del mercado con el fin de dotar a nuestra cartera de valor y ofrecer unas rentabilidades altas a nuestros accionistas. De hecho, Lar España ya ha invertido en 2 activos adicionales (127 millones de euros): una promoción residencial situada en la Calle Juan Bravo 3 —en pleno corazón del barrio de Salamanca, el más exclusivo del centro de Madrid— y As Termas, el centro comercial líder en Lugo.

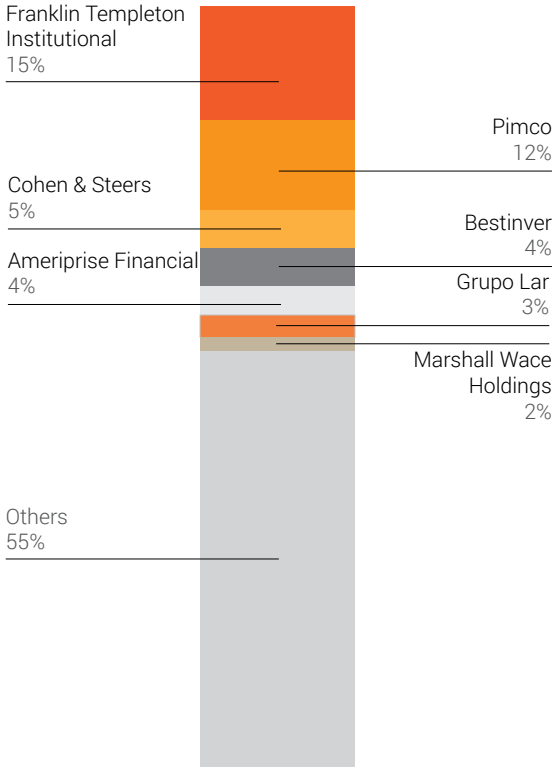
Lar España ha demostrado su capacidad de innovación; siendo la primera SOCIMI española en conseguir financiación en los mercados de capital a través de una emisión de bonos por importe de 140 millones de euros en unas condiciones muy atractivas.

Gracias a esta emisión de bonos, Lar España se beneficiará ahora de una estructura flexible en relación con su balance de situación, lo que aportará visibilidad y estabilidad a su estrategia de valor añadido y a la hora de generar valor para sus accionistas, aumentando las rentabilidades a través de la gestión financiera, así como de la gestión inmobiliaria pura.

Accionistas

Como prueba de nuestra profesionalidad y saber hacer es para Lar España un verdadero honor poder contar en su accionariado con algunos de los grupos de inversión y financieros más importantes del mundo; como Franklin Templeton, Pimco y Cohen & Steers.

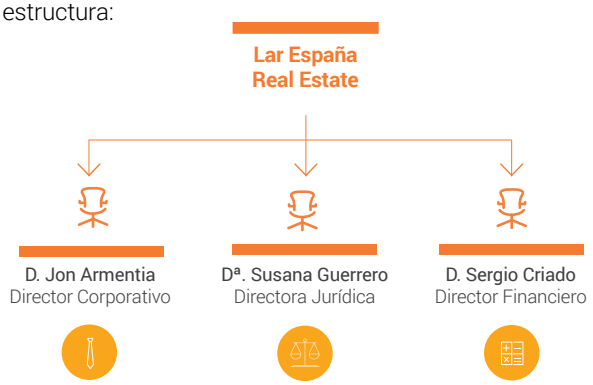
Relación de accionistas a 15 de abril de 2015 (%)



Consejo de Administración y Equipo Directivo de Lar España

Las decisiones en materia de inversión de Lar España corresponden a su Consejo de Administración, integrado por 4 miembros independientes y un Consejero Dominical de Grupo Lar. Esto, unido a la calidad y experiencia que acumulan sus Consejeros, es uno de los factores que diferencia a Lar España del resto de la competencia. Todos los consejeros que conforman el Consejo de Administración ocupan o han ocupado puestos de alta dirección en sociedades cotizadas de los sectores financiero e inmobiliario. (Véase la información facilitada en la sección 6 – Gobierno Corporativo).

El Equipo Directivo que administra Lar España se compone de tres personas. A continuación se detalla su estructura:

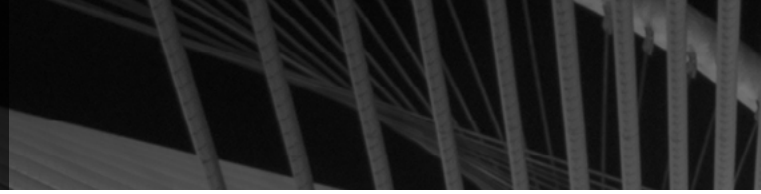


Otros

Lar España tiene por objeto cumplir las normas internacionales más estrictas en materia de transparencia, comparabilidad y compromiso. En consecuencia, es miembro de la European Public Real Estate Association (EPRA), la asociación internacional líder cuyo objetivo es facilitar información financiera comparable entre empresas inmobiliarias que cotizan en bolsa. Lar España colabora asimismo con MSCI-IPD y está presente en su índice inmobiliario anual —Índice IPD de inversión inmobiliaria en España *(IPD Spain Annual Property Index)*, que nos facilita información y visibilidad adicional del sector inmobiliario.

EPRA
EUROPEAN PUBLIC REAL ESTATE ASSOCIATION

IPD
An MSCI Brand



El 6,7% del promedio de Yield on Cost de los activos adquiridos resulta especialmente interesante pues pone de manifiesto la experiencia del Gestor en el mercado inmobiliario español y su profundo análisis de las ofertas que se le proponen.

Qué hacemos

Lar España invierte en activos inmobiliarios en toda España, centrándose más concretamente en retail, oficinas, naves logísticas y activos residenciales prime ubicados en Madrid y Barcelona, y en sus alrededores.

La estrategia de Lar España es invertir en inmuebles comerciales de tamaño medio que gocen de muy buenos emplazamientos y también está abierta a la posibilidad de asignar hasta un 20% del valor bruto añadido a promociones residenciales.

Lar España invierte principalmente en inmuebles comerciales consolidados de gran calidad pero infragestionados, ubicados en España, con la finalidad de mejorar sus flujos de caja y generar valor para maximizar los retornos de sus accionistas. Esto es posible gracias al extraordinario talento y la experiencia de los profesionales que conforman Grupo Lar, quienes aplican una estrategia de gestión activa a estas inversiones.

Uno de los factores clave que apuntalan la exitosa estrategia de Lar España es su capacidad para gestionar el riesgo mediante la diversificación de las inversiones por tipología de activo y volumen de inversión. A Lar España no se le permite invertir más del 20% del capital propio de la SOCIMI en un único activo.

Actualmente podemos afirmar con gran orgullo que Lar España ha logrado el 100% de su estrategia de inversión mediante la adopción de las directrices implementadas y gracias al alto nivel de compromiso de la SOCIMI con sus accionistas.

El **6,7%** del promedio de Yield on Cost de los activos adquiridos resulta especialmente interesante pues pone de manifiesto la experiencia del Gestor en el mercado inmobiliario español y su profundo análisis de las ofertas que se le proponen.

Se trata, efectivamente, del promedio de Yield on Cost más alto de entre toda la competencia. Cabe destacar asimismo que sigue habiendo un amplio margen de mejora de la gestión de activos, lo que generará una mayor rentabilidad para los accionistas.

Lar España tiene el firme compromiso de generar valor para sus accionistas a través de la estrategia de gestión activa de su selecta cartera. Podemos obtener esta excepcional rentabilidad inicial gracias a nuestra estrategia dirigida a adquirir inmuebles uno a uno, tras haber realizado un análisis en profundidad de cada operación y haber rechazado proyectos que revisten mayor incertidumbre, como sería la compra de carteras inmobiliarias completas.



Lar España continuará llevando a cabo una gestión patrimonial activa e innovadora con el objetivo de crear valor sostenible.

A dónde vamos

Lar España es un proyecto a largo plazo cuya meta es convertirse en una de las SOCIMI más activas de Europa y en todo un referente para el sector. Si bien es cierto que Lar España se constituyó en un momento óptimo del ciclo inmobiliario, el mercado encadenó 7 años de caída libre por lo que poca duda cabe de que la SOCIMI no fue fundada con fines oportunistas. Es, sobre todo y ante todo, un proyecto desafiante y emocionante cuyo objetivo es permanecer activo y ser un referente de mercado. Su Gestor, Grupo Lar, ha sido capaz de capear lo peor de la crisis gracias a su amplia experiencia internacional de 40 años. Su calidad, entre otras muchas características atractivas, la convierten en un socio fiable con el que poder caminar de la mano a través de las inevitables turbulencias que los futuros ciclos inmobiliarios arrojarán, teniendo siempre muy presentes los intereses de los accionistas de Lar España. El Gestor es consciente de la importancia de las tipologías de activos y la diversificación geográfica, así como de la trascendencia de la rotación de activos a medio plazo para prevenir y amortiguar los ciclos inmobiliarios.

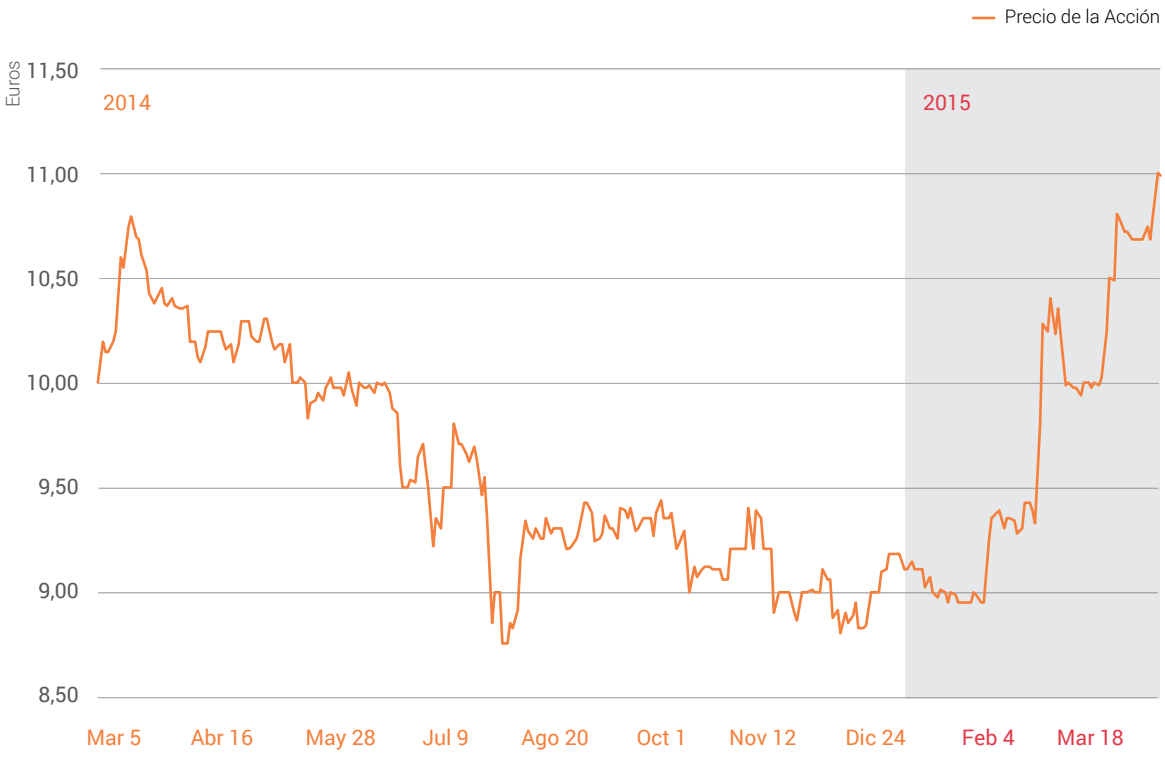
Desde un punto de vista más estratégico, Lar España se beneficiará de las perspectivas favorables anunciadas para los próximos años gracias a la recuperación y consolidación del sector inmobiliario español, así como a la mejora de las condiciones de financiación; mejora que, por otra parte, está permitiendo a Lar España poder financiar las adquisiciones de su cartera de inversión con unas condiciones muy favorables. El apalancamiento de su cartera se fija en un objetivo de LTV en torno al 50%, hecho que contribuye a impulsar los retornos de los accionistas. Lar España seguirá innovando, con formas de financiación nuevas y más inteligentes, al objeto de reafirmar su estrategia de valor añadido y cumplir con su plan de negocios.

La intención de Lar España es ofrecer retornos, si cabe, más atractivos a sus accionistas gracias a la alta rentabilidad inicial con la que se adquirieron sus inmuebles en explotación, la gestión eficiente de sus activos y los beneficios que se generarán a raíz de la venta final de la promoción residencial que se desarrollará en los próximos dos años en la parcela sita en Calle Juan Bravo 3 (Madrid).

Otro factor que juega un papel importante en el desarrollo de los proyectos de inversión futuros es la estabilidad del contrato inicial de 5 años suscrito con el Gestor, Grupo Lar, quien ha recibido el mandato en exclusiva de gestionar la SOCIMI.

Lar España continuará llevando a cabo una gestión patrimonial activa e innovadora con el objetivo de crear valor sostenible.

Evolución del precio de la acción



Indicadores clave de mercado

Precio de la Acción	2014	YTD** 15-04-2015	2014/YTD
Max	10,80	11,01	1,9%
Min	8,75	8,94	2,2%
Precio medio	9,58	9,72	1,46%
Precio de cierre	9,18	10,94	19,2%
VMDN (*)	124.723,31	31.345,28	(74,9%)
Capitalización bursatil	367.475.400	437.928.200	19,2%
Nº de acciones	40.030.000	40.030.000	-

* Volumen medio diario negociado.
** YTD=Desde 1 de enero de 2015, hasta la fecha (15/04/2015).

Retorno potencial
11,9%

Recomendaciones de los analistas

Entidad	Recomendación	Fecha análisis	Precio objetivo
Ahorro Corporación	Comprar	16/04/2015	11,10
Fidentiis Equities	Comprar	26/03/2015	12,24
Banco Sabadell	Comprar	23/03/2015	11,68
Santander	Comprar	12/03/2015	11,71



3.2
Grupo Lar como Gestor de Lar España

www.grupolar.com

Lar España ha designado como su Gestor en exclusiva a Grupo Lar.

Grupo Lar es una promotora inmobiliaria, empresa inversora y sociedad gestora familiar, privada y española que cuenta con una dilatada experiencia internacional y una trayectoria profesional a sus espaldas de 40 años.

La sociedad ha sido capaz de capear lo peor de la crisis gracias a su diversificación y solidez financiera.

Ventajas competitivas de Grupo Lar

Propiedad y gobernanza estables

La familia Pereda posee el 83% y el Special Situations Fund, gestionado por Proprium, posee el 17%.

Unas normativas de **gobierno corporativo sólidas** que ejecutan 4 de cada 10 Consejeros independientes, quienes son profesionales de gran estima y con amplia experiencia en los sectores financieros y/o inmobiliario.

Gestor y Socio fidedigno de fondos de terceros

Uno de los valores diferenciales más importante de Grupo Lar es su reconocida experiencia a la hora de establecer alianzas con inversores internacionales de la talla de Green Oak, Grosvenor, Goldman Sachs, Henderson Global Investors, Morgan Stanley e Ivanhoe Cambridge, entre otros.

