

La propietaria del Centro Comercial Gran Vía prevé repercutir el IPC a sus inquilinos

Genera ingresos anuales de más de 80 millones de euros a Lar España

L.G.

Un informe a inversores de Bankinter ha apuntado que las grandes socimis que operan en España (son sociedades cotizadas de inversión inmobiliaria) prevén repercutir la inflación a los inquilinos de sus centros comerciales, instalaciones logísticas o edificios de oficinas.

Una de ellas es Lar España, propietaria del centro **Gran Vía de Vigo**, donde cuenta con un espacio de casi 41.500 metros cuadrados. Según el último informe remitido al mercado, su facturación supera los 80 millones de euros. También repercutirán el IPC las sociedades Colonial o Merlin Properties.

"No creemos que la subida de

inflación se vaya a poder aplicar de forma generalizada. Habrá activos en los que haya que negociar con los inquilinos para no perder ocupación", matiza el informe de la entidad financiera. El centro comercial Gran Vía ha puesto en marcha un proyecto de renovación por 5,5 millones de euros, con el que pretende encarar el efecto Vialia.



Exterior del centro comercial Gran Vía. // José Lores

PASILLO CENTRAL

La vuelta al mundo

■ PAÍSES BAJOS

KKR adquiere Refresco

La firma estadounidense de capital privado KKR ha adquirido una participación mayoritaria de la embotelladora de bebidas Refresco a sus actuales inversores, PAI Partners y British Columbia Investment Management Corporation. Refresco, con sede en Rotterdam (Países Bajos), suministra bebidas a minoristas y empresas europeas y norteamericanas a través de una red de embotellado, almacenamiento, logística y otros activos operativos. La filial española, Refresco Iberia, cuenta con cinco plantas.

■ ITALIA

Carrefour acelera en q-commerce

Carrefour ha creado una alianza con Deliveroo para las entregas ultrarrápidas en Italia a través del servicio Deliveroo Hop, que permite entregas de pedidos *online* en apenas diez minutos. A través de esta iniciativa, los clientes pueden pedir hasta 2.000 artículos de alimentación y gran consumo, incluidos productos de marca propia, como Carrefour, Carrefour Quality Supply Chain, Terre d'Italia y Carrefour Bio.

■ ESTADOS UNIDOS

Ebro Foods compra InHarvest

Grupo Ebro, a través de su filial Riviana Foods, ha adquirido la compañía estadounidense InHarvest, con importante presencia en el negocio industrial (B2B), *food service* y *private label* de especialidades premium de arroz, quinoa y granos en Estados Unidos. El valor de la operación asciende a 48,75 millones de dólares (43,5 millones de euros). El negocio incluye dos plantas situadas en Colusa y Woodland (California) y unos 140 trabajadores. En 2020, su facturación alcanzó los 50,3 millones de dólares (unos 44,5 millones de euros).



■ ESTADOS UNIDOS

AM Fresh adquiere IFG

La empresa española de alimentos frescos y naturales AM Fresh Group ha adquirido la compañía estadounidense International Fruit Genetics (IFG), con el objetivo de fusionarla con su filial Special New Fruit Licensing (SNFL) y crear una compañía conjunta. Desde la firma aseguran que la combinación de ambas firmas acelerará el crecimiento de variedades de cerezas y uvas de mesa más sabrosas, sostenibles y saludables en beneficio de productores, socios minoristas y consumidores. AM Fresh será el accionista mayoritario de la entidad combinada.



■ ALEMANIA

Delivery Hero compra Glovo

El grupo alemán Delivery Hero ha asumido el control exclusivo de Glovo mediante la compraventa de sus participaciones a una serie de accionistas. La empresa adquirente presta fundamentalmente servicios digitales de comida a domicilio en más de 50 países de Europa, Oriente Medio, África del Norte, Asia y América. La CNMC ha autorizado, en primera fase y sin compromisos, esta operación de concentración, que ya fue anunciada a finales del año pasado.

