



<b>1</b>	<b>1.1</b> Lar España ante la crisis del COVID-19 <i>p.6</i>
<b>COVID-19</b> <i>p.4</i>	<b>1.2</b> Acciones sociales realizadas en nuestros centros y parques comerciales <i>p.14</i>
<b>2</b>	<b>2.1</b> Cifras Clave 1T 2020 <i>p.22</i>
<b>Resumen</b> <b>ejecutivo</b> <i>p.20</i>	<b>2.2</b> Principales Hitos <i>p.24</i>
	<b>2.3</b> Cartera de activos a 31 de marzo de 2020 <i>p.26</i>
	<b>2.4</b> Principales Magnitudes <i>p.34</i>
	<b>2.5</b> Evolución del Negocio <i>p.36</i>

<b>3</b> <b>Estados Financieros Consolidados</b> <i>p.46</i>	<b>3.1</b> Chart Societario 31.03.2020 <i>p.48</i>
	<b>3.2</b> Estado de Resultado Global Consolidado <i>p.50</i>
	<b>3.3</b> Estado de Situación Financiera Consolidado <i>p.52</i>
	<b>3.4</b> Estado de Flujos de Efectivo Consolidado <i>p.58</i>

<b>4</b> <b>Evolución bursátil</b> <i>p.60</i>	<b>4.1</b> Datos y evolución de la acción <i>p.62</i>
	<b>4.2</b> Recomendaciones de los analistas <i>p.63</i>

<b>5</b> <b>Glosario</b> <i>p.64</i>
--------------------------------------------

# 1

## COVID-19

*p.4*

**1.1** Lar España ante la crisis del COVID-19

*p.6*

**1.2** Acciones sociales realizadas en  
nuestros cenrtos y parques comerciales

*p.14*





Centro Comercial / Lagoh (Sevilla)



## 1.1

### Lar España ante la crisis del COVID-19



Cerca de una cuarta parte de la superficie comercial de los centros y parques comerciales de Lar España **sigue abierta y mantiene una actividad normal**

#### *Situación actual*

Desde el comienzo de la crisis sanitaria tanto Lar España como su gestor Grupo Lar han querido expresar su **apoyo a las medidas adoptadas por las autoridades administrativas y sanitarias**, así como su voluntad de **colaboración** con las mismas y su **compromiso** con la seguridad de profesionales, *retailers* y clientes, con información fiable y con un comportamiento responsable.

Tras la declaración del estado de alarma del pasado 14 de marzo, la compañía procedió a activar los planes de interrupción temporal y a franquear y habilitar zonas de tránsito hacia los comercios minoristas que permanecen abiertos, para permitir el mejor servicio posible a nuestros usuarios y el acceso cómodo, rápido y seguro a los productos de primera necesidad.

En consecuencia, desde el 16 de marzo y hasta este mismo momento, **cerca de una cuarta parte de la superficie comercial de los centros y parques comerciales de Lar España sigue abierta y mantiene una actividad normal**. Por ello, Lar España ha procedido a implantar medidas que eviten la propagación del virus como labores de desinfección y limpieza continuadas, así como controles de las afluencias y de los accesos a las instalaciones.

Adicionalmente, los profesionales de Lar España y Grupo Lar han organizado sus equipos para **minimizar la posibilidad de contagio tanto como sea posible**, teletrabajando desde sus domicilios. Los equipos implicados cuentan con herramientas, dispositivos y tecnologías para completar todas las tareas y procedimientos diarios. La presencia física en los diferentes centros de trabajo (oficinas centrales y centros comerciales) se ha reducido al mínimo imprescindible, extremando en estos casos las medidas de seguridad.



Gestor especializado con **más de 50 años** de trayectoria en la gestión de activos inmobiliarios, habiéndose enfrentado con éxito contrastado a pasadas situaciones de crisis

### **Experiencia de gestión**

La compañía cuenta a su favor con un **modelo de negocio diferente y único en el panorama inmobiliario español** siendo pionera en la especialización en el sector *retail* en España.

Además, cuenta con un gestor especializado con **más de 50 años** de trayectoria en la gestión de activos inmobiliarios, habiéndose enfrentado con éxito contrastado a pasadas situaciones de crisis, con un equipo directivo altamente experto y reconocido en todos los niveles de decisión y gestión.

Fruto de la experiencia y profesionalización en la gestión de activos *retail*, Lar España cuenta con equipos especializados en el sector en nuestro país. La compañía ha priorizado desde su inicio la **rentabilidad en la gestión y la mejora constante de los activos**, con una apuesta clara por el avance tecnológico y una sólida cartera de clientes como fórmulas para aportar un valor diferencial a su *portfolio*.

**Pionero en la especialización en el sector *retail* en España**





## Lar España cuenta con una base de arrendatarios **sólida, diversificada y de gran calidad**

Propietaria de cerca de **40 unidades** comerciales dedicadas a la **alimentación**, claramente dominantes en sus áreas de influencia

### *Modelo de negocio y situación operativa*

Por ubicación y dominio en sus respectivas zonas de influencia, los activos marcan la diferencia en cada uno de sus emplazamientos. Una oferta de **activos premium y una propuesta de alto valor añadido**, que se ha visto reflejada en una rentabilidad recurrente para sus accionistas.