Uno de los factores que más diferencia a Grupo

FORTRESS THE BAUPOST GROUP

Morgan Stanley GROSVENOR Goldman Sachs

Ivanhoé Cambridge
Caisse de dépôt et placement du Québec
GREENOAK

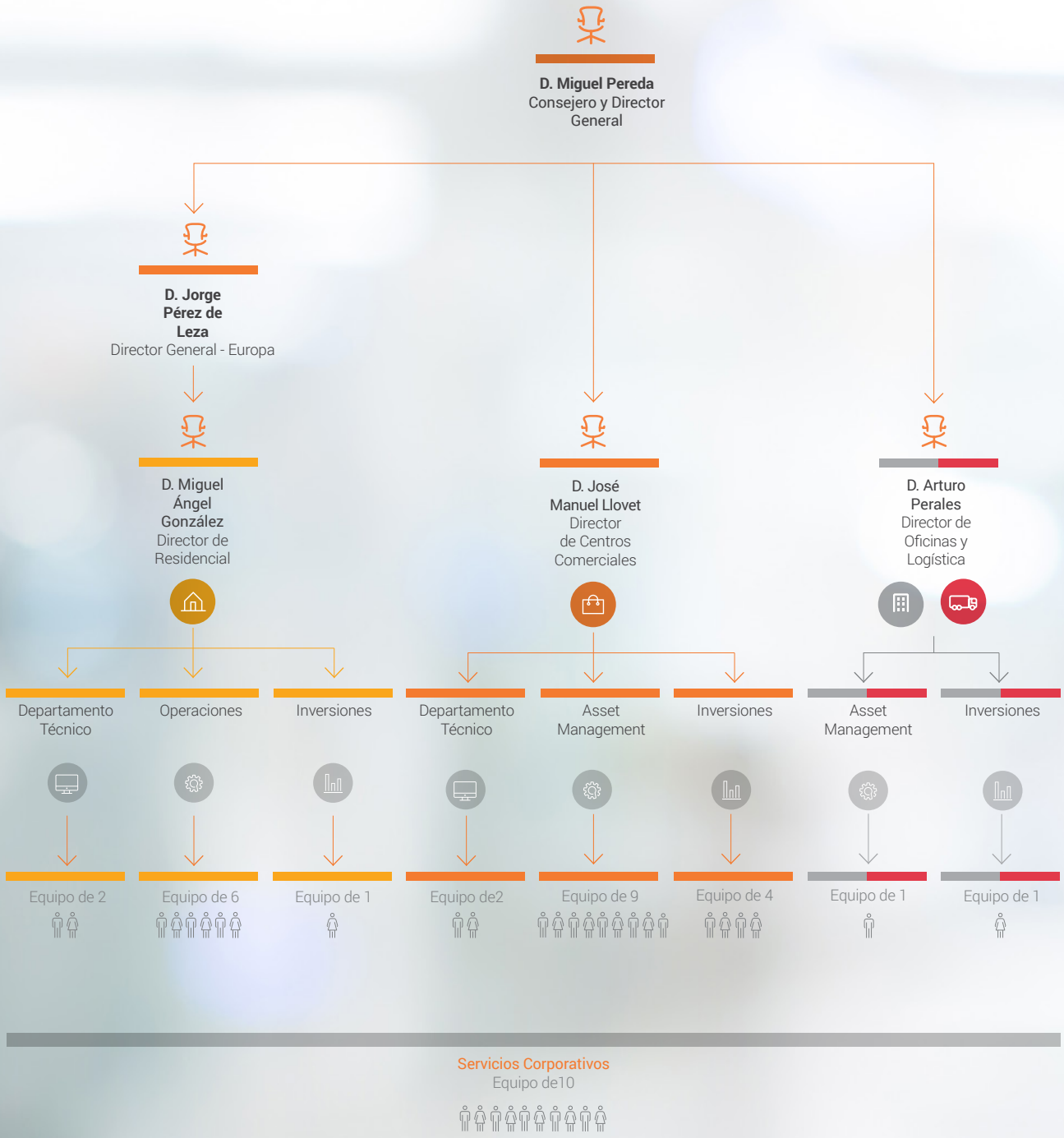
Lar del resto es su experiencia y conocimiento, aspectos que quedan sobradamente plasmados en el hecho de que la sociedad sea el accionista mayoritario (del 66%) de Gentalia —el mayor gestor inmobiliario de activos retail en España.

Gentalia

Un sólido Equipo Gestor

249 profesionales en 7 países con Programas de capacitación en cada país y procesos de selección del talento para consolidar los Mandos Intermedios.

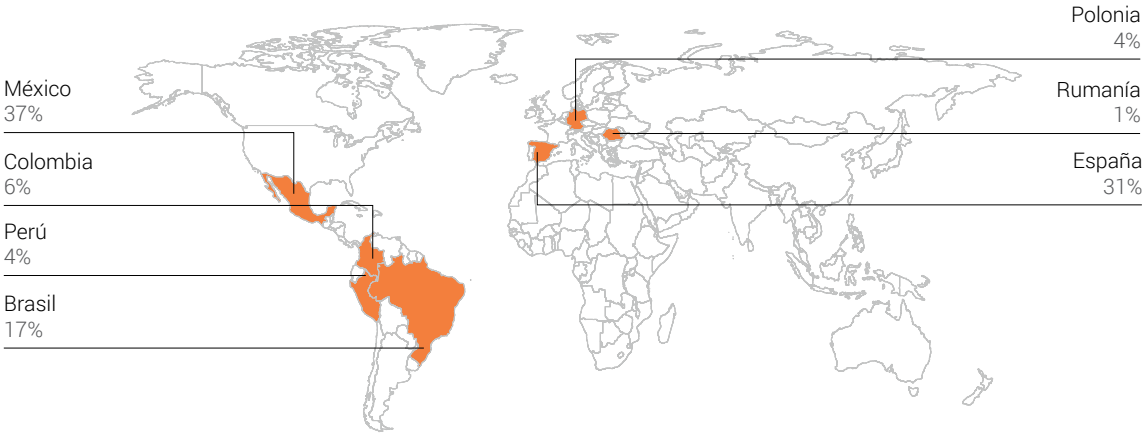
A continuación se señala el Equipo Gestor, el cual está totalmente involucrado en la gestión diaria de Lar España:



Presente en Europa y América (7 países).

Diversificación geográfica

Peso de cada país en el portfolio



Diversificación de producto

Promotores, inversores y gestores patrimoniales de centros comerciales, oficinas, naves logísticas y promociones residenciales.

4



Arturo Soria
(Madrid)

Principales Hitos



Principales Hitos

2014

IPO
5
Marzo

24 MARZO

Adquisición
C. Comercial
Las Huertas

C. Comercial
Txingudi

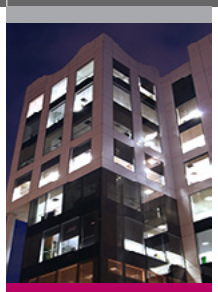




29 JULIO

Adquisición
Edificio Oficinas
Arturo Soria

Mediana Comercial
Villaverde





30 JULIO

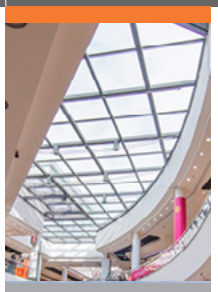
Adquisición
C. Comercial
Albacenter

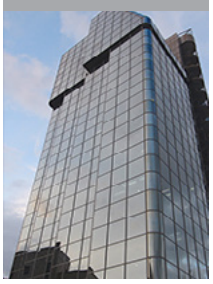


31 JULIO

Adquisición
C. Comercial
Anec Blau

Edifcio Oficinas
Marcelo Spinola





7 AGOSTO

Adquisición
Centro Logístico
Alovera I



13 OCTUBRE

Adquisición
Centro Logístico
Alovera II



- Centros Comerciales
- Medianas Comerciales
- Oficinas
- Logística
- Residencial

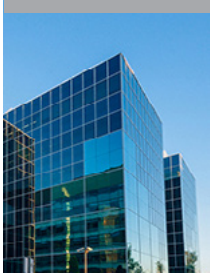
30
OCTUBRE

Adquisición
C.Comercial
Portal la Marina



16
DICIEMBRE

Adquisición
Edificio Oficinas
Egeo



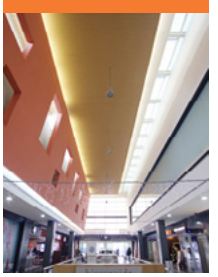
17
DICIEMBRE

Adquisición
Medianas
Comerciales
Nuevo Alisal



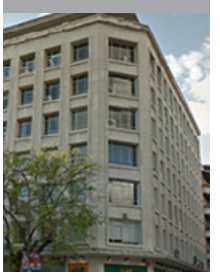
19
DICIEMBRE

Adquisición
Hipermercado
Albacenter



23
DICIEMBRE

Adquisición
Edificio Oficinas
Eloy Gonzalo



PRIMERA SOCIMI EN FINANCIARSE A TRAVÉS DE LA EMISIÓN DE UN BONO

12
Febrero
Principal:
€140 Millones de Euros
Vencimiento:
7 años
Cupón:
2,900% Fijo, anual act/act

2015

30
ENERO

Adquisición
Solar
Juan Bravo



15
ABRIL

Adquisición
C. Comercial
As Termas



5



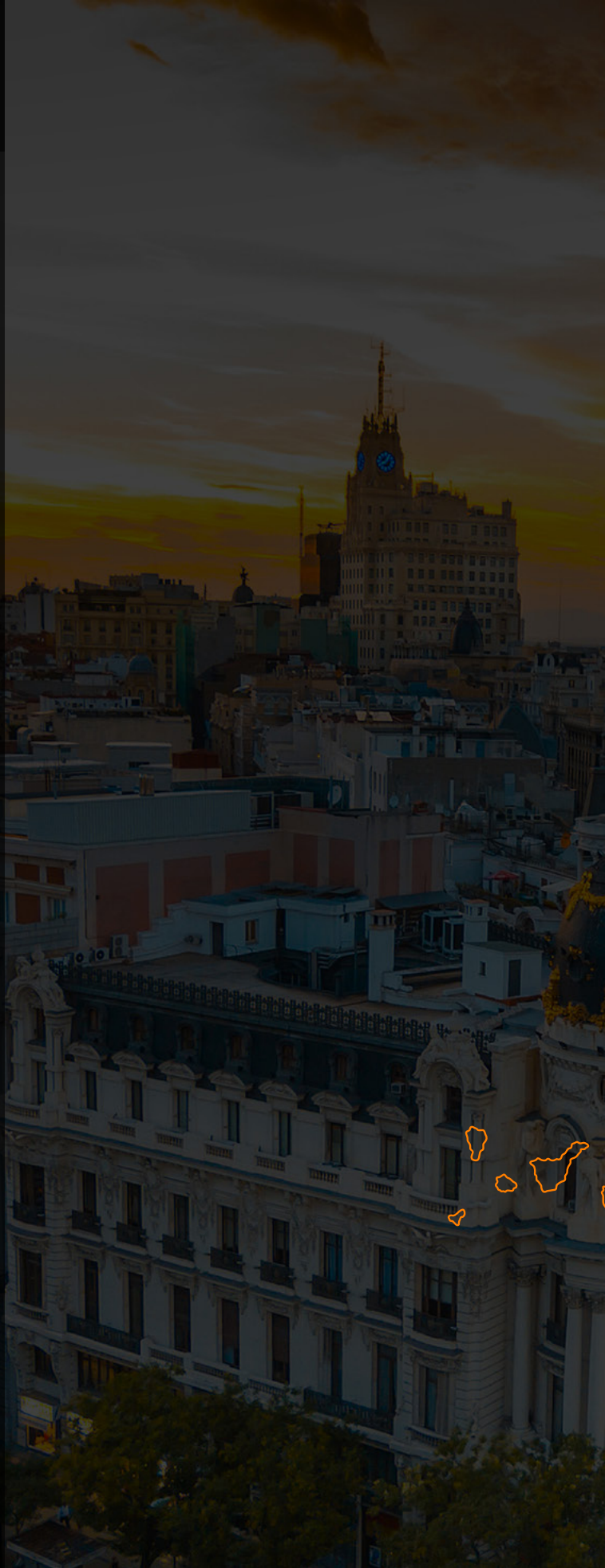
Portal de la Marina
(Alicante)

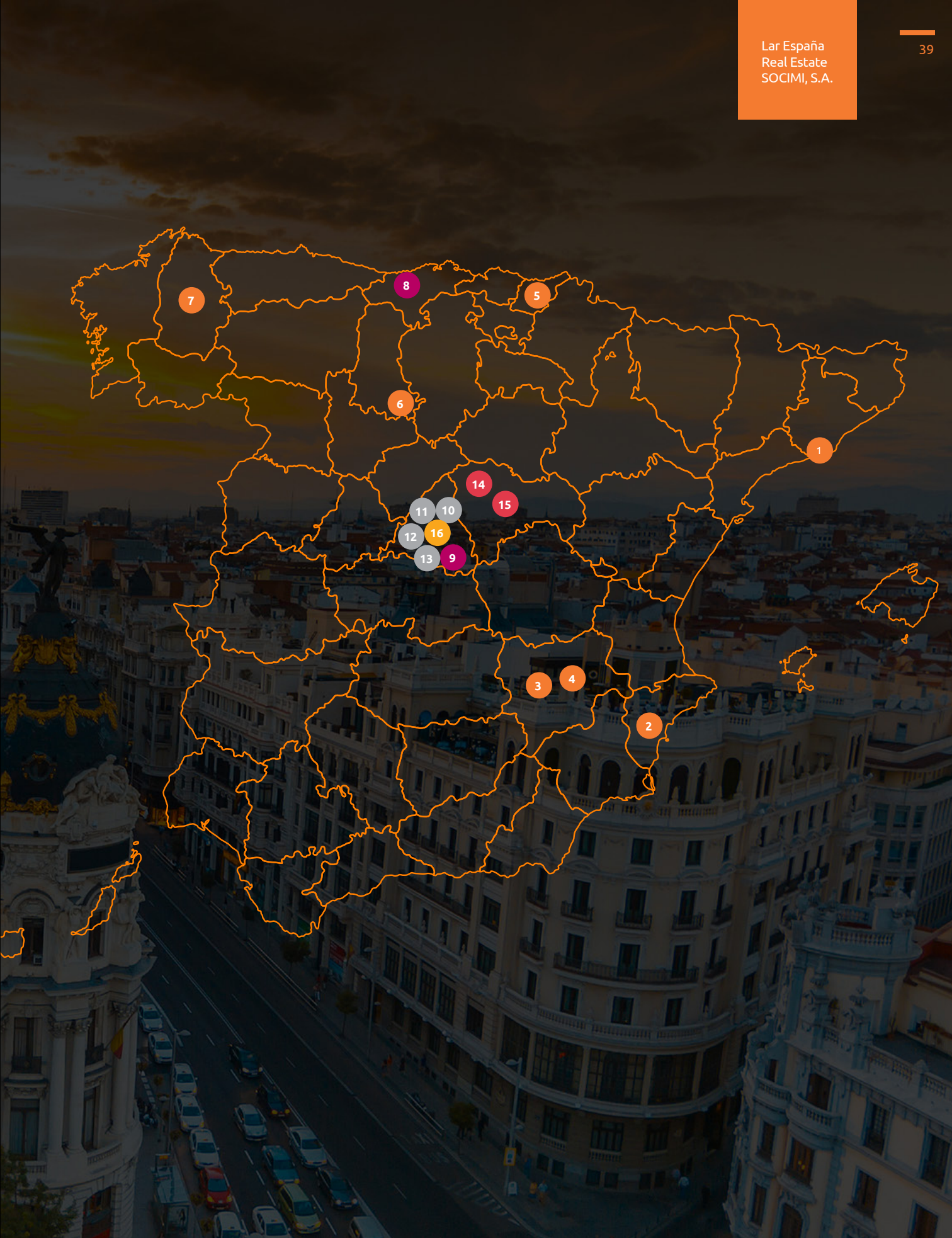
Portfolio



Localización de Nuestro Portfolio por Tipo de Activo

	Centros Comerciales
1	Anec Blau (Barcelona)
2	Portal de la Marina (Alicante)
3	Albacenter (Albacete)
4	Hipermercado de Albacenter y Locales Comerciales (Albacete)
5	Txingudi (Guipúzcoa)
6	Las Huertas (Palencia)
7	As Termas (Lugo)
	Medianas Comerciales
8	Nuevo Alisal (Santander)
9	Villaverde (Madrid)
	Oficinas
10	Egeo (Madrid)
11	Arturo Soria (Madrid)
12	Cardenal Marcelo Spinola (Madrid)
13	Eloy Gonzalo (Madrid)
	Logística
14	Alovera I (Guadalajara)
15	Alovera II (Guadalajara)
	Residencial
16	Juan Bravo / Claudio Coello (Madrid)




8
5
7
6
1
14
15
11
10
12
16
13
9
3
4
2



Anec Blau, Barcelona

Centro comercial



Ubicación y perfil

- Ubicado en Castelldefels, en el suroeste de la provincia de Barcelona, junto a la autopista más transitada de la zona.
- 18 km al suroeste de Barcelona y a 9 km del aeropuerto internacional de El Prat.
- Sólida combinación de población fija residencial y turismo.
- Principal área de influencia: 140.000 a 0-10 minutos.
- Afluencia en 2014: 4,7 millones de visitantes.