■ REINO UNIDO

Ikea introduce Livat en Europa

Tras desarrollar el concepto en China, Ikea ha abierto su primer centro comercial Livat en Europa. El lugar elegido es Londres, concretamente el barrio de Hammersmith. Allí, el gigante sueco ha transformado el centro comercial Kings Mall en Livat Hammersmith, que también supone el primer establecimiento de esta enseña en un centro urbano. El proyecto, que ha contado con una inversión de 170 millones de libras (203 millones de euros), está anclado por una pequeña tienda Ikea, que supone su primer activo en el *high street* británico.



■ ALEMANIA

Aldi inaugura su nuevo cuartel general

Aldi ha inaugurado en su ciudad natal, Essen (Alemania), una nueva sede de 100.000 metros cuadrados (el equivalente a 14 campos de fútbol) que a partir de ahora albergará las oficinas centrales del *discounter* y se convertirá en el símbolo del proceso de transformación de la cadena. Después de casi tres años, las obras del complejo se han dado por concluidas y ya ha comenzado la mudanza a los distintos espacios que componen el campus, cuyos primeros empleados, de un total de 2.000 para los que tiene capacidad, comenzarán a trabajar en abril.

■ ESTONIA

Desembarco de Lidl

Lidl desembarca en su mercado número 31. Después de anunciar sus planes para entrar en Bosnia-Herzegovina, el *discounter* alemán aterriza en Estonia, donde ha abierto simultáneamente sus ocho primeras tiendas, tras invertir más de 80 millones de euros y crear más de un millar de empleos. En concreto, ha ubicado sus primeros activos en las ciudades de Tallin (cinco), Tartu (uno), Narva (uno) y Pärnu (uno). Abren todos los días de 8:00 a 22:00 horas.

■ ISRAEL

Carrefour aterriza en el país

Carrefour entra en Israel. La multinacional francesa ha firmado un acuerdo de franquicia con el operador local Electra Consumer Products, que hace un año adquirió la cadena de supermercados Yeinot Bitan, para gestionar su aterrizaje en el país hebreo. Más de 150 tiendas de Yeinot Bitan se transformarán gradualmente a la enseña Carrefour. Se prevé que los primeros supermercados bajo la marca Carrefour se pongan en marcha a finales de 2022, mientras que los productos de su marca propia comenzarán a venderse en las sucursales de Yeinot Bitan antes del verano.

■ PORTUGAL

Patatas Meléndez refuerza su expansión

Tras desembarcar en Francia a través de un acuerdo con Pom' Alliance para ganar poder de negociación y desarrollar estrategias globales, Patatas Meléndez da un paso más en su expansión internacional al crear una sociedad en Portugal. Se trata de Batatas Meléndez, cuya sede está en Lisboa. Los planes de la empresa pasan por articular un plan agrario con la colaboración de los agricultores lusos para planificar las cosechas y cerrar acuerdos comerciales con los principales productores y cadenas de distribución locales.



■ FRANCIA

Auchan Retail se mantiene estable

Las ventas de Auchan Retail durante 2021 se han mantenido "estables", alcanzando los 30.544 millones de euros, lo que supone un ajuste del 1% respecto a las cifras logradas en el año 2020. El descenso incluye una reducción del 2,2% en los ingresos comparables y un impacto negativo cambiario de 297 millones de euros, relacionado con la depreciación de todas las monedas europeas. De este modo, excluyendo el efecto del tipo de cambio, la cifra de negocio prácticamente ha igualado la del curso pasado (-0,1%).



■ GRECIA

Profand compra Kefalonia Fisheries

Grupo Profand, multinacional de pesca proveedora de Mercadona, ha adquirido una participación mayoritaria en la compañía griega Kefalonia Fisheries, continuando así la integración vertical de unas materias primas estratégicas para el grupo. La llegada de Kefalonia Fisheries a la familia Profand impulsa la presencia del grupo en la producción de acuicultura, especialmente de dorada y lubina. La empresa helenica cuenta con 150 empleados que trabajan en cuatro granjas, dos plantas de envasado y una zona de cría de alevines.