Sus centros cuentan con una ocupación del 96%, casi equivalente a la plena ocupación técnica.

Además, Lar España es propietaria en la inmensa mayoría de los casos, del 100% de sus activos, teniendo un control total en la toma de decisiones de cada uno de ellos, lo que permite **impulsar medidas y estrategias de una manera ágil y ajustadas a las necesidades del mercado y de los clientes en cada momento.**

Como resultado de ello, Lar España lleva **mejorando sus resultados de forma consistente durante los últimos 16 trimestres**, con unos resultados operativos muy sólidos y recurrentes. Un crecimiento en el año 2019 del **9%** en **EBITDA** y un **45%** en **EPRA Earnings** son buena prueba de ello.

Lar España cuenta con una **base de arrendatarios sólida, diversificada y de gran calidad.** La compañía mantiene una fuerte relación de colaboración habitual con todos ellos, más si cabe en esta situación.

El peso de los **10 primeros arrendatarios** en términos de **rentas se sitúa en el 34%** y cerca del **60% del total de los contratos** con operadores tiene un **vencimiento mayor de 5 años de plazo.**

Sus activos, junto con otras **22 unidades comerciales dedicadas a la alimentación**, son claramente dominantes en sus áreas de influencia, estando localizados generalmente en **áreas geográficas con mayor renta per cápita que la media española** y alcanzando más de 600.000 metros cuadrados de superficie comercial.







La compañía se encuentra en un **diálogo continuo y fluido** con todos los inquilinos de los diferentes activos

### **Compromiso con los retailers**

La compañía se encuentra en un **diálogo continuo y fluido** con todos los inquilinos de los diferentes activos. Todas las estrategias tienen el objetivo claro de garantizar la seguridad de los clientes y empleados con la finalidad de que todos los comercios del *portfolio* puedan continuar con su actividad normal lo antes posible.

De acuerdo con este compromiso, Lar España ha llevado a cabo un **análisis en detalle de las situaciones en las que se encuentran los inquilinos presentes en sus centros y parques comerciales**. De este modo, durante las últimas semanas se ha realizado la propuesta de aplazar el tiempo de exigibilidad y la facturación de las rentas.

En paralelo, el Real Decreto-Ley 15-2020 publicado el 21 de abril viene a establecer bajo ciertas condiciones y para diferentes tipos de comercio, un mecanismo de diferimiento de rentas durante el estado de alarma y posteriores periodos de apertura, que no podrán superar en ningún caso los 4 meses, salvo acuerdo previo entre las partes.

Asimismo, se ha procedido al ajuste de los gastos comunes a las condiciones actuales con la finalidad de optimizarlos, habiendo logrado en muchos casos reducciones en porcentajes muy relevantes que alcanzarían el 35% de ahorro.

Con todo ello Lar España tiene como **objetivo facilitar las situaciones en las que se encuentran algunos de los inquilinos y posibilitar la apertura de los mismos** una vez se permita el acceso a los comercios.



Apalancamiento bajo del **35%** del valor de los activos y un coste medio del **2,1%**

### *Posición financiera consolidada*

En este sentido, queremos destacar que la **liquidez y autonomía de la compañía son de gran fortaleza**, con una relevante capacidad de resiliencia financiera. La compañía puede perfectamente asumir este tipo de escenarios, con planes de *stress* aplicables al modelo de negocio anual y con la garantía de obtener un resultado satisfactorio. En términos anuales globales, dado el peso de nuestro activo en Sevilla, Lagoh, y de algunos activos reformados en 2019, la capacidad de compensación en términos de rentas sería relevante, ya que estos activos operaron durante el año 2019 pocos meses o de forma incompleta.

Con un **apalancamiento** bajo, de apenas el **35% del valor de los activos, un coste medio del 2,1%**, 83% del mismo a tipo fijo, y sin vencimientos relevantes en los próximos 2 años. La posición de caja se sitúa cerca de los 200 millones de euros, una vez descontado el pago de dividendo correspondiente a 2019, que se ha efectuado el pasado 16 de abril.

Esta fortaleza de caja permitiría perfectamente afrontar todos los gastos de la compañía, incluidos los gastos financieros, durante los próximos 4 ejercicios.

### *Prudencia financiera e inversión*

La compañía ha aplicado el **principio de austeridad a sus actividades en curso**, y ha adecuado los gastos a la nueva situación. Asimismo, se ha reducido a mínimos el programa de CAPEX y las decisiones sobre proyectos en curso se tomarán en función del momento en que la actividad tienda a normalizarse teniendo siempre el objetivo claro de la rentabilidad en la gestión y la creación de valor de los activos.



## El pago del dividendo ha situado a Lar España por tercer año consecutivo entre las compañías españolas cotizadas **punteras por retribución directa al accionista**

### *Compromiso con la rentabilidad*

Como parte de esa fortaleza y autonomía de balance, en la Junta General de Accionistas celebrada el pasado 17 de marzo, y previo análisis específico de liquidez por parte del Consejo de Administración, Lar España **decidió mantener el calendario de pago del dividendo previsto**. La compañía es consciente de que en tiempos de incertidumbre como los actuales es especialmente importante seguir, en la medida de lo posible, la planificación establecida antes del estallido de la crisis sanitaria.