Fundamento de la inversión

- Centro comercial de tamaño medio que domina en su área de influencia.
- Arrendatarios de excelente prestigio de la talla de Mango, Zara, H&M y Mercadona (empresa de distribución líder en España).
- Requiere de una gestión de activos de carácter intensivo para mejorar su oferta minorista, reconvertir las superficies exteriores no alquiladas y aprovechar la autorización especial de abrir los domingos.

Características del activo

Nombre del activo	Anec Blau
Tipología del activo	Centro Comercial
Ubicación	Barcelona
Fecha de apertura	2006
SBA	28.863 m^2
Fecha de adquisición	31 de julio 2014
Precio de adquisición	80,0 millones de euros
Valor de Mercado (*)	81,3 millones de euros
Precio/m^2	2.772 €/m^2
Nº de arrendatarios	Multi-tenant

Indicadores clave de rendimiento (iniciales)

Ocupación (%)	**90,4**
Rentabilidad sobre el coste (%)	**6,1**

(*) Valoración a 31 de diciembre 2014.



Portal de la Marina, Alicante

Centro comercial



Ubicación y perfil

- 100 km al sur de Valencia junto a la autopista AP-7.
- Área de influencia: 216.000 habitantes.
- Principales arrendatarios: Kiabi, Mango.
- Afluencia en 2014: aprox. 3,5 millones de visitantes.

Fundamento de la inversión

- Este centro comercial, cuya gestión está a cargo del Grupo Lar, domina en su área de influencia (tanto debido a su alta densidad de población como al volumen de turistas que recibe).
- Atractiva oportunidad para mejorar su tesorería mediante la generación de un mix de marketing alternativo con los arrendatarios-locomotora.
- Excelente relación de arrendatarios y potencial de revalorización a través de una gestión activa de activos.

Características del activo

Nombre del activo	Portal de la Marina
Tipología del activo	Centro comercial
Ubicación	Alicante
Fecha de apertura	2008
SBA	17.638 (**) m^2
Fecha de adquisición	30 de octubre 2014
Precio de adquisición	47,6 millones de euros
Valor de Mercado (*)	48,0 millones de euros
Precio/m^2	2.699 €/ m^2
Nº de arrendatarios	Multi-tenant

Indicadores clave de rendimiento (iniciales)

Ocupación (%)	**89,9**
Rentabilidad sobre el coste (%)	**6,6**

(*) Valoración a 31 de diciembre 2014.
(**) Lar España ha adquirido el 58,78% de Puerta Marítima Ondara, S.L. SBA total: 30.007 m^2.



Albacenter, Albacete

Centro comercial



Ubicación y perfil

- Ubicado en Albacete —la ciudad más grande de Castilla La Mancha— registra una población provincial de 402.837 habitantes y una población municipal de 172.472.
- Centro comercial urbano con excepcionales accesos desde la ciudad y desde las principales carreteras regionales.
- Aparcamiento: 75 plazas de aparcamiento distribuidas en dos niveles.
- Afluencia 2014: 4,7 millones de visitantes.

Fundamento de la inversión

- Centro comercial de tamaño medio que domina en su área de influencia con operadores de moda de primer nivel en el mercado de masas.
- Los inquilinos ancla del centro están constituidas por el hipermercado Eroski y una unidad de Primark de más de 4.000 m² (especialista en moda líder en Europa), así como por un buen número de arrendatarios pertinentes, tales como las marcas H&M e Inditex.
- Atención centrada en la planta de ocio y marcas de moda, lo que refuerza su ubicación urbana privilegiada y mejora la ocupación.

Características del activo

Nombre del activo	Albacenter
Tipología del activo	Centro comercial
Ubicación	Albacete
Fecha de apertura	1996
SBA	15.488 m^2
Fecha de adquisición	30 de julio de 2014
Precio de adquisición	28,4 millones de euros
Valor de Mercado (*)	29,1 millones de euros
Precio/m^2	1.834 €/m^2
Nº de arrendatarios	Multi-tenant

Indicadores clave de rendimiento (iniciales)

Ocupación (%)	**91,7**
Rentabilidad sobre el coste (%)	**6,9**

(*) Valoración a 31 de diciembre 2014.



Hipermercado Albacenter, Albacete

Hipermercado+2 Locales Comerciales



Ubicación y perfil

- Complementa el centro comercial de Albacete previamente adquirido.
- Centro comercial que domina en Albacete y goza de una amplia oferta de operadores de moda de primer nivel en el mercado de masas, cuya locomotora es el hipermercado Eroski.
- Arrendatarios: Eroski, Primark, Orchestra.
- Aparcamiento: 75 plazas de aparcamiento distribuidas en dos niveles.
- Afluenciua 2014: 4 millones de visitantes.

Fundamento de la inversión

- Gestión de activos: Mejorar el atractivo comercial.
- Adquisición estratégica para garantizar el control absoluto del centro comercial Albacenter.
- Eroski y Primark garantizan una cierta seguridad en términos de tesorería, de tamaño, calidad y plazo de los contratos de arrendamiento.
- Esta adquisición ratifica nuestra posición de liderazgo en Albacete y contribuye a la implementación de nuestro plan de acción para crear valor.

Características del activo

Nombre del activo	Albacenter
Tipología del activo	Centro comercial
Ubicación	Albacete
Fecha de apertura	1996
SBA	12.486 m^2
Fecha de adquisición	19 de diciembre 2014
Precio de adquisición	11,5 millones de euros
Valor de Mercado (*)	11,8 millones de euros
Precio/m^2	922 €/m^2
Nº de arrendatarios	Multi-tenant

Indicadores clave de rendimiento (iniciales)

Ocupación (%)	**100,0**
Rentabilidad sobre el coste (%)	**7,4**

(*) Valoración a 31 de diciembre 2014.



Txingudi, Guipúzcoa

Centro comercial



Ubicación y perfil

- Irún (61.193 habitantes) en Guipúzcoa (País Vasco), en la costa norte española, junto a la frontera francesa.
- Área de influencia (a 20 minutos en coche): 91.351 habitantes.
- Zona industrial y comercial consolidada con excelentes accesos a la autopista nacional y a la ciudad.
- Afluencia 2014: 4 millones de visitantes.

Fundamento de la inversión

- Situado en el País Vasco, cerca de la frontera con Francia. Una de las áreas con mayor PIB y renta per cápita de España.
- Los inquilinos ancla son Alcampo, Decathlon, Norauto, (ocupante-propietario) Kiabi y Mango.
- Importante oportunidad desde el punto de vista de la gestión de activos en base a una reducción de los costes no recuperables y una mejora de la desocupación y del *mix* de arrendatarios. Reducir la oferta destinada a ocio y mejorar la oferta en marcas de moda contribuirá a un mayor equilibrio entre clientes españoles y franceses.

Características del activo

Nombre del activo	Txingudi
Tipología del activo	Centro comercial
Ubicación	Guipúzcoa
Fecha de apertura	1997
SBA	9.920 m^2
Fecha de adquisición	24 de marzo 2014
Precio de adquisición	27,7 millones de euros
Valor de Mercado (*)	28,5 millones de euros
Precio/m^2	2.789 €/m^2
Nº de arrendatarios	Multi-tenant

Indicadores clave de rendimiento (iniciales)

Ocupación (%)	**90,3**
Rentabilidad sobre el coste (%)	**6,7**

(*) Valoración a 31 de diciembre 2014.



Las Huertas, Palencia

Centro comercial



Ubicación y perfil

- Palencia, en la comunidad autónoma de Castilla y León, en el noroeste de España. Área de influencia (a 20 minutos en coche): 99.310 habitantes.
- El área más inmediata comprende una combinación entre zona residencial y comercial, por lo que el 50% de transeúntes son peatones. Bien situado, conecta el centro de la ciudad con la autopista A-67 (conexión principal entre Palencia y Valladolid).
- Afluencia 2014: 2,3 millones de visitantes.

Fundamento de la inversión

- Único centro comercial en la ciudad de Palencia.
- Principales arrendatarios: Sprinter, MerKal, P&B.
- Proyecto de renovación, que está siendo objeto de consideración, destinado a atraer una oferta comercial diversificada para cambiar la posición del centro comercial —que deje de ser un centro de conveniencia para pasar a ser un centro basado en moda acometiendo un proceso de remodelación e incorporando especialistas locales y marcas internacionales.

Características del activo

Nombre del activo	Las Huertas
Tipología del activo	Centro comercial
Ubicación	Palencia
Fecha de apertura	1989
SBA	6.108 m^2
Fecha de adquisición	24 de marzo de 2014
Precio de adquisición	11,7 millones de euros
Valor de Mercado (*)	12,0 millones de euros
Precio/m^2	1.916 €/m^2
Nº de arrendatarios	Multi-tenant

Indicadores clave de rendimiento (iniciales)

Ocupación (%)	**85,9**
Rentabilidad sobre el coste (%)	**6,9**

(*) Valoración a 31 de diciembre 2014.



As Termas, Lugo

Centro comercial



Ubicación y perfil

- As Termas se encuentra en la periferia norte de Lugo, una ciudad secundaria ubicada en una provincia de 350.000 habitantes en el noroeste de España. Es el centro dominante de la zona, con una gran área de influencia principal (más de 200.000 personas).
- As Termas es muy visible y fácilmente accesible desde las autopistas N-VI, N-640 y A-6.
- Afluencia media anual de 3,45 millones de visitantes entre 2007 y 2013.
- 2.200 plazas de aparcamiento.
- Afluencia 2014: 3,5 millones de visitantes.

Fundamento de la inversión

- Gran centro comercial que domina en su área de influencia gracias, entre otras cosas, a sus operadores del mercado de masas de primer nivel entre los que figuran H&M, Media Markt, C&A, Sfera y Cortefiel —todas ellas son las únicas tiendas de este tipo en toda la provincia.
- La media del gasto comercial del área de influencia es de un 13% superior a la media española. Su tasa de desempleo es la más baja de las cuatro provincias gallegas.
- Potencial para aumentar la ocupación a través de la mejora de su oferta comercial.

Características del activo

Nombre del activo	As Termas
Tipología del activo	Centro comercial
Ubicación	Lugo
Fecha de apertura	2005
SBA	33.151 m^2
Fecha de adquisición	15 de abril de 2015
Precio de adquisición	67,0 millones de euros
Valor de Mercado (*)	n/a
Precio/m^2	2.021 €/m^2
Nº de arrendatarios	Multi-tenant

Indicadores clave de rendimiento (iniciales)

Ocupación (%)	**91,5**
Rentabilidad sobre el coste (%)	**6,2**

(*) Valoración a 31 de diciembre 2014.



Nuevo Alisal, Santander

Medianas comerciales



Ubicación y perfil

- Medianas comerciales independientes ubicadas junto al consolidado parque comercial Nuevo Alisal que lleva operativo desde 2004.
- Situado en Santander, capital de Cantabria en el norte de España que goza de una economía sólida y estable, así como de un importante potencial de crecimiento.
- El parque comercial comprende Carrefour, Aki, Worten, Kiabi, Merkal, Galp, Burger King, McDonald's y Mercadona. El Alisal tiene una SBA de más de 25.000 m².
- El Media Markt situado en Nuevo Alisal se clasificó entre los 10 principales de España gracias a su volumen de ventas.

Fundamento de la inversión

- Media Markt y Toys R Us son dos operadores internacionales de reconocido prestigio.
- Activo muy bien situado en el que recientemente se ha renegociado la renta al objeto de generar una tesorería más sólida con potencial de consolidación a medio plazo.
- De reciente construcción y en excelente estado de conservación.
- Forma parte del parque comercial de mayor éxito de la región.