La vuelta a España



■ MADRID

Carrefour Ocasión abre su primera tienda

Carrefour y Cash Converters han puesto en marcha la primera tienda Carrefour Ocasión en España, con el objetivo de fomentar la comercialización de productos de segunda mano, en beneficio de la economía circular y la reducción de las emisiones de dióxido de carbono. El primer establecimiento ha visto la luz en el centro comercial Las Rosas, en la planta alta del hipermercado Carrefour, y ofrece el servicio de compraventa de productos de segunda mano, con dos años de garantía.



■ LEÓN

Vall Companys adquiere Embutidos Rodríguez

Vall Companys ha completado la adquisición de la empresa leonesa Embutidos Rodríguez. El grupo catalán ya contaba con el 10% de las acciones de Embutidos Rodríguez desde el año 2017. La relación entre ambas compañías viene de lejos, ya que Agrocasa (empresa de integración ganadera del grupo agroalimentario con sede en Valladolid) era anteriormente el principal proveedor de cerdos de Embutidos Rodríguez.

■ TOLEDO

Grupo DIA inaugura su mayor almacén

Grupo DIA ha inaugurado en Illescas (Toledo) un nuevo centro logístico. Se trata de su mayor plataforma en España y será no solo el punto clave de la preparación y distribución en la zona centro, sino también el almacén central para toda la red de tiendas DIA del país. El nuevo complejo, dotado con una inversión cercana a los 50 millones de euros, cuenta con una superficie total de 68.000 metros cuadrados.



■ ÁLAVA

Lidl refuerza su logística en España

Lidl ha presentado oficialmente en Nanclares de la Oca (Álava) su nueva plataforma logística de referencia para el norte de España. Con 53.000 metros cuadrados de superficie, es la segunda más grande de la compañía en toda España. Tras una inversión de unos 75 millones de euros, este centro sustituye al que la empresa tenía anteriormente en el municipio de Llodio (Álava), cuya plantilla se ha trasladado progresivamente a la nueva planta logística.

» MOVIMIENTOS EN CENTROS COMERCIALES

	Carmila alcanza, en 2021, ingresos netos por rentas de 289,9 millones de euros, un 7% más que el año anterior. Asimismo, firmó 1.144 alquileres durante el ejercicio, un 31% más que en 2019 y un 67% por encima de los alcanzados en 2020.
	Carrefour Property crea la aplicación 'icop', que permite acelerar la digitalización y mejorar los procesos con el desarrollo de una nueva herramienta que agiliza el trabajo de los equipos de coordinación de obras privadas.
	La socimi General de Galerías Comerciales aporta los primeros datos del proyecto Valdebebas Shopping, ubicado en Hortaleza (Madrid). Contará con 120.000 metros cuadrados de superficie bruta alquilable, 6.500 plazas de garaje y 280 operadores.
	Los 14 activos de Lar España incrementan sus ventas un 24% en 2021, alcanzando la socimi un beneficio neto consolidado de 25,8 millones de euros. Además, invierte 16 millones de euros en la remodelación del centro comercial Àncelblau de Castelldefels.
	Los centros comerciales de Merlin Properties en la Península Ibérica han finalizado 2021 con un nivel de ocupación del 94,2%, afluencias un 24,9% mejores y un 26,9% más de ventas que en 2020.
	Los seis outlets gestionados por Neinver en España han alcanzado 332 millones de euros en ventas en 2021, registrando un incremento del 44% respecto a 2020. La cifra de visitantes ha superado los 18 millones, un 33% más.
	El fondo sudafricano Lighthouse Properties compra el centro comercial Torrecañadas, de Almería, a Bogaris por 172 millones de euros. Inaugurado en 2018, este activo gestionado por CBRE cuenta con 100 operadores.

» APERTURAS DE TIENDAS

RETAIL ALIMENTARIO



Inaugura un supermercado de la franquicia Mi Alcampo en Madrid.



Abre nuevos establecimientos en Barcelona (2), Málaga y Andoain (Guipúzcoa).



Abre un supermercado en Madrid y reabre el emplazado en la localidad de Arganda del Rey.



Abre una tienda en Torá (Lérida) y traslada y amplía los supermercados de Sant Celoni, El Prat de Llobregat y Cardona (Barcelona).