**Dividendo distribuido:  
0,63 €/acción**

**El pago del dividendo, que ha sido efectuado en el mes de abril, ha situado a Lar España por tercer año consecutivo entre las compañías españolas cotizadas punteras por retribución directa al accionista.**

De igual forma, **se mantiene en ejecución el programa de recompra de acciones** que en estos momentos se está realizando por un total del 5% del capital social y de cuyo porcentaje ya se ha alcanzado más de la mitad. Todas las acciones recompradas serán amortizadas a la finalización del programa con el objetivo de incrementar el beneficio por acción y contribuir la remuneración de los accionistas.

### *Compromiso con la transparencia*

La compañía quiere manifestar finalmente que, **continuyendo su práctica habitual en términos de comunicación financiera**, seguirá informando al mercado de cualquier evento significativo en este sentido, de acuerdo con sus mejores prácticas, así como con las recomendaciones de la Autoridad Europea de Valores y Mercados (ESMA) y la Comisión Nacional del Mercado de Valores.



## POST COVID-19



Tras la publicación el día 28 de abril por parte del Gobierno de España, del Plan para la Transición hacia una Nueva Normalidad y sus diferentes fases, Lar España está **plenamente preparada** para el momento de apertura del resto de la superficie comercial de sus activos. De cumplirse los calendarios orientativos y las condiciones requeridas en el Plan, la reapertura se produciría de forma escalonada a partir del lunes 25 de mayo.

Lar España está en condiciones de garantizar todas las **medidas de seguridad higiénico-sanitarias, de distanciamiento social y de comunicación a los consumidores**, que requieren la situación y los protocolos establecidos por las autoridades.

En este sentido, la **relevante modernización y mejora de nuestros activos** en los últimos ejercicios ha supuesto un importante **salto cualitativo**. La configuración de nuestra cartera de centros y parques comerciales como espacios seguros, añade la ventaja de contar con grandes espacios que evitan aglomeraciones, locales con amplias superficies, las mejores prácticas en materia medioambiental y de accesibilidad, tecnología punta y el personal técnico y de seguridad privada más cualificado.

Además, cuenta con un **plan de acción para la óptima reapertura de sus centros**, desglosado en una primera parte dedicada a los criterios generales sobre los aspectos operativos y una segunda parte sobre el funcionamiento operativo del centro. El objetivo es definir los criterios de aplicación general concernientes a los principales aspectos relaciona-

dos con la limpieza, seguridad y mantenimiento de los centros, con el fin de minimizar los riesgos asociados al contagio y propagación del COVID-19.

Los puntos a tratar en el plan de acción tienen que ver con la limpieza, la seguridad, el mantenimiento, la distribución de los aparcamientos, el control de las entradas peatonales, horarios, transporte, cesiones de espacio y la ordenación de las zonas comunes y los *food courts*, entre otros.

Las principales medidas de **limpieza** tomadas son:

- Desinfecciones de los centros
- Revisión de protocolos de limpieza de puntos críticos
- Comunicación de acciones de limpieza
- Entrega de mascarillas a visitantes
- Colocación de puntos de dosificación de gel y dispensación de guantes

En cuanto a **seguridad**, las principales acciones llevadas a cabo han sido:

- Puntos de control de temperatura
- Control de aforos en *mall* y tiendas
- Gestión de colas en tiendas
- Gestión de situaciones de pánico
- Comunicación de acciones de seguridad y control de aforos

En lo relativo a **mantenimiento** las actuaciones han sido:

- Revisión de protocolos de mantenimiento en instalaciones críticas
- Gestión de obras y espacios de trabajo

La segunda parte del plan de acción es relativa al **funcionamiento operativo del centro**, concretándose la aplicación de los criterios generales desarrollados anteriormente en cuanto a los principales espacios y servicios del centro comercial, con un enfoque eminentemente práctico. Las gerencias de los centros comerciales cuentan con instrucciones muy detalladas sobre aspectos operativos de los centros como las medidas a adoptar en los aparcamientos, en las entradas peatonales, en diversos servicios (*Fun Play Area* / Sala *coworking*/ Salas de exposiciones y/o similares), en aseos, zonas de *mall* y cesiones de espacio, así como en los accesos y horarios de apertura de las tiendas y distribución de los *food court*. Para todas estas medidas se han tenido en cuenta las recomendaciones promovidas por la Plataforma de Afectados por el COVID-19 en centros comerciales de España (PAC).





Centro Comercial / Lagoh (Sevilla)



## 1.2

### Acciones sociales realizadas en nuestros centros y parques comerciales

#### ALBACENTER (Albacete)

##### Concurso de pintura

Con el objetivo de contribuir a la comunidad de Albacete ante la crisis provocada por el COVID-19, en el centro comercial Albacenter se llevó a cabo la organización de un concurso de pintura para adolescentes bajo la temática “Llena de gente las calles de Albacete”. Por cada uno de los dibujos que sean recibidos **el centro donará una cantidad en material sanitario a la Policía Municipal de Albacete**. Además, los tres finalistas del concurso recibirán tarjetas de compras para gastar en el centro y sus cuadros serán expuestos una vez se retome la actividad.