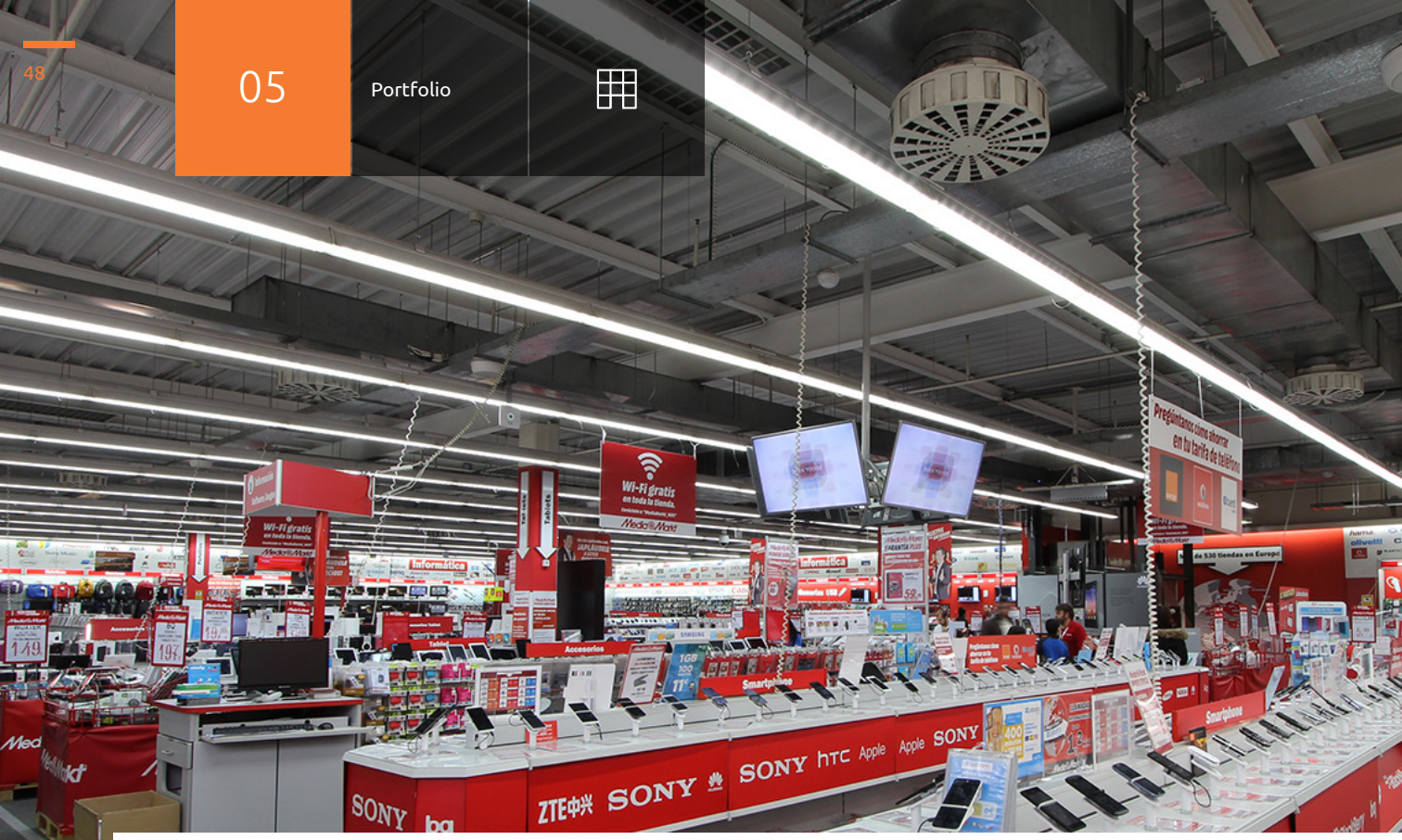
Características del activo

Nombre del activo	Nuevo Alisal
Tipología del activo	Unidad Comercial
Ubicación	Santander
Fecha de apertura	2010
SBA	7.648 m²
Fecha de adquisición	17 de diciembre 2014
Precio de adquisición	17,0 millones de euros
Valor de Mercado (*)	17,0 millones de euros
Precio/m²	2.223 €/m²
Nº de arrendatarios	Multi-tenant

Indicadores clave de rendimiento (iniciales)

Ocupación (%)	**100,0**
Rentabilidad sobre el coste (%)	**6,8**

(*) Valoración a 31 de diciembre 2014.



Villaverde, Madrid

Mediana comercial



Ubicación y perfil

- Unidad independiente en una zona residencial muy consolidada. Goza de muy buena ubicación en una zona densamente poblada.
- Excelente visibilidad: da a la Avenida de Andalucía, la principal arteria urbana al sur de Madrid, con conexiones a las vías de circunvalación M-30, M-40 y M-45.
- Transporte público: autobús y metro. Frente al intercambiador de Villaverde.

Fundamento de la inversión

- Media Markt (parte del Grupo Metro) es el operador de electrónica líder en España y uno de los más grandes de Europa.
- El operador ha aumentado su cuota de mercado durante la crisis al aprovechar el cierre de una serie de operadores de la competencia y fortalecer su posición en España.
- La renta se negoció previamente a la adquisición, con el fin de generar una importante tesorería con potencial a medio plazo.

Características del activo

Nombre del activo	Villaverde
Tipología del activo	Unidad comercial
Ubicación	Madrid
Fecha de apertura	2002
SBA	4.391m^2
Fecha de adquisición	29 de julio de 2014
Precio de adquisición	9,1 millones de euros
Valor de Mercado (*)	9,4 millones de euros
Precio/m^2	2.072 €/m^2
Nº de arrendatarios	Single-tenant

Indicadores clave de rendimiento (iniciales)

Ocupación (%)	100,0
Rentabilidad sobre el coste (%)	7,5

(*) Valoración a 31 de diciembre 2014.



Egeo, Madrid

Edificio de oficinas



Ubicación y perfil

- Situado en el noreste de Madrid, al margen de la carretera de circunvalación M-30, en la Fase I del Campo de las Naciones (a 5 minutos en coche desde el aeropuerto).
- Edificio independiente.
- Edificio de 6 plantas.
- Aparcamiento: 340 plazas de aparcamiento (1,86 plazas: 100 m²).
- Principales arrendatarios: Ineco y Sanofi.

Fundamento de la inversión

- Ubicación confirmada.
- El edificio tiene dos alas de distribución independientes con un vestíbulo central atractivo coronado por una gran claraboya que proporciona luminosidad a las zonas interiores.
- Oportunidad de mejorar la gestión del edificio e invertir el gasto del capital al objeto de crear valor mediante la mejora de la eficiencia energética.
- Claro potencial de crecimiento de las rentas.
- 100% de ocupación a niveles actuales de rentas de mercado.

Características del activo

Nombre del activo	Egeo
Tipología del activo	Edificio de oficinas
Ubicación	Madrid
SBA	18.254 m²
Fecha de adquisición	16 de diciembre de 2014
Precio de adquisición	64,9 millones de euros
Valor de Mercado (*)	66,0 millones de euros
Precio/m²	3.555 €/m²
Nº de arrendatarios	Multi-tenant

Indicadores clave de rendimiento (iniciales)

Ocupación (%)	**100,0**
Rentabilidad sobre el coste (%)	**5,6**

(*) Valoración a 31 de diciembre 2014.



Arturo Soria 336, Madrid

Edificio de oficinas



Ubicación y perfil

- Situado en el noreste de Madrid, muy cerca de la carretera de circunvalación M-30 y del aeropuerto. Acceso rápido a las carreteras de circunvalación M-11 (Aeropuerto), M30 y M40, y a la autopista A-1.
- La estación de metro «Pinar de Chamartín» está situada a 150 metros del edificio.
- Edificio independiente de 9 plantas que goza de abundante luz natural.
- Planta de 1.045 m² divisible en 2/3 unidades.
- Buen ratio de plazas de aparcamiento (2,22 plazas: 100 m²).
- Principales arrendatarios: Banco Santander, Adeslas y Clear Channel.

Fundamento de la inversión

- Área urbana y área urbana consolidada con buena identidad y comunicaciones.
- Ofrece rentas medias muy competitivas (16 €/m²/mes) con alto potencial de crecimiento.
- El capex previsto mejorará la distribución del edificio, permitirá arrendar el espacio actualmente desocupado y mejorará la eficiencia energética.

Características del activo

Nombre del activo	Arturo Soria
Tipología del activo	Edificio de oficinas
Ubicación	Madrid
SBA	8.663 m^2
Fecha de adquisición	29 de julio de 2014
Precio de adquisición	24,2 millones de euros
Valor de Mercado (*)	24,7 millones de euros
Precio/m^2	2.793 €/m^2
Nº de arrendatarios	Multi-tenant

Indicadores clave de rendimiento (iniciales)

Ocupación (%)	**82,7**
Rentabilidad sobre el coste (%)	**5,4**

(*) Valoración a 31 de diciembre 2014.



Cardenal Marcelo Spínola 42, Madrid

Edificio de oficinas



Ubicación y perfil

- Situado en Madrid (noreste) en la carretera de circunvalación M-30.
- La estación de metro está a 900 metros del edificio.
- Edificio de 14 plantas sobre rasante, torre independiente con 4 fachadas.
- Principales arrendatarios: Maessa, Acer Computer, Sungard.
- Aparcamiento: 150 plazas de aparcamiento (1,75 plazas: 100 m²).

Fundamento de la inversión

- Ubicación consolidada con excelente visibilidad desde la M-30.
- Es preciso conseguir un nuevo posicionamiento a través de la rehabilitación completa del activo como consecuencia de la infragestión y baja ocupación del mismo. Capex: 8,5 millones de euros.
- Esto permitirá que el espacio sea muy flexible (un único arrendatario-ocupación de múltiples usuarios) a unas rentas netas en torno a 20 €/m² teniendo en cuenta la recuperación del mercado prevista y la escasez de edificios edificios nuevos/renovados.

Características del activo

Nombre del activo	Marcelo Spinola
Tipología del activo	Edificio de oficinas
Ubicación	Madrid
SBA	8.584 m²
Fecha de adquisición	31 de julio de 2014
Precio de adquisición	19,0 millones de euros
Valor de Mercado (*)	19,3 millones de euros
Precio/m²	2.213 €/m²
Nº de arrendatarios	Multi-tenant

Indicadores clave de rendimiento (iniciales)

Ocupación (%)	38,2 (**)
Rentabilidad sobre el coste (%)	7,7% (***)

(*) Valoración a 31 de diciembre 2014.
(**) La ocupación se ha visto afectada por la rehabilitación total del edificio.
(***)Con una ocupación estimada del 95% tras su total rehabilitación en 2016.



Eloy Gonzalo, Madrid

Edificio de oficinas



Ubicación y perfil

- Situado en el centro de Madrid, dentro de la carretera de circunvalación M-30, a 1 km del Paseo de la Castellana.
- Estación de metro a 100 metros.
- 5 locales comerciales en planta calle (24% de SBA).
- Principales arrendatarios: Spotify, Territorio Creativo.

Fundamento de la inversión

- Subalquilado (un 20% por debajo de los niveles del mercado).
- La flexibilidad de su diseño y la abundancia de luz natural ofrecen un espacio habitable versátil para una amplia variedad de usuarios de oficinas, generando así un importante flujo de caja sobre el bajo coste de la unidad.
- Es preciso conseguir un nuevo posicionamiento a través de la rehabilitación parcial del activo. Capex: 1,9 millones de euros; la renta media se sitúa claramente por debajo de las rentas de mercado. Oportunidad de aumentos de rentas.
- Las siete plantas que actualmente se utilizan como como espacios de oficinas permiten asimismo su conversión a espacios residenciales si el nivel de desocupación da lugar a ello.

Características del activo

Nombre del activo	Eloy Gonzalo
Tipología del activo	Edificio de oficinas
Ubicación	Madrid
SBA	6.231 m^2
Fecha de adquisición	23 de diciembre de 2014
Precio de adquisición	12,7 millones de euros
Valor de Mercado (*)	12,9 millones de euros
Precio/m^2	2.043 €/m^2
Nº de arrendatarios	Multi-tenant

Indicadores clave de rendimiento (iniciales)

Ocupación (%)	**95,9**
Rentabilidad sobre el coste (%)	**5,2**

(*) Valoración a 31 de diciembre 2014.



Alovera I, Guadalajara

Nave logística



Ubicación y perfil

- Guadalajara (este) a 48 km de Madrid. Da a la autopista nacional A-2.
- Zona logística e industrial prime.

Fundamento de la inversión

- Arrendatario: Factor 5 y TechData.
- Emplazamiento logístico muy sólido.
- Precio de compra inferior al coste de reposición para evitar los riesgos de la oferta nueva.
- Escasez de grandes naves en buenos emplazamientos.
- Se trata de un cliente cautivo y una nave industrial de alta tecnología.

Características del activo

Nombre del activo	Alovera I
Tipología del activo	Nave logística
Ubicación	2000-2001
Fecha de apertura	Guadalajara
SBA	35.196 m^2
Fecha de adquisición	7 de agosto de 2014
Precio de adquisición	12,7 millones de euros
Valor de Mercado (*)	12,9 millones de euros
Precio/m^2	361 €/m^2
Nº de arrendatarios	Multi-tenant

Indicadores clave de rendimiento (iniciales)

Occupancy (%)	**100,0**
Yield on cost (%)	**9,6**

(*) Valoración a 31 de diciembre 2014.



Alovera II, Guadalajara

Nave logística



Ubicación y perfil

- Guadalajara (este) a 48 km de Madrid. Da a la autopista nacional A-2.
- Zona logística e industrial *prime*.

Fundamento de la inversión

- Arrendatario: Carrefour (100%).
- Emplazamiento logístico muy sólido. Un arrendatario «core». Gran SBA en comparación con otras opciones, pero flexibilidad a la hora de permitir un nuevo arrendamiento a hasta 3 arrendatarios. Precio de compra inferior al coste de reposición para evitar los riesgos de la oferta nueva.
- Escasez de grandes naves logísticas en buenos emplazamientos.

Características del activo

Nombre del activo	Alovera II
Tipología del activo	Nave logística
Fecha de apertura	1992-2008
Ubicación	Guadalajara
SBA	83.951 m^2
Fecha de adquisición	13 de octubre de 2014
Precio de adquisición	32,1 millones de euros
Valor de Mercado (*)	33,2 millones de euros
Precio/m^2	383 €/m^2
Nº de arrendatarios	Single-tenant

Indicadores clave de rendimiento (iniciales)

Ocupación (%)	**100,0**
Rentabilidad sobre el coste (%)	**10,2**

(*) Valoración a 31 de diciembre 2014.



Juan Bravo 3 y Claudio Coello, Madrid

Residencial



Ubicación y perfil

- Situado en el barrio de Salamanca, la zona más exclusiva de Madrid.
- Un total de 26.203 m² para la promoción de unidades residenciales para venta.
- 5.318 m² pertenecen a un edificio residencial en Claudio Coello.
- Parcela de suelo que cuenta con todas las licencias pertinentes para ser un edificio de viviendas de nueva construcción, sin limitaciones a la rehabilitación del edificio.
- Oportunidad de definir las unidades y las superficies totalmente adaptadas a la demanda actual. La parcela permite la construcción de un edificio autónomo y proporciona abundante luz natural y ventilación.
- Posibilidad de que las zonas comunes con interiorismo presten servicios del siglo XXI.

Fundamento de la inversión

- El inmueble será la promoción residencial más exclusiva de Madrid desde 2006.
- Alta demanda y escasez de oferta de viviendas plurifamiliares de lujo en Madrid.
- Los costes de construcción se han reducido significativamente debido a la crisis inmobiliaria, mientras que la calidad ha aumentado.
- Los proyectos que ofrecen buenas opciones de personalización están obteniendo muy buenos resultados en el mercado.

Características del activo

Nombre del activo	Juan Bravo
Tipología del activo	Residencial
Date of Construction	2015-2017
Ubicación	Madrid
SBA	31.521(*) m²
Fecha de adquisición	30 de enero de 2015
Precio de adquisición	60(**) millones de euros

(*) 26.203 metros cuadrados para desarrollo en Juan Bravo 3 y 5.318 metros cuadrados en Claudio Coello.
(**) Corresponde al 50% de la Joint Venture con PIMCO.

6



Gobierno Corporativo



Centro Comercial
Txingudi
(Guipúzcoa)

1. Lar España y el Gobierno Corporativo

El Gobierno Corporativo representa a día de hoy uno de los **aspectos clave** para empresas, reguladores, inversores y accionistas, en la medida en que una buena gestión de los principios y normas corporativas garantizan una adecuada integración y funcionamiento de los **órganos de gobierno** de una Sociedad.