Nuevos supermercados en Roses (Gerona) y Cornellà de Llobregat (Barcelona).



Estrena un nuevo punto de venta en Málaga y un almacén exclusivo para pedidos online de alimentación en Getafe (Madrid).



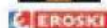
Abre franquicias Charter en Barcelona (Molins de Rei y capital), Blanes (Gerona) y dos en Valencia capital.



Abre tiendas en Barcelona, Bilbao, Huéscar de Almería (Almería), Basauri (Vizcaya), Canovelles (Barcelona) y Manresa (Barcelona).



Inaugura un supermercado en Almassora (Castellón).



Abre establecimientos franquiciados en Alcalá del Valle (Cádiz) y Rociana del Condado (Huelva).



Inaugura puntos de venta en Alcalá de Henares (Madrid) y Benicarló (Castellón).



Abre franquicias Claudio Express en Valdovino (La Coruña), Segovia y un supermercado Gadis en Pontevedra.



Nueva tienda en Brunete (Madrid).



Nuevos supermercados en Terrassa (Barcelona), Santiago de Compostela (La Coruña), Inca (Balears), Avilés (Asturias), Murcia (capital y Molina de Segura), Almendralejo (Badajoz), Palma de Mallorca y Manisses (Valencia).



Estrena una nueva tienda en Madrid.



Acomete la reapertura de dos supermercados Cash Fresh en Sevilla.



Fragadis estrena tiendas en Ametlla de Mar (Tarragona), Benicarló (Castellón) y Biar (Alicante). Por su parte, Lider Aliment inaugura en Puebla de la Calzada (Badajoz) y Cáceres.



Transgourmet Ibérica renueva el GM Cash de Lérida.



Estrena un hipermercado bajo el nuevo concepto 'Contigo' en Santiago de Compostela (La Coruña).

Colonial, Merlin y Lar aplicarán el IPC al alquiler

Las grandes Socimis españolas, con rentas superiores a 820 millones, prevén elevar sus ingresos

La escalada de precios de los últimos meses va a suponer una inyección para las cuentas de las grandes Socimis. Colonial, Merlin y Lar España tienen previsto trasladar a sus inquilinos la subida del IPC, lo

que elevará sus ingresos por rentas por encima de los 820 millones que registraron conjuntamente en 2021. Otros propietarios prefieren negociar las subidas para fidelizar a los inquilinos. [P3/LA LLAVE](#)

■ En los nuevos contratos se empiezan a negociar topes para amortiguar el efecto de la inflación

■ Patronales del comercio piden límites a las subidas de los alquileres, como ocurre con la vivienda

CRECIMIENTO INMOBILIARIO

Las grandes Socimis trasladarán la subida del IPC a sus inquilinos

REVISIÓN ANUALIZADA/ Colonial, Merlin y Lar España, con ingresos conjuntos de 820 millones, prevén repercutir la inflación a las rentas. Otros propietarios tendrán que negociar para conservar inquilinos.

Rebeca Arroyo, Madrid

La escalada de precios de los últimos meses va a suponer una inyección para las cuentas de las grandes Socimis que alquilan millones de metros cuadrados en los segmentos de oficinas, retail, hotelero y logística y que van a impulsar sus rentas este año de forma directa una vez que se actualicen los contratos con sus inquilinos. Las grandes Socimis cotizadas -Merlin, Colonial y Lar España-, con ingresos conjuntos de 820 millones en 2021, adelantan a EXPANSIÓN que repercutirán la subida del IPC a sus inquilinos.

La tasa de variación anual del IPC en España en marzo de 2022 ha sido del 9,8%, el nivel más alto registrado desde 1989, y se prevé que la inflación siga siendo alta, al menos, hasta mitad de año. En el caso de la vivienda el Gobierno ha fijado un tope temporal (ver información adjunta), pero no existe ninguna limitación en otros activos.