##### Comunicado COVID-19

El 12 de marzo de 2020, el Gobierno de España decretó el estado de alarma debido a la emergencia sanitaria del COVID-19, por lo que inicialmente, se realizó una comunicación del cierre parcial de las instalaciones, para posteriormente, tres días más tarde, el 15 de marzo, decretar el cierre completo del Centro. **El objetivo era informar a todos los clientes del cese de la actividad**, con un alcance en redes sociales de casi 28.000 personas.



## ÀNEC BLAU (Barcelona)

### *Desinfección de vehículos*

Los **trabajadores de alimentación y farmacia** han estado desde el primer momento en primera línea, por ello, se les ofrecieron servicios gratuitos. Por ejemplo, desde el centro de lavado de coches se va a realizar la desinfección de los vehículos de forma gratuita para los empleados que siguen trabajando.

### *Reparto gratuito*

Durante el estado de alarma, Mercadona dejó de realizar las entregas a domicilio, pero gracias a un acuerdo entre la gerencia de Ànec Blau y Mercadona, se ha conseguido que sea realizado, una vez a la semana, el reparto de alimentación para **Cáritas Castelldefels**.

### *Servicios sociales en colaboración con el Ayuntamiento*

Se ha contactado con el Ayuntamiento para comentar las posibilidades de colaborar en las diferentes iniciativas puestas en marcha entre las que destacan:

- **Promover recursos educativos y digitales**, para que los niños puedan seguir el ritmo escolar.
- **Becas infantiles de alimentación**, para suplir la falta de comedor.

## EL ROSAL (León)

### *Colaboración con los colegios*

Una de las funciones de El Rosal en estas fechas está siendo ser **altavoz de las iniciativas** que se llevan a cabo en nuestra comunidad. Desde El Rosal se contactó con diferentes colegios del área de influencia, para ofrecerles la posibilidad de que enviaran los mensajes que querían transmitir a sus alumnos, para difundirlos a través de nuestros perfiles y lograr mayor alcance.

### *Acondicionamiento Albergue Peregrinos*

Dentro de Plan de contingencia municipal ante la situación provocada por la alerta sanitaria del Virus COVID-19 se contemplaba la **atención a personas sin hogar**. Ante la demanda de ayuda por parte del Ayuntamiento, El Rosal se ha hecho cargo de comprar la ropa de cama necesaria y del coste del servicio de tintorería del Albergue de Peregrinos.

### Canal de comunicación durante el confinamiento

Desde el comienzo del periodo de confinamiento El Rosal ha mantenido un perfil activo en redes sociales, con el objetivo de informar a sus seguidores, animarlos, ser **altavoz de las iniciativas de la comunidad local** y sustituir, de alguna manera, el tiempo de ocio en el centro comercial con acciones de entretenimiento virtuales.

### Los niños y el proceso de desescalada

El Rosal colabora en un proyecto para difundir el **uso de las mascarillas en los niños**. La Real Fundación Hospital de la Reina, a través de su Logopeda y Pedagoga, ha preparado el cuento «El Equipo Tierra», para educar a los más pequeños sobre la situación en la que nos encontramos, haciendo hincapié en el uso de las mascarillas en la fase que comienza de desescalada. El cuento se va a hacer en formato digital y se va a entregar en los Centros Educativos, con escolares del primer ciclo de Primaria (aprox. 8.000-10.000 niños). Las ilustraciones del cuento son obra de Asier Vera, artista local muy conocido también a nivel nacional por sus trabajos de graffiti y que ha logrado diversos premios.



## AS TERMAS (Lugo)

### Colaboraciones

El centro comercial de As Termas colaboró con la **Cruz Roja y con el Ayuntamiento de Lugo**, mediante la donación de productos de primera necesidad para el albergue municipal de personas sin hogar. Otra colaboración digna de mención fue con los **servicios de humanización del Hospital Universitario de Lugo** mediante la donación de productos para 300 desayunos para el personal de urgencias y UVI del hospital. Por último, también se produjo una colaboración con la **plataforma Coronavirus Makers Lugo** que crea material sanitario de emergencia donados a hospitales, centros de salud, residencias y otros colectivos de riesgo, proporcionando el centro comercial de As Termas, un punto de entrega y recogida para este material.

### Colaboración con la Unidad Militar de Emergencia

En el centro comercial de As Termas se realizó una colaboración con la **Unidad Militar de Emergencia (UME) ofreciendo las instalaciones del centro, y servicios para un puesto de mando temporal en Lugo**. También se llevó a cabo la producción de un video con un mensaje de apoyo y esperanza a la población de Lugo y de la provincia con motivo del confinamiento por el COVID-19.



## GRAN VÍA (Vigo)

### Donativo Solidario a la Casa de la Caridad de O Berbés

Esta Casa en la que se da asistencia a **personas en riesgo de exclusión social** necesita productos de higiene personal y de limpieza de las instalaciones ya que en estos momentos es imprescindible extremar la limpieza. Por ello, el centro comercial Gran Vía de Vigo realiza una compra solidaria en el hipermercado Carrefour del centro comercial de todos los productos necesarios.

### Donativo Material Tecnológico Hospital Álvaro Cunqueiro

Para ayudar y hacer más llevadera la estancia de pacientes afectados por COVID-19, Gran Vía de Vigo donará 4 *tablets* para uso de estas personas hospitalizadas en planta. Además, también se donarán otras 4 *tablets* a la **Asociación Bicos de Papel** para que sean utilizadas por niños ingresados actualmente en este hospital.