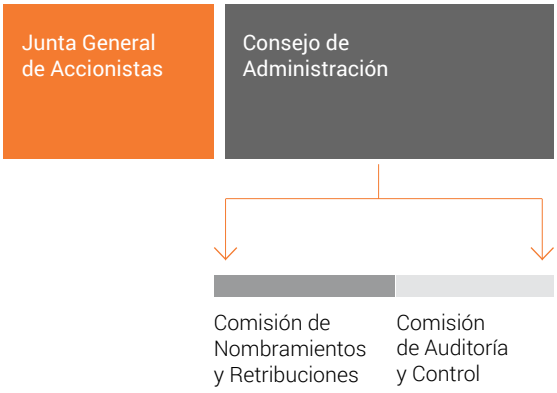
Lar España, en línea con esta tendencia y con la creciente **demanda de información** sobre las prácticas de Gobierno Corporativo, está demostrando su compromiso con una **buena gestión de la Sociedad** a través del desarrollo de prácticas de Gobierno Corporativo alineadas con la **regulación vigente** y los **estándares más reconocidos** en la materia. Los objetivos que persigue Lar España para **transmitir confianza** a los inversores y resto de grupos de interés, son:

- Aplicar las **mejores prácticas internacionales** en materia de **transparencia**
- Mejorar su **performance** y **perfil de riesgo**
- Facilitar la **relación entre accionistas y administradores**
- Incrementar la capacidad de **atracción de financiación**

2. El sistema de gobierno de Lar España

El **Consejo de Administración** es el órgano de gestión de Lar España, con las más amplias facultades para la administración de la Sociedad, salvo en las materias reservadas a la competencia de la **Junta General de Accionistas.**

Las **Comisiones delegadas o de supervisión y control** correspondientes a 2014 se indican a continuación:



Junta General de Accionistas

La Junta General de Accionistas es el **máximo órgano de decisión y control** de Lar España, a través del cual se articula el derecho de los accionistas de intervenir en la toma de decisiones esenciales de la Sociedad, en relación a los asuntos propios de su competencia. Es competencia de la Junta General de Accionistas la d**eterminación del número de miembros** del Consejo de Administración entre el mínimo y máximo referidos en los Estatutos, así como el **nombramiento y cese de los consejeros**, sin perjuicio del nombramiento por parte del Consejo de Administración por cooptación, entre otros.

Consejo de Administración

El Consejo de Administración es el **máximo órgano de gobierno** de Lar España, cuya responsabilidad es la supervisión de la dirección de la Sociedad con el propósito común de promover el interés social. El número de reuniones del Consejo durante el ejercicio 2014 ha sido de 15.

			D. José Luis del Valle Doblado
●			Presidente
		●	Presidente
			D. Pedro Luis Uriarte Santamarina
●			Consejero
		●	Vocal
			D. Alec Emmott
●			Consejero
	●		Vocal
			D. Roger Maxwell Cooke
●			Consejero
	●		Presidente
			D. Miguel Pereda Espeso
			Consejero de Grupo Lar
	●		Vocal
		●	Vocal
			D. Juan Gómez-Acebo Sáenz de Heredia
●			Secretario del Consejo (No Consejero)
	●		Secretario
		●	Secretario

● Consejeros Independientes
● Comisión de Nombramientos y Retribuciones
● Comisión de Auditoría y Control

D. José Luis del Valle Doblado
Presidente del Consejo y Consejero Independiente

D. José Luis del Valle cuenta con una amplia trayectoria en el sector de la banca y la energía. Ocupó cargos directivos en Banco Santander, Iberdrola, Scottish Power y Gamesa. En la actualidad es Presidente del Consejo de GES - Global Energy Services, proveedor líder independiente de servicios de construcción, operaciones y mantenimiento para la industria mundial de energías renovables, y miembro de Accenture Global Energy Board.

D. José Luis del Valle es Ingeniero de Minas por la Universidad Politécnica (Madrid, España), y Máster en Ciencias e Ingeniero Nuclear por el Instituto de Tecnología de Massachusetts (Boston, EE. UU.). También posee un MBA con Alta Distinción por la Harvard Business School (Boston, EE. UU.).

D. Miguel Pereda Espeso
Consejero Dominical

D. Miguel Pereda cuenta con gran experiencia como consejero, con más de 25 años de experiencia en el sector inmobiliario. Es Consejero y Director General de Grupo Lar desde 2007 y previamente fue consejero delegado de Grupo Lar Grosvenor durante 6 años. D. Miguel Pereda es licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales por la Universidad Complutense, tiene un MBA por el Instituto de Empresa (IE), B*reakthrough Program for Senior Executives por el IMD*, Master en asesoría fiscal por ICADE y *Real Estate management program* por Harvard University.

D. Pedro Luis Uriarte Santamarina
Consejero Independiente

D. Pedro Luis Uriarte cuenta con una larga trayectoria profesional. Desde 1975 hasta 2001 ocupó diferentes cargos en BBVA, uno de los principales bancos españoles, como Vicepresidente de BBV y BBVA. Ocupó el cargo de Vicepresidente del Consejo de Telefónica. Fue nombrado Consejero de Economía y Hacienda del Gobierno Vasco. Fundó y dirigió Innobasque. En la actualidad es Presidente Ejecutivo de la firma de consultoría estratégica Economía, Empresa, Estrategia. También es Vicepresidente del Consejo Civil de Bilbao y fue miembro de la junta directiva de UNICEF España. D. Pedro Luis Uriarte es licenciado en Administración de Empresas y Derecho por la Universidad de Deusto.

D. Alec Emmott
Consejero Independiente

D. Alec Emmott cuenta con una amplia trayectoria profesional en el sector inmobiliario. Trabajó de Consejero Delegado (CEO) y asesor ejecutivo en Société Foncière Lyonnaise (SFL). En la actualidad ocupa puestos detacados en Europroperty Consulting, CeGeREAL S.A. y Weinberg Real Estate Partners (WREP I/II), Cityhold AP y MITSUI FUDOSAN. Es miembro de la Royal Institution of Chartered Surveyors (MRICS). D. Alec Emmott posee un MA por el Trinity College (Cambridge, Reino Unido).

D. Roger Maxwell Cooke
Consejero Independiente

D. Roger M. Cooke cuenta con más de 30 años de experiencia en el sector inmobiliario. Desde 1980 hasta 2013 trabajó en Cushman & Wakefield ocupando distintos puestos. Tiene un título de Urban Estate Surveying por la Trent Polytechnic University (Nottingham, Reino Unido) y actualmente es el Presidente de la Cámara de Comercio Británica en España y miembro de la Royal Institution of Chartered Surveyors (SCIIF). Desde mayo de 2014 trabaja como Senior Advisor en Ernst & Young.

D. Juan Gómez-Acebo Sáenz de Heredia
Secretario del Consejo (no Consejero)

D. Juan Gomez-Acebo es un abogado con más de 30 años de experiencia. En 1991 se incorporó al bufete internacional *Freshfields* Bruckhaus Deringer como experto en *Corporate/Finance*, en el que fue promovido a socio internacional en 1995, convirtiéndose en el primer socio español de *Freshfields*. En el año 2000, se le encomendó la formación del Grupo Inmobiliario de *Freshfields* y, desde entonces, hasta el 30 de abril de 2014, fue su responsable en España.

En la actualidad es el Director del Departamento Inmobiliario de BDO Abogados en España.

Funciones

Son competencia del Consejo de Administración, entre otras, las siguientes funciones:

- Formulación de las **cuentas anuales**, el i**nforme de gestión** y la propuesta de **aplicación del resultado** de la Sociedad, así como de las cuentas y el informe de gestión consolidados, para su presentación a la Junta General de Accionistas.
- **Nombramiento de consejeros** por cooptación y la elevación de propuestas a la Junta General de Accionistas relativas al nombramiento, ratificación, reelección o cese de consejeros.
- **Aprobación de las políticas** (Política de Inversiones y Financiación, Política de Gobierno Corporativo, Política de Responsabilidad Social Corporativa y Política de Control y Gestión de Riesgos) y **estrategias generales** de la Sociedad, y en particular, del plan estratégico o de negocio, así como los objetivos de gestión, el presupuesto anual y el seguimiento periódico de los sistemas internos de información y control, etc.
- **Supervisión del funcionamiento** de las Comisiones delegadas.

Comisiones delegadas

Comisión	Principales funciones	Reuniones en 2014
Comisión de Auditoría y Control	• Supervisar el cálculo de las comisiones percibidas por la entidad gestora de las inversiones de la Sociedad. • Supervisar la eficiencia de los sistemas de control interno y sus sistemas de gestión de riesgos, así como el proceso de elaboración y presentación de la información financiera. • Proponer al Consejo el nombramiento, reelección o sustitución de los auditores de cuentas. • Emitir anualmente un informe sobre la independencia de los auditores de cuentas.	5
Comisión de Nombramientos y Retribuciones	• Formular y revisar los criterios que deben seguirse para la composición del equipo directivo y la selección de candidatos. • Informar al Consejo sobre el nombramiento y cese de los altos directivos, así como las eventuales compensaciones o indemnizaciones en caso de su destitución. • Informar al Consejo sobre las cuestiones de diversidad de género y cualificaciones de consejeros.	5

3. Plan de acción de Gobierno Corporativo 2014-2016

Con el objetivo de avanzar en materia de Gobierno Corporativo, Lar España ha realizado en 2014 un **diagnóstico** a través del cual se ha evaluado el posicionamiento del grupo en relación con las mejores prácticas y regulaciones específicas en la materia. Como resultado de dicho diagnóstico, Lar España ha definido un **Plan de Acción 2014-2016** consistente en la aplicación de medidas concretas de Gobierno Corporativo, con los siguientes **objetivos**:

Asegurar el buen gobierno a través de la **transparencia**, la **ética**, la **responsabilidad corporativa** y el **cumplimiento normativo**

Avanzar en la gestión y transparencia en torno a la **actividad, selección, formación y remuneración de los consejeros**

Avanzar en el proceso de e**valuación y mejora del desempeño del Consejo de Administración**

Lar España ha identificado las siguientes **seis líneas de actuación**: Inversores y Accionistas, Información Financiera, Consejeros, Modelo de Gobierno, Auditoría Interna y Control y Gestión de Riesgos. En total, se han definido **25 medidas concretas** que serán implantadas durante los próximos dos ejercicios.

Principales hitos

Durante el ejercicio 2014 se han implantado las siguientes medidas del Plan de Acción:

Informe Anual de Gobierno Corporativo e Informe Anual sobre Remuneraciones de los consejeros

Tras la reciente constitución de Lar España y su salida a Bolsa, se han elaborado el Informe Anual de Gobierno Corporativo y el Informe Anual sobre Remuneraciones de los consejeros, que han sido **aprobados por el Consejo de Administración**. Estos informes han sido **publicados por la CNMV.** Además, el Informe Anual de Gobierno Corporativo se encuentra disponible en la **página web de la Sociedad** (www.larespana.com).

Política de Remuneraciones

El **Consejo de Administración** ha aprobado una Política de Remuneraciones de consejeros, que previsiblemente será aprobada en la **Junta General de Accionistas** el próximo 27/28 de abril de 2015.

Esta política se basa en los **principios** de transparencia, moderación, compensación por la dedicación y correspondencia con la evolución de los resultados, por los que la remuneración de los administradores guardará en todo caso una proporción razonable con la importancia de la Sociedad, la situación económica en cada momento y los estándares de mercado de empresas comparables. El sistema de remuneración está orientado a promover la **rentabilidad y sostenibilidad** a largo plazo de la Sociedad e incorporar las cautelas necesarias para evitar la asunción excesiva de riesgos y la recompensa de resultados desfavorables.

Código de Conducta y Canal de Denuncias

La Dirección Corporativa ha elaborado el Código de Conducta de Lar España, **aprobado por el Consejo de Administración, previa aprobación de la Comisión de Auditoría y Control**, y difundido a través de la **página web** de Lar España (www.larespana.com).

El Código de Conducta establece las **pautas de comportamiento** de todos aquellos que actúen en nombre de Lar España y sus sociedades dependientes, siendo de **obligado cumplimiento** para todos los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad, los Altos Directivos de la Sociedad, los miembros del equipo gestor de Grupo Lar (gestora de Lar España), los directivos y empleados, tanto de la Sociedad como de sus sociedades participadas, y cualquier otra persona que pueda estar relacionada con Lar España. Este código es **complementario al Reglamento Interno de Conducta sobre el Mercado de Valores** ya existente en Lar España, que establece las normas de conducta relacionadas con las actuaciones en el mercado de valores a observar por la Sociedad, sus órganos de administración, empleados y representantes.

En su Código de Conducta, Lar España asume el compromiso de analizar y dar respuesta a las consultas y denuncias planteadas como consecuencia de la aplicación y cumplimiento de las pautas establecidas, poniendo en funcionamiento el **Canal de Denuncias** que cuenta con su propio Reglamento de Funcionamiento y se rige por los principios de buena fe, confidencialidad y protección. Además, se ha creado un **Comité de Ética** que asume las funciones derivadas de la implantación del canal.

Adaptación de los Estatutos Sociales y del Reglamento de la Junta General de accionistas

Con el objetivo de convertirse en referente en materia de Gobierno Corporativo en su sector, Lar España ha **adaptado parte de sus normas internas** a los más recientes requisitos y/o recomendaciones en la materia (nueva versión del **Código de Buen Gobierno** de febrero de 2015 y Ley de **Sociedades de Capital** de diciembre de 2014).

Perspectivas de futuro

De acuerdo con el Plan de Acción, durante los **ejercicio 2015 y 2016** se ejecutarán las siguientes **medidas**:

Política de Gobierno Corporativo

Lar España está desarrollando actualmente su Política de Gobierno Corporativo, que tiene por objeto ayudar a la Sociedad a alcanzar máximas cotas de **competitividad**, generar **confianza** y **transparencia** para los accionistas e inversores nacionales y extranjeros, mejorar el **control interno** y la **Responsabilidad Corporativa**, y asegurar la adecuada **segregación de funciones**, deberes y responsabilidades, desde una perspectiva de máxima profesionalidad y rigor.

Política de Responsabilidad Social Corporativa

Lar España se encuentra en proceso de elaboración de una Política de Responsabilidad Social Corporativa (RSC) como facultad indelegable del Consejo de Administración, ofreciendo de forma transparente información suficiente sobre su desarrollo, aplicación y resultados, que sigue las recomendaciones del nuevo **Código de Buen Gobierno** y la nueva Ley de Sociedades de Capital. La política de RSC incluirá los **principios** (basados en la recomendación 54 del Código de Buen Gobierno) o **compromisos** que la empresa asuma voluntariamente en su relación con los distintos grupos de interés, e identifique al menos:

- Los **objetivos** de la política de responsabilidad social corporativa y el desarrollo de instrumentos de apoyo.
- La **estrategia corporativa** relacionada con la sostenibilidad, el medio ambiente y las cuestiones sociales.
- Las **prácticas concretas** en cuestiones relacionadas con: accionistas, empleados, clientes, proveedores, cuestiones sociales, medio ambiente, diversidad, responsabilidad fiscal, respeto de los derechos humanos y prevención de conductas ilegales.
- Los **métodos o sistemas de seguimiento** de los resultados de la aplicación de las prácticas concretas señaladas en la letra anterior, los riesgos asociados y su gestión.
- Los **mecanismos de supervisión** del riesgo no financiero, la ética y la conducta empresarial.
- Los **canales de comunicación**, participación y diálogo con los grupos de interés.
- **Las prácticas de comunicación responsable** que eviten la manipulación informativa y protejan la integridad y el honor.