Fidelización

Una de las beneficiadas por el impacto en rentas de la subida del IPC será Colonial. La mayor Socimi española por volumen de activos, con una cartera valorada en 12.436 millones repartidos en 42 inmuebles de oficinas en Madrid, 22 en Barcelona y 18 en París, cerró el pasado año con unos ingresos de 314 millones. La Socimi explica que su cartera de contratos "está bien posicionada para capturar los impactos positivos de la indexación en los tres mercados en los que opera" y recuerda que no existen cláusulas de techo en los contratos que puedan limitar dicho efecto.

Desde la Socimi indican que los edificios de su cartera están alquilados a empresas solventes triple A con las que mantiene una alta fidelización. El 44% de sus clientes llevan más de cinco años como inquilinos y cerca del 41%

La subida de los precios impactará también sobre el capex de los proyectos en marcha



Pere Viñolas es el consejero delegado de Colonial.



Ismael Clemente, consejero delegado de Merlin.



Miguel Pereda es consejero de Lar España.



Javier Illán, presidente del Grupo Millenium.

llevan más de 10 años.

La siguiente Socimi por tamaño de activos es Merlin, que acaba de alcanzar un acuerdo con BBVA para venderle 662 sucursales, englobadas bajo la sociedad Tree, cuyo contrato de alquiler incluía una cláusula que ligaba el importe de la renta anual a 1,5 veces el IPC europeo. Fuentes de Merlin apuntan que se aplicará la subida del IPC, al igual que se cumplió con la cláusula del contrato durante los años en los que la inflación era negativa o nula. La compañía recuerda asimismo que en los sectores en los que opera las rentas están

lejos de máximos históricos.

Tras la venta de Tree a BBVA, el valor de activos asciende a 11.268 millones y sus ingresos fueron de 430 millones en 2021. Un 58% de los activos de Merlin corresponde a oficinas, 19% a centros comerciales y 15,4% a logística. La otra gran Socimi del continuo es Lar España con unos ingresos de 79,1 millones en 2021 y una cartera valorada

En nuevos contratos se empiezan a negociar toques para amortiguar el efecto del IPC

en 1.424 millones. Centrada en centros comerciales, también aplicará esta subida. Los más de 1.200 contratos de arrendamiento suscritos por Lar con sus inquilinos en los catorce centros y parques comerciales que conforman su portafolio se encuentran todos indexados al IPC. "En su mayoría son contratos renovados durante la pandemia en condiciones confortables para ambas partes. El 70% tienen un vencimiento igual o superior a tres años, y la duración promedio supera ligeramente los treinta meses, señalan.

Desde Lar indican que has-

ta el momento se ha procedido a aplicar las primeras revisiones de rentas -suelen producirse en los primeros meses del año-, y éstas han sido abonadas con normalidad. "La calidad de los comerciantes ubicados en nuestros activos siempre ha sido una de nuestras fortalezas", añaden.

Para la Socimi, la normalidad en los cobros responde también a que implica una de las ratios de esfuerzo más bajas de todo el sector ya que el pago del alquiler de la superficie comercial contratada (incluidos los costes comunitarios, entre ellos el de electricidad) representa apenas el 8% del

total de ingresos que ese comercio obtiene de su negocio.

Otra de las Socimis más importantes del panorama español y con mayor proyección de crecimiento es Millenium, que el pasado año facturó 8,5 millones y cuenta con 444 millones en activos. Especializada en la compra de edificios para rehabilitar y convertir en hoteles, la empresa recuerda que su estructura contractual es "defensiva, rentable y completamente acomodaticia" a los distintos momentos del ciclo económico. "Los contratos están basados en una renta variable en función de los fundamentales del hotel, con un mínimo garantizado que se actualiza en función del IPC, por lo que sí lo podremos repercutir", señalan.

Desde Millenium adelantan que se esperan subidas en las tarifas de los hoteles de cinco estrellas por el contexto inflacionista actual y por el proceso de convergencia de tarifas que se está produciendo por la llegada de cadenas hoteleras internacionales de primer nivel.

