



**JON ARMENTIA** /  
Director corporativo y  
chief financial officer de Lar España

# Impulso retail

**Q**ue 2022 iba a ser un buen año para el retail se daba por hecho desde la vuelta de las vacaciones del año pasado. Como suele suceder con este segmento inmobiliario, la realidad ha superado con creces las previsiones. Entre enero y junio de este año, las inversiones en retail en España ascendieron a casi tres mil millones de euros, ocho veces más que en el mismo semestre del año pasado. Si se excluyen las compraventas entre BBVA y Merlin, la cifra se mantiene en mil millones de euros, tres veces más que la de la anterior mitad de año.

Hay varias razones para un repunte tan significativo de la inversión comercial. De entrada, durante la pandemia los centros y parques comerciales demostraron máxima seguridad sanitaria y la permanente fidelidad de inquilinos y clientes finales. Después de que el confinamiento hiciera pensar al mercado en el inexorable auge del e-commerce, centros y parques comerciales recuperaron en cada desescalada afluencias y ventas casi de inmediato.

El año pasado, esa resiliencia y fortaleza sectorial se manifestó en primer lugar con los supermercados. Desde el primer momento se consolidaron como el valor refugio por excelencia, gracias a lo cual todo tipo de inversores llevan más de un año compitiendo para ampliar sus carteras en este subsegmento, desde la certeza de que no hay tan buenas inversiones como esa a largo plazo. Les acompañan también cifras, ingresos, afluencias, ventas finales, resultados y previsiones. Ya ha habido 23 operaciones en lo que llevamos de año. Es muy probable que, a la vuelta de verano, el ritmo aumente y se comiencen a ver operaciones auténticamente significativas con activos trofeo.

En suma, desde la remisión de ómicron el pasado febrero, la capacidad de recuperación del retail ha vuelto a sorprender a los extraños, porque los propios ya sabíamos que iba a suceder más o menos así. Si hablamos del caso de Lar España, entre enero y junio de este año los ingresos totales comparables crecieron un 6,8%, hasta 42,1 millones de euros. El ebitda creció un 18,3%, hasta 26,6 millones de euros. La valoración de nuestros catorce activos aumentó un 4,1% interanual y un 3,2% respecto a diciembre de 2021, hasta alcanzar

1.470 millones de euros. De esa forma, el ebit creció 4,5 veces, hasta 67,7 millones de euros, y el beneficio neto fue de 54,9 millones de euros, 7,1 veces el del mismo semestre de 2021.

En nuestro caso, ha bastado algo menos de un semestre de recuperación de la actividad para batir las afluencias y las ventas previas a la pandemia. Además, hemos querido aprovechar la liquidez conseguida en estos años, en torno a 215 millones de euros, y la modernización prácticamente completada de todos nuestros activos para poner en marcha un nuevo plan de negocio, previsto hasta 2025, con el que nos proponemos consolidarnos como socimi líder en rentabilidad y calidad de activos.

Los pilares del nuevo plan pasan por ampliar de media un 7% anual los ingresos de Lar España, un 8% anual los resultados operativos y elevar la ocupación media desde el 95,3% actual hasta rondar el 98%. Se busca además invertir más de 500 millones de euros en nuevos activos, siempre sobre la base de igualar o superar la rentabilidad y el retorno de los actuales, y en paralelo desinvertir más de 400 millones de euros en activos actuales, en torno al 30% del porfolio. De esa forma, el retorno para el conjunto de accionistas podría alcanzar cifras de doble dígito, sin elevar demasiado el apalancamiento del actual 39,8% respecto a la valoración de los activos.

Ese escenario base de crecimiento no se vería demasiado afectado por la posible ralentización del crecimiento esperada por el conjunto de las grandes casas de análisis para el segundo semestre de este año y el que viene.

En el caso de Lar España, las actividades esenciales representan una cuarta parte de nuestra superficie alquilable. Los tickets medios de compras son medios o bajos, lo que les confieren recurrencia y estabilidad. Con una deuda a un tipo fijo del 1,8% sin vencimientos de deuda hasta 2026 y la solidez de las valoraciones aporta solidez suplementaria. Además, nuestros contratos están indexados al IPC y tienen la menor tasa de esfuerzo del sector, inferior de media al 10% de las ventas. En definitiva, por muy retador que sea el futuro, los parques y centros comerciales de Lar España están en condiciones idóneas para seguir aportando valor y crecimiento al conjunto de nuestros accionistas. ■