Proceso de selección y nombramiento

Lar España tiene prevista la elaboración y aprobación de una **Política de selección y nombramiento** de los consejeros durante el ejercicio 2015. Dicha política se elaborará de acuerdo a las recomendaciones del nuevo **Código de Gobierno Corporativo** bajo un régimen estricto de **transparencia**. Además será concreta y verificable, asegurará que las propuestas de nombramiento o reelección se fundamenten en un **análisis previo de las necesidades** del Consejo de Administración y favorecerá la **diversidad** de conocimientos, experiencias y género. Esta política promoverá el objetivo de que en el año 2020 el número de consejeras represente, al menos, el 30% del total de miembros del Consejo de Administración.

La **Comisión de Nombramientos y Retribuciones** verificará anualmente el cumplimiento de dicha política y se informará de ello en el Informe Anual de Gobierno Corporativo. Además, velará porque las

propuestas de candidatos recaigan sobre personas honorables, idóneas y de reconocida solvencia, competencia, experiencia, cualificación, formación, disponibilidad y compromiso con su función, procurando que en la selección de candidatos se consiga un adecuado equilibrio del Consejo de Administración en su conjunto, que enriquezca la **toma de decisiones** y se eviten situaciones de conflicto de interés para que prevalezca siempre el **interés común** frente al propio.

Evaluación del Consejo de Administración

En línea con la exigencia de evaluación del Consejo de Administración introducida por la nueva **Ley de Sociedades de Capital,** y la recomendación 36 del nuevo **Código de Buen Gobierno**, Lar España tiene prevista la definición del proceso de evaluación del Consejo de Administración para el ejercicio 2015.

El proceso de evaluación del Consejo de Administración es una herramienta que ha de servir para asegurar la **eficacia del Consejo** y evitar nombramientos de consejeros sin las competencias necesarias. En el proceso se evaluará la calidad y eficiencia, el funcionamiento y composición de las Comisiones y el desempeño del Presidente, entre otros aspectos, y como resultado se propondrá un **Plan de Acción** con las iniciativas de mejora identificadas. Al menos cada tres años, se contará con un **consultor externo independiente** en el proceso de evaluación.

Formación de los consejeros

La **capacitación** de los consejeros para el desempeño de sus funciones en el liderazgo y toma de decisiones sobre la estrategia del grupo es fundamental en un entorno corporativo cada vez más exigente y cambiante. La **revisión periódica** de los programas de formación e información sobre **Gobierno Corporativo** y los **aspectos relevantes del sector** suponen una clara ventaja para la toma de decisiones informadas por parte del Consejo de Administración.

Es por ello que Lar España tiene prevista la elaboración de un **programa de formación** para los consejeros que engloba diferentes **acciones de actualización de conocimientos** de cara al ejercicio 2015. Para ello se tendrán en consideración las siguientes actividades:

Analizar las **necesidades formativas** e informativas en el seno del Consejo de Administración	Elaborar una **formación para las nuevas incorporaciones** al Consejo de Administración en temas relacionados con la actividad de la Compañía y aspectos de RSC y Gobierno Corporativo	Elaborar un **programa de formación anual** para los consejeros dependiendo de las tendencias de mercado

Manual de Prevención de Blanqueo de Capitales

El sector **inmobiliario** está sujeto a **estrictas regulaciones** normativas diseñadas para evitar el **Blanqueo de Capitales** y establecer parámetros de colaboración con el Servicio Ejecutivo de la Comisión de Prevención del Blanqueo de Capitales e Infracciones Monetarias (SEPBLAC). Es por ello que Lar España va a desarrollar un Manual de Prevención de Blanqueo de Capitales previsto para el año 2015, de acuerdo con lo dispuesto en la Ley 10/2010, de 28 de abril, de prevención de blanqueo de capitales y de la financiación del terrorismo. El **Manual** se **desarrollará en línea** con las **mejores prácticas**, velando por la **ética y la transparencia** y la abolición de cualquier fraude u operación ilegal. Además, se llevará a cabo un proceso de **transmisión de información** a todas las personas vinculadas a Lar España o su gestora (Grupo Lar) para **detectar** posibles operaciones que estén bajo sospecha de algún **incumplimiento legal** y normativo.

Manual de Prevención de Delitos

En línea con la reforma del Código Penal (Ley Orgánica 10/1995) que entró en vigor el 23 de diciembre de 2010, Lar España va a desarrollar durante el ejercicio 2015 un **Manual que facilite la identificación** de las áreas y actividades susceptible de riesgos asociados a delitos penales, y **disponer de medidas** y controles destinados a evitar los mismos. El Manual de Prevención de Delitos se realizará de acuerdo a los **regímenes** más estrictos de **trasparencia y ética**, y conforme al **cumplimiento de la normativa vigente** y las mejores prácticas. Para ello, se identificará cualquier tipología de riesgo y se efectuará un seguimiento periódico de la aplicación efectiva de los controles pertinentes que garanticen la eliminación de cualquier delito o sospecha de éste.



Centro Comercial
As Termas
(Lugo)

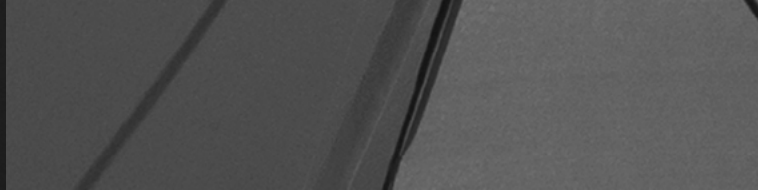
7



Oficina
Cardenal Marcelo Spínola
(Madrid)

Gestión de Riesgos





Lar España ha implantado a nivel corporativo un Sistema de Gestión de Riesgos, cuyo fin último es garantizar la obtención de un grado razonable de seguridad acerca de la consecución de los objetivos estratégicos y operativos de la sociedad, la fiabilidad de la información, y el cumplimiento de la legislación vigente. Este sistema se basa en las directrices expuestas en el Informe COSO *(Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission)* y la **Política de Control y Gestión de Riesgos** que lo define y regula, y que fue aprobada el pasado 24 de febrero de 2015 por el Consejo de Administración de Lar España aprobó la, previa aprobación de la Comisión de Auditoría y Control.

Según se establece en el **Sistema Integrado de Gestión de Riesgos (SIGR**), la Compañía considera la Gestión de Riesgos un proceso continuo y dinámico que engloba la identificación, evaluación, priorización y gestión de los riesgos de un modo eficaz, tomando en consideración las circunstancias de la Compañía y el entorno económico y regulatorio donde opera.

Órganos responsables

El SIGR involucra a todos los trabajadores de la Compañía, si bien, cabe destacar cuatro figuras principales.

Figuras	Responsabilidad	Competencias
Responsable del Proceso	Se encarga de la gestión directa en la operativa diaria.	Sus principales tareas serían la identificación, el análisis, la evaluación y el tratamiento de los riesgos
Responsable de Riesgos	Se encarga de analizar y consolidar la información de riesgos preparada por los Responsables del Proceso.	Sus principales funciones se resumen en la identificación de nuevo eventos, la recopilación de información y en su caso la elaboración de planes de actuación y su seguimiento.
Comisión de Auditoría y Control	Se encarga del seguimiento de la aplicación de la Política de Control y Gestión de Riesgos definida por el Consejo de Administración.	Su función principal reside en informar al Consejo de Administración sobre sus actividades acontecidas a lo largo del ejercicio.
Consejo de Administración	Se encarga de aprobar la Política de Control y Gestión de Riesgos.	Su función es asumir la responsabilidad sobre la identificación de los principales riesgos de la Sociedad y la supervisión de los sistemas de control interno.

Identificación y valoración de riesgos

Durante el año 2014, y en base a las experiencias de la Dirección en el sector inmobiliario, así como a las particularidades de la Compañía, Lar España ha identificado aquellos riesgos que pueden afectar potencialmente a la Compañía. Para su identificación y valoración se han considerado distintos indicadores de impacto y probabilidad a través de la elaboración de un **mapa de riesgos**.

Posteriormente, se han aplicado **criterios de tolerancia** al riesgo que permiten **priorizar y detallar la gestión y seguimiento** que se debe realizar para cada tipo de riesgo. Así, cuanto más crítico es el objetivo al que se asocia un riesgo identificado, menor es el grado de tolerancia aceptado por Lar España.

Principales riesgos

A continuación se citan los principales riesgos que durante el 2014 han sido objeto de gestión y seguimiento y sobre los que se pretende seguir actuando en los sucesivos años.

- Gestión de la fiscalidad y regulación SOCIMI
- Planificación de la inversión
- Contabilidad, reporting y presentación de la información financiera
- Seguimiento del proyecto de inversión
- Confidencialidad

Planes de respuesta y supervisión

El correcto seguimiento y actualización de los diferentes riesgos que pueden afectar a la Compañía es clave para Lar España. El nivel y la frecuencia de monitorización de los riesgos identificados varían en función de la criticidad de los mismos y del nivel de efectividad de los controles actualmente implementados. Lar España ha establecido cuatro tipos de **estrategias a considerar en relación al nivel de riesgo** que se asume en cada caso:

- **Reducir**: implica llevar a cabo actividades de respuesta para disminuir la probabilidad o el impacto del riesgo o ambos conceptos simultáneamente a través de la implantación de nuevos controles o mejora de los existentes.

- **Compartir:** la probabilidad o el impacto del riesgo se pueden ajustar trasladando o compartiendo una parte del riesgo, por ejemplo, con la contratación de seguros.

- **Evitar:** supone salir de las actividades que generen riesgos. En este caso la respuesta al riesgo es prescindir de una unidad de negocio o actividad y/o decidir no emprender nuevas actividades que podrían dar lugar a riesgos no deseados.

- **Aceptar:** en este caso no se emprende ninguna acción que afecte a la probabilidad o al impacto del riesgo. Se asume el riesgo en su nivel inherente.

Lar España prioriza los planes de acción a llevar a cabo, de acuerdo a la criticidad de los riesgos, la relación coste/beneficio del tipo de actuación a acometer y los recursos disponibles. A tal efecto, se han identificado los riesgos más representativos de la Compañía, sobre los que se han comenzado a documentar fichas individuales de riesgos para realizar un mejor seguimiento de los mismos. Cabe destacar que, al menos de forma anual, la Comisión de Auditoría y Control de Lar España analizará la vigencia del Mapa de Riesgos de la Compañía y procederá a incorporar, modificar o descartar los riesgos que, en su caso, sea necesario debido a cambios en los objetivos estratégicos, estructura organizativa, normativa vigente, etc.

8



Información Financiera

8.1
SCIIF

8.2
Estados financieros consolidados 31.12.14 (IFRS)

8.3
Estados financieros individuales 31.12.14 (PGC)

8.4
Propuesta de dividendo (PGC)

8.5
Chart societarios 31.12.14 / 15.04.15



Logística
Alovera I
(Guadalajara)

8.1 Sistema de Control Interno de la Información Financiera (SCIIF).

El Sistema de Control Interno de la Información Financiera, (en adelante, SCIIF) se configura como un sistema elaborado para proporcionar una seguridad razonable sobre la fiabilidad de la información financiera publicada en los mercados.

Entorno de control de la entidad

Lar España ha ido desarrollado diferentes elementos en lo relativo al proceso de elaboración de información financiera y su control y seguimiento para una mayor fiabilidad y transparencia de la información contenida.

Por ello, el 24 de febrero de 2015 el Consejo de Administración de Lar España aprobó el Código de Conducta de la Sociedad, el cual tiene como fin establecer las pautas de conducta que regularán el comportamiento de todos aquellos que actúen en nombre de Lar España y sus sociedades dependientes.

Asimismo, se aprobó el Reglamento de Funcionamiento del Canal de Denuncias por el que cualquier persona sujeta al Código de Conducta podría comunicar, de forma confidencial las irregularidades de potencial trascendencia, especialmente las financieras. Para garantizar una gestión más efectiva del Canal de Denuncias, Lar España ha creado un Comité de Ética que asume las funciones derivadas de la implantación del Canal.

Otra de las apuestas llevadas a cabo por Lar España se realiza en materia de formación. Lar España debe prever que todo el personal involucrado en la elaboración de los estados financieros del Grupo tenga la formación adecuada y actualizada en Normas Internacionales de Información Financiera y en principios de control interno.

Aún contado con una reducida plantilla, esta es complementada con la colaboración de asesores externos. Lar España lleva a cabo un proceso riguroso de selección de asesores subcontratados para contar con firmas especializadas, de reconocido prestigio, que son seleccionadas bajo criterios de calidad y especialización.

Órganos responsables

Los siguientes órganos son responsables de la existencia y/o supervisión del modelo SCIIF de Lar España:

Órganos	Responsabilidad	Competencias
Consejo de Administración	Es el responsable último de la existencia y mantenimiento de un SCIIF adecuado y efectivo.	• La aprobación de la información financiera y de la política de control y gestión de riesgos, así como el seguimiento periódico de los sistemas internos de información y control.
Comisión de Auditoría y Control	Es el órganos encargado de la supervisión del SCIIF (con el apoyo de Auditoría Interna).	• Supervisar la eficacia del control interno de la Sociedad y de su grupo, así como de sus sistemas de gestión de riesgos. • Analizar, junto con los auditores de cuentas, las debilidades significativas del sistema de control interno detectadas en el desarrollo de la auditoría. • Supervisar el proceso de elaboración y presentación de la información financiera regulada.
Dirección Corporativa	Es la responsable del diseño, implantación y funcionamiento del SCIIF.	• Definir, proponer e implantar un modelo de generación de información financiera. • Definir, implantar y documentar el SCIIF. • Dar soporte a la Comisión de Auditoría y Control respecto a la elaboración de los estados financieros y restante información financiera, así como de los criterios aplicados en dicho proceso.
Servicio de Auditoria Interna (SAI)	Se encarga de apoyar en la supervisión del SCIIF, función encomendada por la Comisión de Auditoría y Control.	• Supervisar el funcionamiento del SCIIF y de sus controles generales y de proceso. • Colaborar en la definición y categorización de incidencias y en el diseño de los planes de acción necesarios, y realizar el seguimiento de los mismos. • Informar a la Comisión de Auditoría y Control de las incidencias detectadas durante el proceso de evaluación y supervisión. • Dar soporte a la Dirección Corporativa en la elaboración de informes sobre el estado y la descripción del SCIIF.
Responsables de proceso implicados en la generación de información financiera	Son los encargados de la generación de la información financiera.	• Definir, documentar y actualizar los procesos y procedimientos internos aplicables a su área de responsabilidad. • Ejecutar las actividades de control tal y como han sido diseñadas y conservar evidencia de dicha ejecución que permita su trazabilidad. • Informar a la Dirección Corporativa de cualquier modificación en su operativa o transacciones que pudiera hacer necesaria la actualización de la documentación de sus procesos y de los controles definidos en los mismos, así como de las debilidades de control que pudieran detectar. • Definir e implementar los planes de acción sobre las incidencias observadas en el ámbito de su responsabilidad.

Evaluación de riesgos de la información financiera

Como herramienta empleada en la identificación de riesgos en la información financiera, Lar España cuenta con una guía metodológica interna explicativa: **"Manual del Sistema de Control Interno sobre la Información Financiera (SCIIF) del Grupo Consolidado Lar España Real Estate SOCIMI",** el cual fue aprobado por el Comité de Auditoria y Control el pasado 19 de febrero de 2015.

Durante el año 2014 la Compañía se encontraba en fase de documentación de estos procesos mediante la identificación y análisis de transacciones con posibles riesgos de error o fraude. En el año 2015, está previsto completar y optimizar esta información. Dentro de "El Manual del SCIIF" se prevé la realización de una evaluación anual que tiene como objetivo comprobar que los controles del SCIIF están vigentes, bien diseñados y son eficaces para los objetivos perseguidos.