No todos los propietarios, sin embargo, podrán repercutir las subidas del IPC a sus inquilinos. "Los propietarios están gestionando con sentido común la situación ya que sus inversores valoran mucho más en la coyuntura de incertidumbre actual un contrato

> Pasa a pág. siguiente

Patronales del comercio y hostelería piden límites a la subida del alquiler

R.Arroyo, Madrid

Las grandes patronales del comercio y la hostelería, entre ellas CEC, Acotex, Aneco o Marcas de Restauración, exigen que se aplique a los contratos de locales comerciales la limitación extraordinaria establecida por el Gobierno (ver información adjunta) en las rentas de viviendas.

El sector del comercio y la hostelería advierte de que, tras un 2020 muy penalizado por el Covid y un 2021 por debajo en cifras de venta de 2019, la subida del IPC resultaría "inasumible" para la cuenta de explotación de cualquier negocio.

Del mismo modo recuerdan que el incremento

de costes energéticos supone un importante aumento de los costes de funcionamiento, siendo la actividad del comercio minorista y la hostelería intensiva en consumo energético, y que el incremento de los costes de aprovisionamiento conlleva una importante reducción del margen bruto lo que les

enfrenta a la disyuntiva de tener que elegir entre perder ventas por el incremento de precios o reducir márgenes. Estas asociaciones abogan porque se considere al comercio minorista como un "sector estratégico" de la economía española y como uno de los sectores más afectados por la actual situación.

Tope del Gobierno a la vivienda

Dentro del Plan Nacional de Respuesta al Impacto de la Guerra presentado por el Gobierno, se fijó un límite del 2% en la actualización anual de la renta de los contratos de vivienda habitual. Salvo que las partes lleguen a un acuerdo para lo contrario, la revalorización del alquiler no podrá superar la variación del Índice de Garantía de Competitividad (IGC), situado en el 2%. Si el arrendador es un gran tenedor, en ningún caso será superior al 2%. Esta limitación estará vigente para los contratos que se revisen del 1 de abril al 30 de junio de 2022. Desde algunas asociaciones de propietarios advierten de que la medida genera "inseguridad jurídica" y temen "que el Gobierno prorrogue estas medidas en el tiempo."

CRECIMIENTO INMOBILIARIO



Complejo Cuatro Torres, en el distrito de negocios de Madrid.

< Viene de pág. anterior

más largo con renta estable que un contrato corto con una renta volátil por la inflación”, explica Javier García-Mateo, socio de EY.

De acuerdo con el informe *Telescope* de Oficinas elaborado por EY, cubriendo el 22% de la superficie alquilada en el centro del distrito de negocios de Madrid – unos 158.000 metros cuadrados –, si bien la inflación en España para 2021 fue del 6,5% (un 2,4% la armonizada), las rentas “vivas”, a pesar de que en contrato estaban referenciadas en todos los casos al IPC, tan solo subieron un 1,8% en 2021. Por contra, los periodos de obligado cumplimiento crecieron un 60%, pasando de media desde los 2,2 años hasta los 3,1 años.

Negociaciones

Para Mikel Echavarren, CEO de Colliers International Spain, en términos generales la aplicación del IPC estará sujeta a negociación, sobre todo en el caso de los activos ubicados en las zonas periféricas dado que, aunque las rentas no supongan una parte sustancial de los costes a los que tiene que hacer frente una empresa, en un contexto de inflación disparada es difícil que los inquilinos pueda trasladar a su vez esta subida en los productos o servicios que ofrecen a sus clientes. Echavarren adelanta que la situación actual ha provocado que en la negociación de nuevos contratos se empiece ya a plantear establecer topes para amortiguar un IPC desbocado.

Enrique Losantos, consejero delegado de JLL, recuerda que, aunque los indicadores muestran que el período inflacionista será sostenido en el tiempo en 2022, está por ver qué niveles alcanzará esta inflación y su efectos en las rentas del inmobiliario terciario. “Si bien empezamos a tener información de propietarios cuya intención inicial, como es lógico, será la de aplicar subidas de rentas ligadas al IPC y a la inflación, el asunto será tra-

tado con extrema prudencia y se verá caso a caso. Muchos inquilinos no estarán dispuestos o no podrán asumirlo, con lo que se avicinarán rondas de negociación”, añade.