### Ningún Niño sin Cumpleaños

No queremos que ningún niño se quede sin celebrar su cumpleaños en estas fechas tan complicadas y sobre todo, aquellos que se encuentran en situaciones más desfavorecidas. Por ello, regalaremos packs de cumpleaños a 4 casas de acogida de la ciudad: **Fundación Meniños, Asociación de ayuda social Berce, Aldeas Infantiles y Arela Casas de Acogida**. Se repartirán packs de cumpleaños consistentes en decoración festiva, cotillón, piñata y una bolsa de gominolas para que sean repartidas entre todos los demás niños. En total serán 100 packs de cumpleaños, 25 por cada entidad.

### Nuestros GRANdes Héroe

En agradecimiento por todo el **esfuerzo, sacrificio y dedicación que han mostrado todos nuestros sanitarios en esta crisis**, queremos regalarles invitaciones dobles para una sesión de cine a los 100 primeros que acudan a Gran Vía de Vigo cuando toda esta situación finalice y el centro reabra sus puertas. Para poder disfrutar de una tarde de cine, solo tendrán que acudir al Punto de Atención al Cliente.

### Plazas exclusivas para personal sanitario

El centro comercial Gran Vía de Vigo se suma a la iniciativa puesta en marcha por Carrefour, reservando **plazas en nuestro aparcamiento exclusivamente para uso de personal sanitario**. El objetivo de esta acción fue darle facilidades y apoyo a este colectivo tan fundamental en estos momentos, por la pandemia del COVID-19.

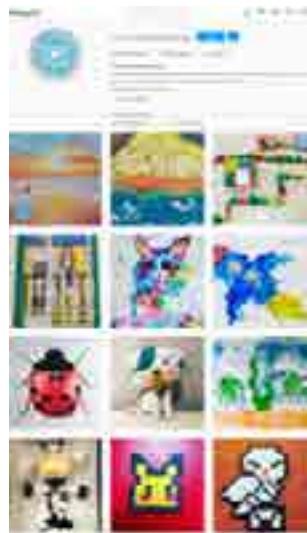




## LAGOH (Sevilla)

### *Museo de la Esperanza*

Lagoh crea el primer Museo de la Esperanza, donde las obras tienen un valor incalculable: la colaboración en la **investigación andaluza contra el COVID-19**. En este singular museo virtual, se invita a todo aquel que lo desee a publicar su obra. Por cada obra subida Lagoh donará 1€ a la **Fundación de la Junta de Andalucía Progreso y Salud** para su programa de investigación de fármacos contra el COVID-19. Al finalizar esta acción se creará en el centro un museo físico con las principales obras del museo virtual. El público podrá visitarlo a cambio de una donación para dicha causa y formar parte con su visita de la obra final del museo, formada por todos los visitantes.



## PORTAL DE LA MARINA (Alicante)

### *Donación de tablets*

Acción de RSC en colaboración con el Ayuntamiento de Ondara (Bienestar Social y Alcaldía). Se ha llevado a cabo la **donación de tablets** para la Residencia de ancianos “Nuestra Señora De La Soledad” con el objetivo de que los mayores puedan comunicarse con sus familiares.

### *Compras de familias en riesgo de exclusión*

También en colaboración con el Ayuntamiento de Ondara (Bienestar Social y Alcaldía) se ha realizado la **compra personalizada para familias** de Ondara en situación complicada. Esta iniciativa supone una ayuda a las familias más desfavorecidas y con pocos recursos en base a un listado de necesidades en función de sus prioridades, en colaboración con el hipermercado situado en el centro comercial.

### *Dotación económica para material sanitario*

Como prioridad, desde el centro comercial y en colaboración con el Ayuntamiento de Ondara (Bienestar Social y Alcaldía), se quiere ayudar a aquellas familias que más lo necesiten mediante la donación de dinero destinado a la compra de material sanitario.



# 2

## **Resumen ejecutivo** *p.20*

**2.1** Cifras Clave 1T 2020  
*p.22*

**2.2** Principales Hitos  
*p.24*

**2.3** Cartera de activos a 31 de marzo de 2020  
*p.26*


**2.4** Principales Magnitudes  
*p.34*

**2.5** Evolución del Negocio  
*p.36*





↑  Moda

Servicios  
Servicios 

rebajas  
S.P. Puffin

**FORN** POR SU SEGURIDAD   

## 2.1

### Cifras Clave 1T 2020

#### Información Cartera

GAV<sup>(1)</sup>

**1.555**

millones de euros

Activos

**15**

WAULT

**3,4**

años

SBA

**578.464**

m<sup>2</sup>



#### Información Financiera

EPRA NAV

**1.002,8**

millones de euros  
(11,72 €/acción)<sup>(2)</sup>

Ingresos por Rentas

**24,1**

millones de euros

LTV Neto

**35%**

EPRA Earnings

**12,5**

millones de euros  
(0,14 €/acción)

Deuda Financiera

**721,2**

millones de euros

EBITDA

**17,1**

millones de euros

Coste Medio de la Deuda

**2,1%**

Beneficio Neto

**12,5**

millones de euros



(1) Información basada en valoraciones a 31 de diciembre de 2019, anteriores al COVID-19. En consecuencia, los datos no reflejan el potencial impacto de la crisis provocada por la pandemia y declaración del Estado de Alarma, que a esta fecha no resulta aún cuantificable. / (2) EPRA NAV por acción ajustado por efecto del dividendo: **11,09 €/acción**.