Además, el proceso de identificación de riesgos de error en la información financiera tiene en cuenta los efectos de cualquier tipología de riesgos (operativos, tecnológicos, financieros, legales, reputacionales, medioambientales, etc.), incluidos los riesgos fiscales, en la medida en que los mismos puedan afectar a la calidad y fiabilidad de la información financiera.

Actividades de control

- **Información externa**

Lar España publica información financiera con **carácter trimestral**. Dicha información es elaborada por una empresa externa especializada y revisada por la Dirección Corporativa. Posteriormente, la información preparada es remitida a la Comisión de Auditoría y Control para su supervisión.

A este respecto, el sistema de control interno de la información financiera de Lar España está basado principalmente en el modelo COSO que ayuda a que las empresas proporcionen una certeza razonable respecto a la fiabilidad de la información financiera elaborada.

- **Información interna**

Los servicios contables de Lar España están externalizados con una entidad especializada. Por este motivo, la Compañía no cuenta con sistemas de información propios. Dentro de los servicios prestados por terceros Lar España asume internamente como parte del sistema de información financiera el proceso de externalización contable y la valoración semestral de activos por entidades acreditadas e independientes. Estos servicios son incluidos en el análisis realizado para la documentación y evaluación del SCIIF.

En todo este proceso, la Dirección Corporativa realiza un **seguimiento y supervisión constante** de la información financiera reportada por el tercero para evitar que la misma contenga errores.

- Información y comunicación

  Actualmente, Lar España se encuentra en proceso de elaboración de un Manual de Políticas Contables en el que se recojan, de forma estructurada, las normas, políticas y criterios contables que se están aplicando, de forma general, en todas las entidades del Grupo.
  El proceso de registro contable está actualmente externalizado con una firma especializada.

- Supervisión del funcionamiento del sistema

  Dado que el ejercicio 2014 ha sido el primer año de actividad de Lar España, a lo largo del mismo se ha realizado, de forma progresiva, la implantación del SCIIF, identificando las cuentas y procesos más significativos y trabajando en la documentación de los mismos. La Dirección y la Comisión de Auditoría y Control han recibido la información correspondiente al desarrollo e implantación indicados.

  Adicionalmente, la Dirección ha realizado un proceso detallado de revisión de la información financiera periódica remitida a la CNMV.

8.2
Estados financieros consolidados 31.12.14 (IFRS).

LAR ESPAÑA REAL ESTATE SOCIMI, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
Estado de Situación Financiera Consolidado a 31 de diciembre de 2014

(Expresado en Miles de euros)

ACTIVO	31-12-2014
Inversiones inmobiliarias	357.994
Inversiones contabilizadas aplicando el método de la participación	18.087
Activos financieros no corrientes	3.841
Total activo no corriente	379.922
Existencias	2.843
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	1.970
Otros activos financieros corrientes	32.032
Otros activos corrientes	136
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	20.252
Total activo corriente	57.233
TOTAL ACTIVO	**437.155**

LAR ESPAÑA REAL ESTATE SOCIMI, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
Estado de Situación Financiera Consolidado a 31 de diciembre de 2014

(Expresado en Miles de euros)

PATRIMONIO NETO Y PASIVO	31-12-2014
Capital	80.060
Prima de emisión	320.000
Otras reservas	(9.185)
Ganancias acumuladas	3.456
Acciones propias	(4.838)
Total patrimonio neto	389.493
Pasivos financieros con entidades de crédito	37.666
Otros pasivos no corrientes	5.143
Total pasivo no corriente	42.809
Pasivos financieros con entidades de crédito	156
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	4.697
Total pasivo corriente	4.853
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	**437.155**

LAR ESPAÑA REAL ESTATE SOCIMI, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
Estado de Resultado Global Consolidado del periodo de once meses y catorce días terminado el 31 de diciembre de 2014

(Expresado en Miles de euros)

Estado de Resultado Consolidado	2014
Ingresos ordinarios	8.606
Otros ingresos	217
Gastos por retribuciones a los empleados	(108)
Otros gastos	(7.231)
Variación del valor razonable de las inversiones inmobiliarias	442
Resultado de las operaciones	**1.926**
Ingresos financieros	2.391
Gastos financieros	(519)
Participación en Beneficios (pérdidas) del ejercicio de las inversiones contabilizadas aplicando el método de la participación	(342)
Beneficio antes de impuestos de actividades continuadas	**3.456**
Beneficio del ejercicio de actividades continuadas	**3.456**
Impuestos sobre beneficios	**-**
BENEFICIO DEL EJERCICIO	**3.456**
Resultado básico por acción (en euros)	0,09
Resultado por acción diluidas (en euros)	0,09


lar
España
Real Estate

8.3
Estados financieros individuales 31.12.14 (PGC).

LAR ESPAÑA REAL ESTATE SOCIMI, S.A.
Balance de Situación correspondiente al periodo de once meses y catorce días terminado el 31 de diciembre de 2014

(Expresado en Miles de euros)

ACTIVO	31-12-2014
Inversiones inmobiliarias	202.310
- Terrenos	80.456
- Construcciones	121.854
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	134.525
- Instrumentos de patrimonio	134.525
Inversiones financieras a largo plazo	2.409
- Otros activos financieros	2.409
Total activo no corriente	**339.244**
Existencias	3.102
- Comerciales	2.843
- Anticipos	259
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	1.870
- Clientes por ventas y prestaciones de servicios	1.170
- Otros créditos con las Administraciones Públicas	700
Inversiones financieras a corto plazo	32.066
- Otros activos financieros	32.066
Periodificaciones a corto plazo	95
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	17.467
- Tesorería	17.467
Total activo corriente	**54.600**
TOTAL ACTIVO	**393.844**

LAR ESPAÑA REAL ESTATE SOCIMI, S.A.
Balance de Situación correspondiente al periodo de once meses y catorce días terminado el 31 de diciembre de 2014

(Expresado en Miles de euros)

PATRIMONIO NETO Y PASIVO	31-12-2014
Fondos propios	
Capital	80.060
- Capital escriturado	80.060
Prima de emisión	320.000
Reservas	(9.425)
- Otras reservas	(9.425)
(Acciones y participaciones en patrimonio propias)	(4.838)
Otras aportaciones de socios	240
Resultado del ejercicio	1.664
Total patrimonio neto	**387.701**
Deudas a largo plazo	3.603
- Otros pasivos financieros	3.603
Total pasivo no corriente	**3.603**
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	2.540
- Proveedores a corto plazo, empresas vinculadas	866
- Acreedores varios	1.578
- Personal *(remuneraciones pendientes de pago)*	18
- Otras deudas con las Administraciones Públicas	78
Total pasivo corriente	**2.540**
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	**393.844**

LAR ESPAÑA REAL ESTATE SOCIMI, S.A.
Cuenta de Pérdidas y Ganancias correspondiente al periodo de once meses y catorce días terminado el 31 de diciembre de 2014 31 de diciembre de 2014

(Expresado en Miles de euros)

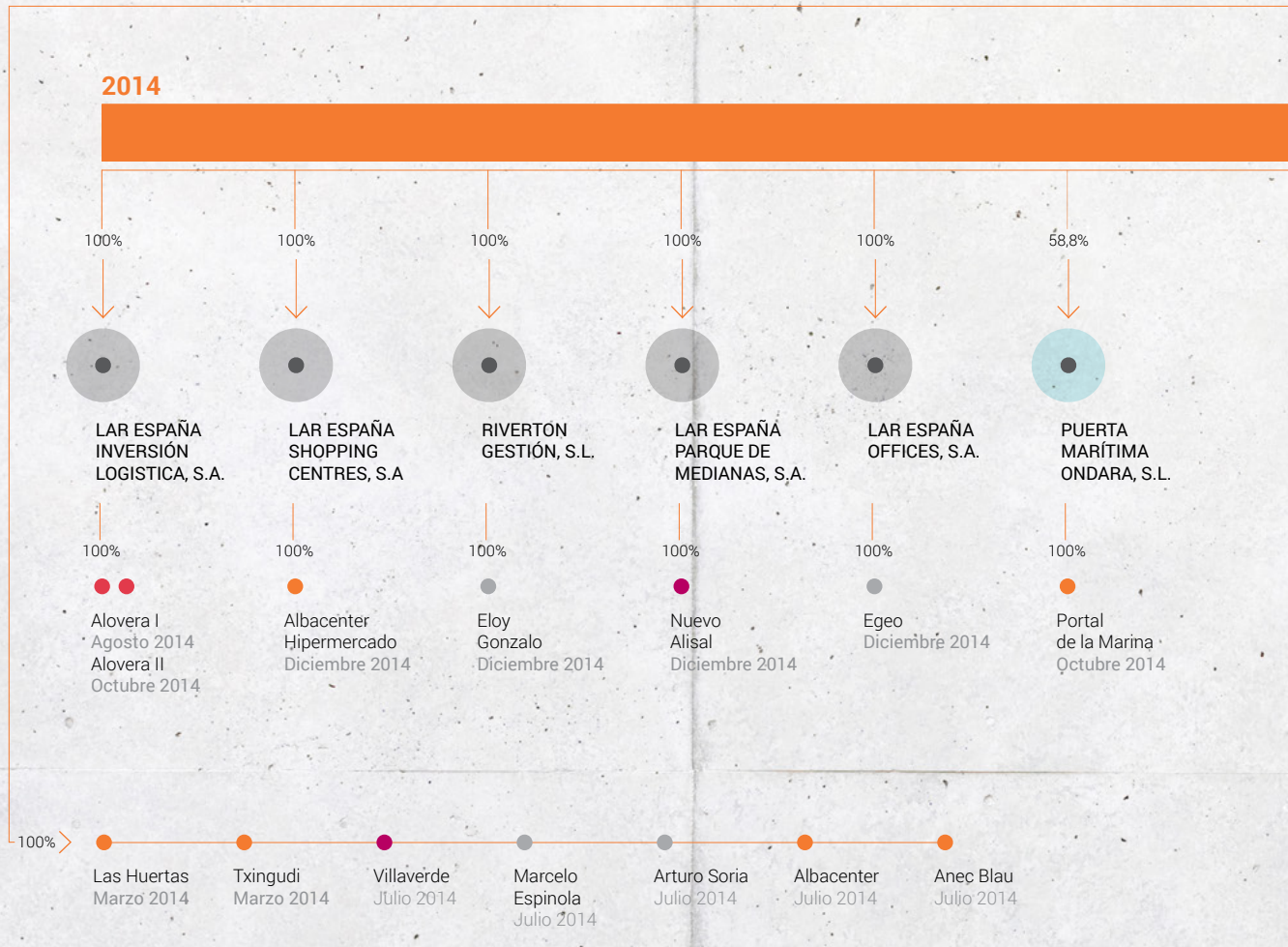
	2014
Operaciones continuadas	
Importe neto de la cifra de negocios	7.207
- Ventas	7.207
Otros ingresos de explotación	217
- Ingresos accesorios y otros de gestión corriente	217
Gastos de personal	(108)
- Sueldos, salarios y asimilados	(93)
- Cargas sociales	(15)
Otros gastos de explotación	(6.824)
- Servicios exteriores	(6.441)
- Tributos	(221)
- Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales	(162)
Amortización del inmovilizado	(1.219)
Resultado de explotación	**(727)**
Ingresos financieros	2.391
- De valores negociables y otros instrumentos financieros	2.391
Resultado financiero	**2.391**
Resultado antes de impuestos	**1.664**
Impuestos sobre beneficios	-
Resultado del ejercicio procedente de operaciones continuadas	**1.664**
RESULTADO DEL EJERCICIO	**1.664**

8.4
Propuesta de Dividendo (PGC).

Propuesta de Distribución de Resultado	2014
Beneficio del Ejercicio	1.664
- Dividendos	1.331
- Reserva Legal (10%)	166
- Reserva voluntaria	167
DIVIDENDO POR ACCIÓN	**€0,033**

(*) Cifras en Miles de Euros

8.5
Chart societarios 31.12.14 / 15.04.15



Sociedad

Integración Global

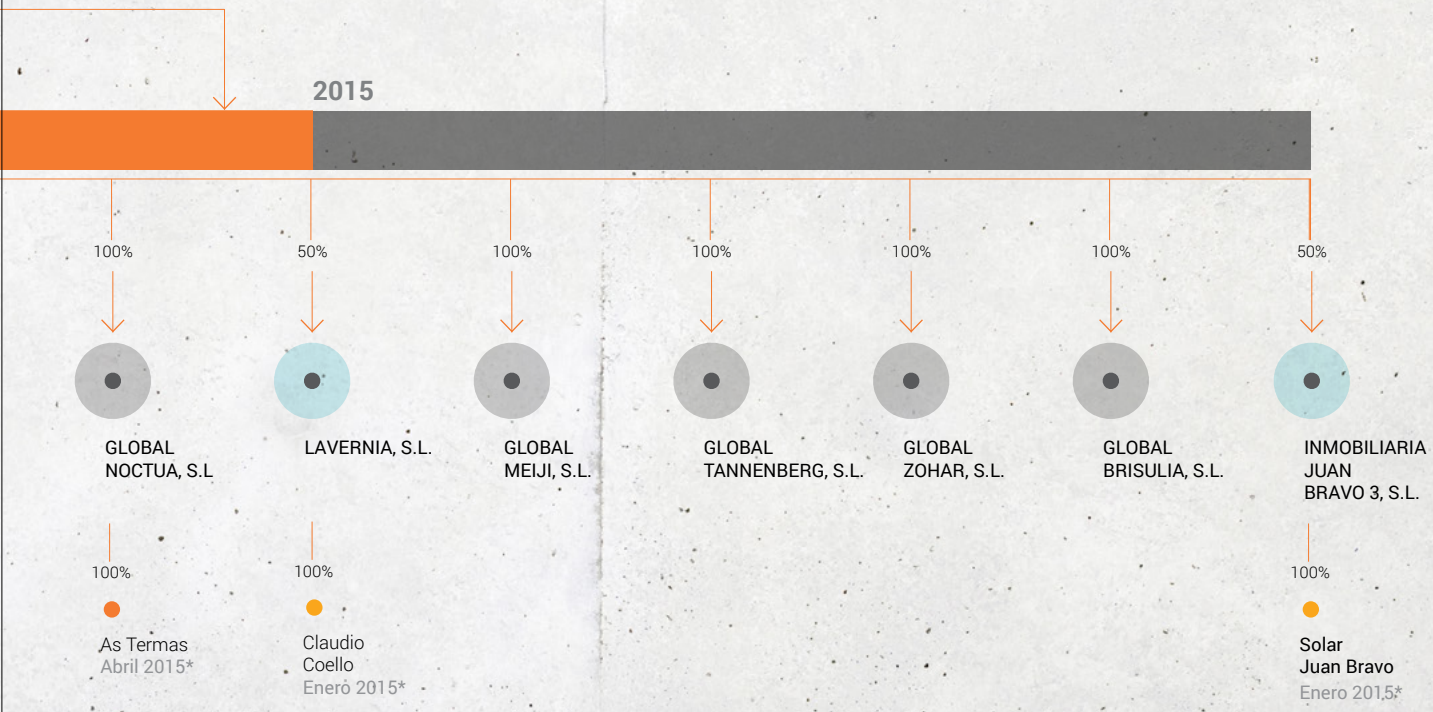
Método de la Participación (puesta en equivalencia)

Activo

- Centros Comerciales
- Medianas Comerciales
- Oficinas
- Logística
- Residencial

*Activos adquiridos en 2015

Lar España Real Estate SOCIMI, S.A.