En este mismo sentido, Soledad López-Cerón, senior director de Property Management de CBRE España y Portugal, anticipa una recuperación al alza de las rentas con la inflación como impulso.

“No obstante, en base a la actividad de los inquilinos y a la sensibilidad o no a poder repercutir ese incremento de la inflación a sus clientes finales se podrán dar negociaciones *ad hoc*, que estarán muy influenciadas por la ubicación y grado de clasificación de los edificios y niveles de ocupación”, señala.

Soledad López-Cerón recuerda que la ocupación hoy difiere más de siete puntos –doce en algunos casos– entre el distrito de negocios y periferia y eso, lógicamente, se va a ver reflejado en la sensibilidad de los propietarios a lograr un equilibrio entre renta y ocupación.

Subida del capex

La experta recuerda, por contra, que la subida de la inflación tiene también un efecto para estas empresas en lo referente al capex de los proyectos en marcha. “El incremento del IPC y de los costes de construcción podría paralizar temporalmente muchos desarrollos, aunque los perfiles con mayor apetito al riesgo continuarán activos”.

De las grandes, Colonial tiene todas las obras en proyecto ya licitadas, por lo que posibles incrementos de precio no incidirán en su coste; Merlin tiene en marcha algunas obras en logística que podría en cualquier caso ir modulando si la subida de costes de construcción se hace insostenible; y Lar no cuenta actualmente con activos en desarrollo. La empresa más afectada, en este caso, sería Millenium que está en pleno proceso de crecimiento.

La Llave

El ladrillo, un refugio en épocas de inflación

En plena fiebre inflacionista, el ladrillo se presenta como un refugio de la inversión, dado que las variaciones del IPC están reguladas en los contratos de arrendamiento. Para mitigar los efectos de la guerra en Ucrania, el Gobierno ha aprobado un tope del 2% en la actualización anual de la renta de los contratos de arrendamiento de vivienda hasta el próximo 30 de junio. Esta medida, que reivindica ya empresas de hostelería y comercio, se limita a la vivienda habitual por lo que los inquilinos de oficinas, centros comerciales y hoteles no cuentan con esta ventaja para mitigar el impacto. En la mayoría de los casos, los contratos firmados entre los inquilinos y los dueños de los inmuebles están indexados al IPC y se revisan anualmente. Es por esto que, en épocas de inflación, el mercado inmobiliario actúa como cobertura frente a la pérdida de valor real de la renta fija. En el otro lado de la moneda, la subida de los precios está ocasionando una escalada en los costes de construcción y la paralización de algunas obras en curso y el aplazamiento de proyectos. Las grandes Socimis cotizadas en Bolsa –Colonial, Merlin y Lar España– tienen intención de repercutir la subida del IPC, lo que se traducirá en un alza directa de sus ingresos por rentas. Excluyendo la venta a BBVA de Tree –sociedad que agrupa 662 sucursales–, Merlin cerró 2021 con

430 millones de ingresos y una cartera valorada en 11.268 millones. En el caso de Colonial, el valor de sus activos asciende 12.436 millones de euros y sus ingresos por rentas en 2021 fueron de 314 millones, mientras que Lar España tiene una cartera valorada en 1.424 millones y unos ingresos de 79,1 millones. No todos los propietarios, sin embargo, podrán trasladar todo el incremento de la inflación a las rentas por lo que se abrirán en los próximos meses negociaciones. La capacidad de los propietarios de activos para negociar dependerá en gran medida de la ubicación de los edificios, los niveles de ocupación del área de influencia y la fidelidad de los inquilinos.