# NEGOCIO RETAIL

## Resultados Operativos

Ocupación  
**95,6%**<sup>(1)</sup>

GRI  
**+19,5%**  
**+1,1% LfL**<sup>(2)</sup>  
vs 1T 2019

NOI  
**+19,7%**  
**+2,7% LfL**<sup>(2)</sup>  
vs 1T 2019

GAV (%)



INGRESOS POR RENTAS (%)



Centros Comerciales. Parques Comerciales. Otros Retail.

## Actividad Comercial

Renta negociada  
**1,9**  
millones de euros

Operaciones firmadas  
**32**

Superficie rotada  
**7.668**  
m<sup>2</sup>

Incremento de rentas  
**+9%**

Visitas 2020<sup>(3)</sup>  
**13,9 millones de visitas**

**+6,7%**<sup>(2)</sup>  
vs 2019

**-0,5%**  
Media de visitas en España<sup>(6)</sup>

Ventas 2020<sup>(3)</sup>  
**143,6 millones de euros**

**+7,2%**<sup>(4)(2)</sup> / **+4,4%**<sup>(5)(2)</sup>  
vs 2019

**+4,3%**  
Índice de ventas grandes superficies España<sup>(7)</sup>



(1) Ratio calculado bajo estándares EPRA y excluyendo el centro comercial Ànec Blau debido a que se encuentra bajo reforma integral / (2) Like for Like (excluyendo los centros comerciales Lagoh, Ànec Blau y el hipermercado de Albacenter) / (3) Cifra acumulada a 29 de febrero de 2020 / (4) Ventas totales / (5) Ventas comparables / (6) Shoppertrak Index / (7) Instituto Nacional de Estadística (INE)



## 2.2 Principales Hitos

### 2020

#### ENERO.

##### **14.01.2020** **Nuevo programa de recompra de acciones**

Se anunció la puesta en marcha de un nuevo **programa de recompra** de acciones de hasta un importe monetario máximo de **45 millones de euros**. El número máximo de acciones a adquirir por la Sociedad en ejecución del programa de recompra es **4.500.000 acciones**, representativas del 5% del capital social. El programa de recompra es implementado por JB Capital Markets, S.V., S.A.U y tiene una duración de **9 meses**.

##### **28.01.2020** **Inscripción de la reducción de capital mediante amortización de acciones propias**

Lar España informó de la inscripción en el Registro Mercantil de Madrid de la escritura pública de **reducción de capital mediante amortización de acciones propias** otorgada el 20 de diciembre de 2019. El capital social de la Compañía se redujo en 5.907.662 euros, mediante la amortización de **2.953.831 acciones propias** de dos euros de valor nominal cada una de ellas. **El capital social** resultante de la reducción quedó fijado en **175.267.460 euros**, representado mediante **87.633.730 acciones** de dos euros de valor nominal cada una.



#### MARZO.

##### **17.03.2020** **Junta General de Accionistas**

El 17 de marzo de 2020 se celebró la **Junta General de Accionistas** de Lar España, aprobando los acuerdos sometidos a su consideración. Durante la celebración de la misma se aplicaron las medidas extraordinarias pertinentes como consecuencia del estado de alarma por la situación de crisis sanitaria ocasionada por el COVID-19 y con un seguimiento principalmente telemático a través de su retransmisión en *streaming*.