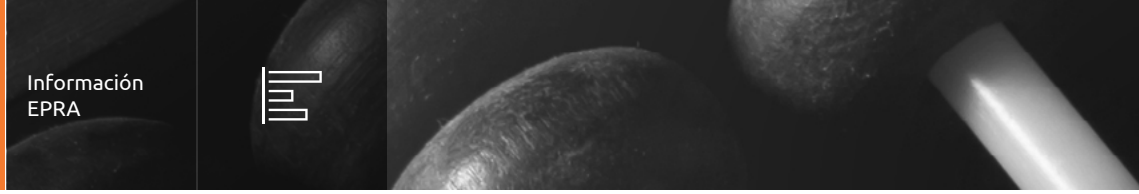
9



Información EPRA



Centro Comercial
As Termas
(Lugo)



Principales indicadores de nuestro negocio. Mejores Prácticas y Recomendaciones.

En diciembre de 2014, el Comité de Contabilidad y Reporting de EPRA (European Public Real Estate Association[1]) publicó la versión actualizada del documento que incluye las "Mejores Prácticas y Recomendaciones[2]" en relación a la presentación, análisis y cálculo de los principales indicadores económicos del negocio para empresas del sector inmobiliario.

Desde Lar España reconocemos la importancia de cumplir con un mecanismo de reporting estandarizado y generalmente aceptado sobre los principales indicadores económicos del negocio para poder proporcionar una información de calidad y directamente comparable en el sector tanto para inversores como para diferentes usuarios de la información financiera.

Por este motivo, hemos dedicado un apartado específico para presentar nuestros principales indicadores económicos siguiendo las indicaciones establecidas por EPRA.

Cabe señalar que Lar España ha comenzado con su actividad durante el presente ejercicio. Esto provoca que los principales indicadores que detallamos a continuación únicamente se refieran a nuestra posición a 31/12/2014 y no podamos reflejar la evolución de estos ratios con respecto a ejercicios anteriores.

(1) Organismo creado en 1999 sin ánimo de lucro con sede central en Bruselas que nace con el objetivo de promover la emisión de información transparente y comparable dentro del sector Real Estate.

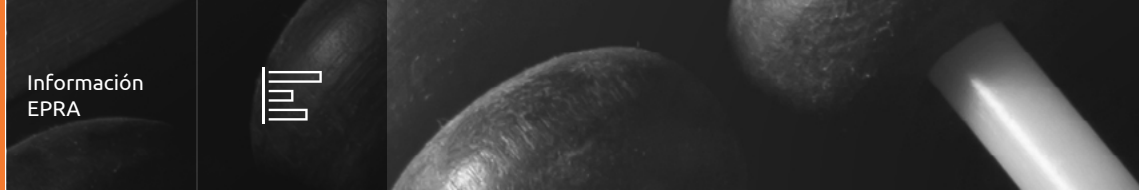
(2) Documento de "Best Practices Recomendations-BPR" que se encuentra disponible en la página web del EPRA: www.epra.com.

Los ratios definidos en el código de mejores prácticas que ha desarrollado EPRA son los que se exponen en la siguiente tabla:

Indicador (3)	Breve descripción	Referencia	31/12/2014 Miles de Euros	31/12/2014 Euro por acción
EPRA Earnings	Resultado operativo	Página 92	2.516	0,07
EPRA NAV	Valoración ajustada de los activos netos del negocio que incluye las inversiones inmobiliarias por su valor razonable y excluye determinados conceptos que no se esperan materializar con certeza asumiendo una estrategia de inversión a largo plazo.	Página 93	389.862	9,87
EPRA NNNAV	EPRA NAV ajustado con el valor razonable de (i) instrumentos financieros, (ii) deuda e (iii) impuestos diferidos.	Página 93	389.493	9,86
EPRA Net Initial Yield (NIY)	Rentabilidad anual (%) de los flujos por arrendamientos a recibir (excluyendo gastos operativos no recuperables) con respecto al valor de mercado de la cartera de activos inmobiliarios (incluyendo los costes estimados de transacción).	Página 94-95	7,0	
EPRA "topped-up" NIY	EPRA NIY ajustado por asumir rentas sin ningún tipo de bonificación o descuento (rentas de alquiler con periodos de carencia, rentas de alquiler con descuentos iniciales, etc.).	Página 94-95	7,1	
EPRA Vacancy Rate	Porcentaje que refleja el valor estimado de las rentas asociadas a superficies no ocupadas con respecto al valor estimado total de las rentas (sobre toda la cartera de activos).	Página 96	7,27	
EPRA Cost Ratio	Porcentaje que refleja el importe que representan los costes operativos y administrativos con respecto al total de ingresos por rentas brutas.	Página 97	91,3	
EPRA Cost Ratio (Excluyendo gastos asociados a inmuebles vacíos)	EPRA Cost Ratio excluyendo los costes operativos y administrativos asociados a inmuebles no arrendados.	Página 97	86,0	

(1) Organismo creado en 1999 sin ánimo de lucro con sede central en Bruselas que nace con el objetivo de promover la emisión de información transparente y comparable dentro del sector Real Estate.

(2) Documento de "Best Practices Recomendations-BPR" que se encuentra disponible en la página web del EPRA: www.epra.com.



EPRA EARNINGS

(Miles Euros)	2014	2013
Resultado del ejercicio bajo IFRS	3.456	N/A
Revalorización de las inversiones inmobiliarias	(442)	N/A
Efecto en resultado por fondo negativo de comercio	(87)	N/A
Revalorización de las inversiones inmobiliarias en empresas asociadas	(353)	N/A
Cambio de valor derivados en empresas asociadas	(58)	N/A
Resultado EPRA	**2.516**	**N/A**
Nº medio de Acciones (excluyendo acciones propias)	38.276.618	N/A
RESULTADO EPRA POR ACCIÓN (EUROS)	**0,07**	**N/A**

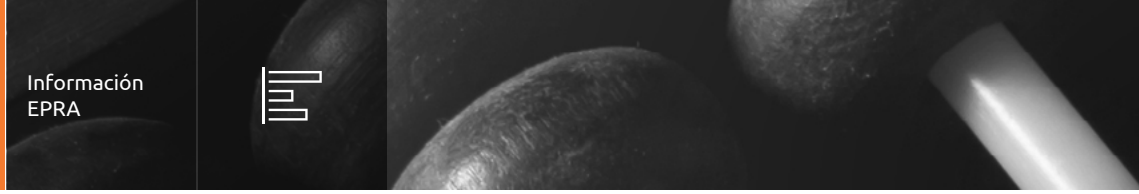


EPRA NAV

(Miles Euros)	31/12/2014	31/12/2013
Valor de activos netos según balance de situación	389.493	N/A
Valor razonable instrumentos financieros en empresas asociadas	527	N/A
Impuesto diferido en empresas asociadas	(158)	N/A
EPRA NAV	**389.862**	**N/A**
Nº Acciones (excluyendo acciones propias)	**39.498.633**	**N/A**
EPRA NAV POR ACCIÓN (EUROS)	**9,87**	**N/A**

EPRA NNNAV

(Miles Euros)	31/12/2014	31/12/2013
EPRA NAV	389.862	N/A
Valor razonable instrumentos financieros en empresas asociadas	(527)	N/A
Impuesto diferido en empresas asociadas	158	N/A
EPRA NNNAV	**389.493**	**N/A**
Nº Acciones (excluyendo acciones propias)	**39.498.633**	**N/A**
EPRA NNNAV POR ACCIÓN (EUROS)	**9,86**	**N/A**



EPRA NIY y EPRA "topped-up" NIY

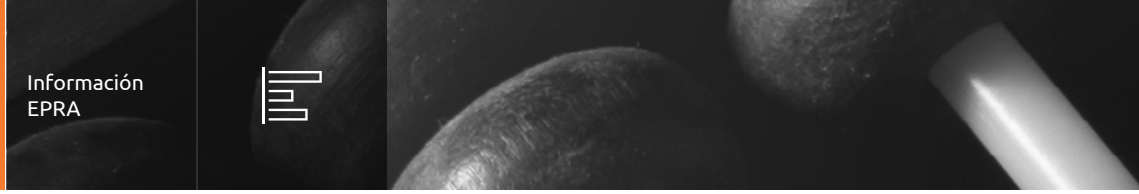
	RETAIL						
	Centros Comerciales						Parque de Media
	Albacenter	Hiper Albacenter	Anec Blau	Las Huertas	Txingudi	Portal de la Marina (1)	Villaverde
Cartera de inversión inmobiliaria	29.103	11.788	81.310	12.000	28.500	47.964	9.345
Costes estimados de transacción de activos inmobiliarios	728	295	2.030	300	713	1.199	234
Valoración total cartera inversión inmobiliaria (A)	29.831	12.083	83.340	12.300	29.213	49.164	9.579
Rendimiento anual de la inversión inmobiliaria	2.681	884	6.291	1.159	2.658	3.809	780
Gastos operativos asociados a los activos no repercutibles	(308)	(50)	(707)	(136)	(158)	(218)	(50)
Rendimiento neto de la inversión inmobiliaria (B)	2.373	834	5.584	1.023	2.500	3.591	730
Efecto de arrendamientos con carencia o bonificados	54	95	48	38	84	106	0
Rendimiento neto máximo de la inversión inmobiliaria (C)	2.427	929	5.632	1.061	2.584	3.697	730
EPRA NET INITIAL YIELD (B/A)	**8,0%**	**6,9%**	**6,7%**	**8,3%**	**8,6%**	**7,3%**	**7,6%**
EPRA TOPPED-UP NET INITIAL YIELD (C/A)	**8,1%**	**7,7%**	**6,8%**	**8,6%**	**8,8%**	**7,5%**	**7,6%**

(1) Porcentaje de participación de LAR España en Portal de la Marina (58,78%)

(2) No hemos calculado el EPRA NIY para la inversión en Marcelo Spinola por su falta de representatividad. Durante el cuarto trimestre del ejercicio, la oficina se ha estado preparando y desalojando para llevar a cabo una remodelación del inmueble que se iniciará durante el segundo trimestre del ejercicio 2015 y se estima finalizar en el segundo trimestre del 2016. Para el cálculo del NIY sobre el total de oficinas hemos excluido los datos correspondientes a la inversión en Marcelo Spinola.



		OFICINAS					LOGÍSTICA			
nas	TOTAL RETAIL					TOTAL OFICINAS			TOTAL LOGÍSTICA	TOTAL
Nuevo Alisal		Arturo Soria	Egeo	Eloy Gonzalo	Marcelo Spinola (2)		Alovera I	Alovera II		
17.007	237.017	24.690	65.980	12.900	19.300	122.870	12.900	33.171	46.071	**405.958**
511	6.010	720	1.910	323	560	3.512	258	960	1.218	**10.740**
17.518	243.027	25.410	67.890	13.223	19.860	126.382	13.158	34.131	47.289	**416.698**
1.188	19.450	1.371	3.725	1.011	(2)	6.107	930	3.401	4.331	**29.888**
(60)	(1.687)	(49)	-	(277)	(2)	(326)	(75)	(147)	(222)	**(2.235)**
1.128	17.763	1.322	3.725	734	(2)	5.781	856	3.254	4.110	**27.653**
46	471	0	0	0	(2)	0	0	0	0	**471**
1.174	18.234	1.322	3.725	734	(2)	5.781	856	3.254	4.110	**28.124**
6,4%	**7,3%**	**5,2%**	**5,5%**	**5,6%**	(2)	**5,4%**	**6,5%**	**9,5%**	**8,7%**	(2) **7,0%**
6,7%	**7,5%**	**5,2%**	**5,5%**	**5,6%**	(2)	**5,4%**	**6,5%**	**9,5%**	**8,7%**	(2) **7,1%**



EPRA VACANCY RATE

Tipo de Activo	ERV (Miles Euros)	ERV Vacancy (Miles Euros)	EPRA VACANCY RATE %
Retail	**18.728**	**1.431**	**7,64%**
Centros Comerciales	16.732	1.431	8,6%
- Albacenter	2.567	407	(1) 15,84%
- Hiper Albacenter	872	0	0,00%
- Anec Blau	5.807	234	4,04%
- Las Huertas	1.213	233	19,20%
- Portal de la Marina	3.755	333	8,87%
- Txingudi	2.518	224	8,88%
Medianas Comerciales	1.997	0	0,00%
- Villaverde	738	0	0,00%
- Nuevo Alisal	1.259	0	0,00%
Oficinas	**6.574**	**371**	**5,64%**
- Arturo Soria	1.531	336	21,95%
- Egeo	3.915	0	0,00%
- Eloy Gonzalo	1.128	35	3,07%
- Marcelo Spinola	2.087	1.294	(2) 62,00%
Logística	**3.931**	**325**	**8,26%**
- Alovera I	1.161	325	(3) 27,98%
- Alovera II	2.770	0	0,00%
TOTAL ERV (2)	**29.234**	**2.126**	**(2) 7,27%**

(1) Teniendo en cuenta la existencia de una garantía de rentas se alcanza un EPRA Vacancy Rate del 13,31%.

(2) Se ha excluido del resultado total y por sector los datos correspondientes a Marcelo Spinola debido a su falta de representatividad. Durante el cuarto trimestre del ejercicio, la oficina se ha estado preparando y desalojando para llevar a cabo una remodelación del inmueble que se iniciará durante el segundo trimestre del ejercicio 2015 y se estima finalizar en el segundo trimestre del 2016. Esto justifica el % EPRA Vacancy obtenido para este activo de forma individual.

(3) En Febrero de 2015 se alcanza un EPRA Vacancy Ratio del 0%.

EPRA COST RATIOS

(Miles Euros)	31/12/2014	31/12/2013
Gastos administrativos	[1] (108)	N/A
Gastos operativos netos de ingresos repercutibles	[1] (7.231)	N/A
Gastos procedente de participación en empresas asociadas	(875)	N/A
EPRA Cost (incluyendo vacancy Cost) (A)	**(8.214)**	**N/A**
Gastos asociados a activos inmobiliarios vacíos	(474)	N/A
EPRA Cost (Excluyendo vacancy Cost) (B)	**(7.740)**	**N/A**
Ingresos por alquileres bajo IFRS	8.606	N/A
Ingresos por alquileres procedente de participación en empresas asociadas	[2] 393	N/A
Ingresos por alquileres total (C)	**8.999**	**N/A**
EPRA COST RATIO (Incluyendo gastos asociados a inmuebles vacíos) (A/C)	**[3] 91,3%**	**N/A**
EPRA COST RATIO (Excluyendo gastos asociados a inmuebles vacíos) (B/C)	**[3] 86,0%**	**N/A**

(1) No se han capitalizado gastos operativos/administrativos durante el ejercicio 2014.

(2) La principal causa que origina la obtención de un % EPRA Cost Ratio tan elevado es la inclusión de los gastos de asesoramiento y consultoría por un importe de 2.597 miles de euros derivados de la adquisición de los activos como gastos operativos del ejercicio. Al ser el primer año de actividad del negocio, estos gastos suponen un porcentaje muy elevado de los ingresos por alquileres registrados en el ejercicio.



C/ Rosario Pino 14-16 8ª Planta.
28020 Madrid, España
+34 91 436 04 37
www.larespana.com
info@larespana.com