España como centro de infraestructuras

Una de las características de la globalización económica de las últimas décadas ha sido el fortalecimiento de centros de especialización en determinados sectores, mercados o actividades. Mientras la City o Wall Street son los grandes polos financieros internacionales, Silicon Valley es el hub de las firmas tecnológicas y China es el referente industrial, por ejemplo. La idea detrás de esta concentración es que, al existir fronteras abiertas para el movimiento de personas y

mercancías, es posible concentrar el talento y capital en determinados puntos, desde donde luego se puede exportar la producción o el *know how*. En esta tendencia, España ha ido configurándose como un gran centro de empresas internacionales de infraestructuras, con grupos como ACS, Abertis, Ferrovial, Acciona, Sacyr, Globalvia, Roadis, Aena y Cellnex. Estos grupos han aprovechado su experiencia en el desarrollo de las redes de transporte y de otros sectores en España para salir hacia otros países. A su vez, bancos y fondos internacionales han acudido a España para estar cerca de esos centros de decisión en ese sector, uno de los más pujantes. La posible opa de ACS sobre Atlantia consolidaría España como hub internacional en infraestructuras, al tomar el control de Abertis y reforzar su posición en Hochtief, además de estrechar lazos con los fondos Brookfield y GIP. Sería un buen paso para España, ante el enorme volumen de inversión global en infraestructuras que se espera la próxima década.

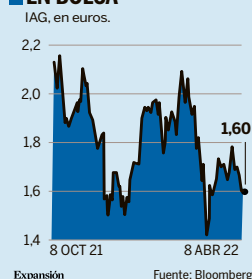
Santander y BBVA, líderes en eficiencia

En 2021, Santander y BBVA generaron una rentabilidad sobre el capital tangible (Rote), del 12,7% y del 12,0% respectivamente, lo que les permite estar en la zona alta entre los mejores bancos europeos en este indicador clave y aspirar a situarse en el entorno del 14% en los próximos años. Una de las principales razones detrás de estos buenos registros es el logro de ratios de eficiencia muy competitivos, del 45,2% en BBVA y del 46,2% en Santander, entre 10 y 25 puntos mejores que los de los grandes bancos europeos. A ellos se suma Bankinter con un 46%, completando un trío virtuoso. El indicador, que mide la relación costes/ingresos, ha mejorado en los últimos años por la buena dinámica de reducción de costes en sucursales y personal, a pesar de la dificultad de aumentar ingresos por la situación de tipos. En España, tanto Santander como BBVA tienen menor eficiencia que sus respectivos grupos consolidados, pero también han mejorado estos años y la perspectiva de continuar bajando es clara. Las previsiones son ahora positivas para continuar reduciendo la ratio, dadas las previsibles subidas de tipos en los principales países en los que operan, permitiendo un aumento del margen financiero superior al de costes. Ello llevará, si el coste del riesgo no se dispara, a rentabilidades más competitivas. PwC, Álvarez & Marsal y Accenture estiman que Santander, BBVA y Bankinter se mantendrán en niveles óptimos de eficiencia, en el entorno del 45%.

IAG busca quemar etapas en la dilatada compra de Air Europa

IAG no tendrá suficiente con el año de negociaciones exclusivas con Globalia para la compra de Air Europa, pero pretende no agotar los dos años de prórroga durante los que tendrá derecho de tanteo para igualar la oferta de un tercero. El holding de Iberia, British Airways, Vueling y Aer Lingus es consciente de las numerosas fases que le faltan por superar hasta que cierre la adquisición del 100% de la aerolínea. La más inmediata es la luz verde que deben dar Alemania y Reino Unido para que el grupo dirigido por Luis Gallego se quede con el 20% de Air Europa tras ejecutar el préstamo de cien millones. Esta etapa puede demorarse un trimestre, pero IAG no piensa quedarse de brazos cruzados en esta carrera de fondo. Para ello, acelerará las conversaciones con la familia Hidalgo con la voluntad de que en un año y medio pueda ponerse el broche a unas negociaciones que se prolongan oficialmente desde 2019. Mientras tanto, Iberia y Air Europa siguen sus caminos paralelos en el aeropuerto de Ma-

EN BOLSA



drid. IAG, con el apoyo del Gobierno español, mantiene su interés por consolidar el hub de Barajas para reforzar su liderazgo como puente aéreo entre Europa y Latinoamérica, crear una mínima red de rutas hacia Asia –hoy inexistente, aunque sea como consecuencia del Covid– e impulsar el tráfico de mercancías con Madrid, que se ha demostrado imprescindible para rentabilizar ciertas rutas.