#### Hitos posteriores **ABRIL.**

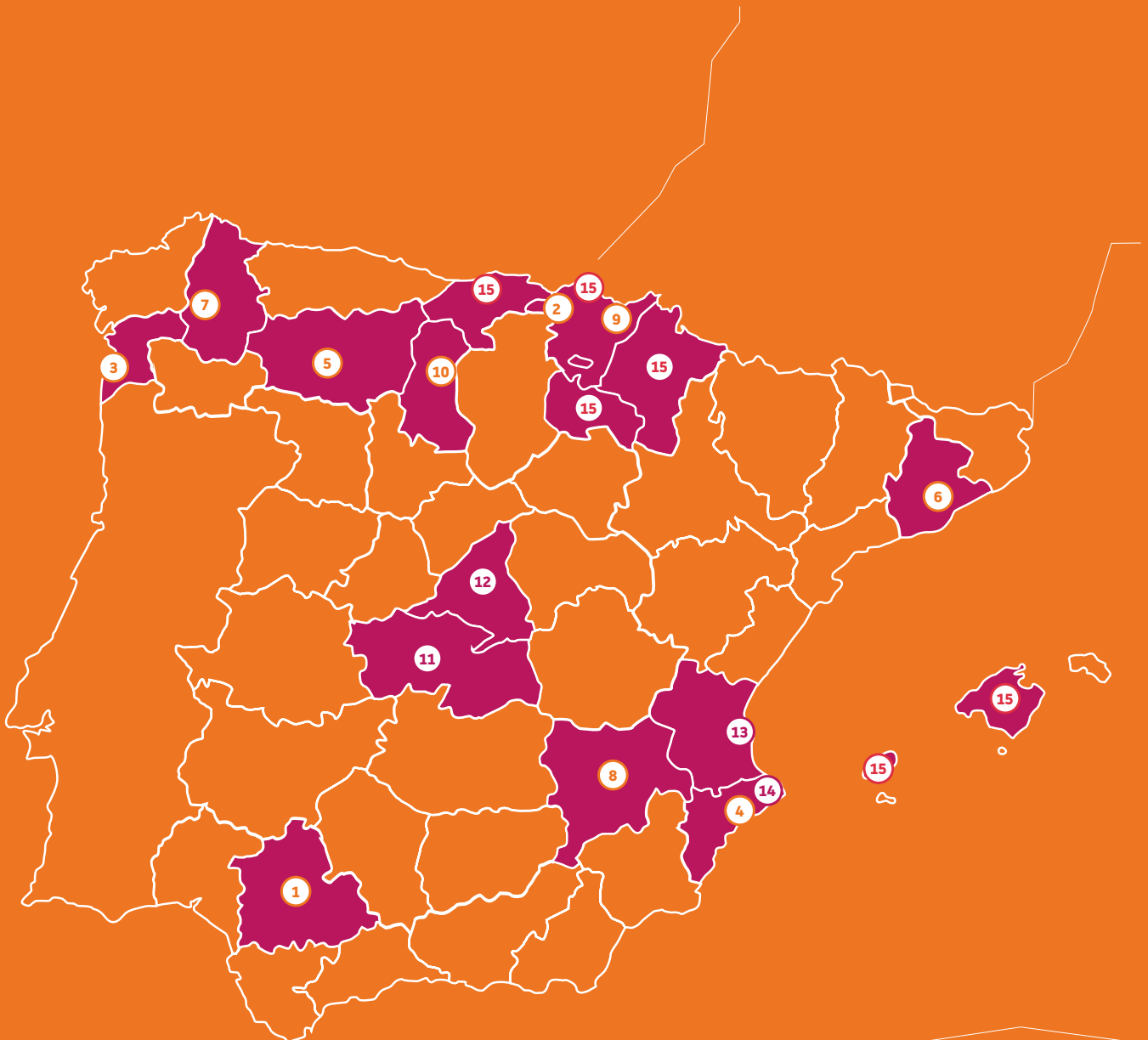
##### **16.04.2020** **Dividendo**

**Pago del dividendo** a los accionistas, de acuerdo con la aprobación de la Junta General de Accionistas. El importe total ascendió a **0,63€/acción**.



## 2.3

### Cartera de activos a 31 de marzo de 2020



26

**GAV<sup>(1)</sup>**  
**1.555**  
 millones de euros

(1) Información basada en valoraciones a 31 de diciembre de 2019, anteriores al COVID-19. En consecuencia, los datos no reflejan el potencial impacto de la crisis provocada por la pandemia y declaración del Estado de Alarma, que a esta fecha no resulta aún cuantificable.



## Centros Comerciales

1. Lagoh (Sevilla)
2. Megapark + Megapark Ocio (Vizcaya)
3. Gran Vía (Vigo)
4. Portal de la Marina + Hipermercado (Alicante)
5. El Rosal (León)
6. Ànec Blau (Barcelona)
7. As Termas + Gasolinera (Lugo)
8. Albacenter + Hipermercado y Locales Comerciales (Albacete)
9. Txingudi (Guipúzcoa)
10. Las Huertas (Palencia)



## Parques Comerciales

11. Parque Abadía y Galería Comercial (Toledo)
12. Rivas Futura (Madrid)
13. VidaNova Parc (Valencia)
14. Vistahermosa (Alicante)



## Otros Retail

15. Cartera supermercados (22 unidades) (Cantabria, País Vasco, La Rioja, Navarra y Baleares)





## Lagoh Centro Comercial



### CARACTERÍSTICAS DEL ACTIVO

Ubicación	Sevilla
SBA	69.720 m <sup>2</sup>
Fecha de adquisición	1 de marzo de 2016
Precio de adquisición suelo	38,5 millones de euros
WAULT	5,0 años



## Megapark + Megapark Ocio Centro Comercial



### CARACTERÍSTICAS DEL ACTIVO

Ubicación	Barakaldo (Vizcaya)
SBA	81.561 m <sup>2</sup>
Fecha de adquisición	19 de octubre de 2015/ 27 de octubre de 2017
Precio de adquisición	178,7 millones de euros
WAULT	2,9 años



## Gran Vía Centro Comercial



### CARACTERÍSTICAS DEL ACTIVO

Ubicación	Vigo
SBA	41.453 m <sup>2</sup>
Fecha de adquisición	15 de septiembre de 2016
Precio de adquisición	141,0 millones de euros
WAULT	1,7 años



## Portal de la Marina e Hipermercado Centro Comercial



### CARACTERÍSTICAS DEL ACTIVO

Ubicación	Alicante
SBA	40.334 m <sup>2</sup>
Fecha de adquisición	30 de octubre de 2014/ 30 de marzo de 2016/ 9 de junio de 2015
Precio de adquisición	89,2 millones de euros
WAULT	2,5 años





**El Rosal**  
**Centro Comercial**



**Ànec Blau**  
**Centro Comercial**



**CARACTERÍSTICAS DEL ACTIVO**

Ubicación	León
SBA	51.152 m <sup>2</sup>
Fecha de adquisición	7 de julio de 2015
Precio de adquisición	87,5 millones de euros
WAULT	2,5 años

**CARACTERÍSTICAS DEL ACTIVO**

Ubicación	Barcelona
SBA	29.032 m <sup>2</sup>
Fecha de adquisición	31 de julio de 2014
Precio de adquisición	80,0 millones de euros
WAULT	4,2 años



**As Termas**  
**+ Gasolinera**  
**Centro Comercial**



**Albacenter, Hiper y L.C.**  
**Centro Comercial**



**CARACTERÍSTICAS DEL ACTIVO**

Ubicación	Lugo
SBA	35.127 m <sup>2</sup>
Fecha de adquisición	15 de abril de 2015/ 28 de julio de 2015
Precio de adquisición	68,8 millones de euros
WAULT	2,1 años

**CARACTERÍSTICAS DEL ACTIVO**

Ubicación	Albacete
SBA	26.310 m <sup>2</sup>
Fecha de adquisición	30 de julio de 2014/ 19 de diciembre de 2014
Precio de adquisición	39,9 millones de euros
WAULT	3,2 años



## Txingudi Centro Comercial



### CARACTERÍSTICAS DEL ACTIVO

Ubicación	Irún (Guipúzcoa)
SBA	10.712 m <sup>2</sup>
Fecha de adquisición	24 de marzo de 2014
Precio de adquisición	27,7 millones de euros
WAULT	2,4 años



## Las Huertas Centro Comercial



### CARACTERÍSTICAS DEL ACTIVO

Ubicación	Palencia
SBA	6.267 m <sup>2</sup>
Fecha de adquisición	24 de marzo de 2014
Precio de adquisición	11,7 millones de euros
WAULT	1,6 años



## Parque Abadía y Galería Comercial Parque Comercial



### CARACTERÍSTICAS DEL ACTIVO

Ubicación	Toledo
SBA	43.109 m <sup>2</sup>
Fecha de adquisición	27 de marzo de 2017/ 20 de febrero de 2018
Precio de adquisición	77,1 millones de euros
WAULT	1,7 años



## Rivas Futura Parque Comercial



### CARACTERÍSTICAS DEL ACTIVO

Ubicación	Madrid
SBA	36.447 m <sup>2</sup>
Fecha de adquisición	6 de febrero de 2018
Precio de adquisición	61,6 millones de euros
WAULT	2,5 años



**VidaNova Parc  
Parque Comercial**



**Vistahermosa  
Parque Comercial**



**CARACTERÍSTICAS DEL ACTIVO**

Ubicación	Sagunto (Valencia)
SBA	45.568 m <sup>2</sup>
Fecha de adquisición	3 de agosto de 2015
Precio de adquisición suelo	14,0 millones de euros
WAULT	3,4 años

**CARACTERÍSTICAS DEL ACTIVO**

Ubicación	Alicante
SBA	33.763 m <sup>2</sup>
Fecha de adquisición	16 de junio de 2016
Precio de adquisición	42,5 millones de euros
WAULT	4,7 años



**Cartera de Supermercados  
Otros Retail**

**CARACTERÍSTICAS DEL ACTIVO**

Ubicación	Cantabria, País Vasco, La Rioja, Navarra y Baleares
SBA	27.909 m <sup>2</sup>
Fecha de adquisición	27 de marzo de 2017
Precio de adquisición	47,6 millones de euros
WAULT	11,0 años

## Nuestro retail de un vistazo

Centros y parques comerciales prime dominantes en su área de influencia



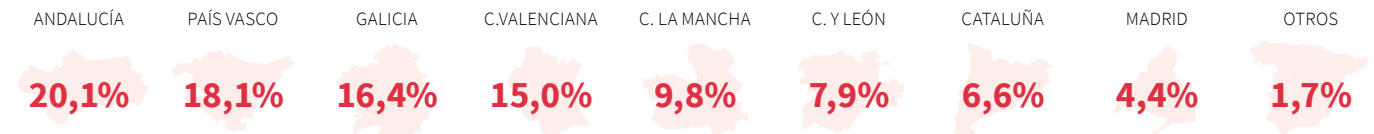
### Por tamaño<sup>(\*)</sup> (GAV)



(\*) De acuerdo a la clasificación de la Asociación Española de Centros Comerciales (AECC):  
Muy grande (>79.999 m<sup>2</sup>) / Grande (40.000-79.999 m<sup>2</sup>) / Medio (20.000-39.999 m<sup>2</sup>) / Pequeño (5.000-19.999 m<sup>2</sup>)

32

### Por geografía (GAV)



OTROS: Baleares 0,8% / Cantabria 0,4% / Navarra 0,3% / La Rioja 0,2%

### Por tipología de activo (GAV)

Centros comerciales.

Parques comerciales.

Otros retail.



**75,1%** de nuestro *portfolio retail* está clasificado como grande o muy grande

(1) Ratio calculado bajo estándares EPRA y excluyendo el centro comercial Anec Blau debido a que se encuentra bajo reforma integral. / (2) Información basada en valoraciones a 31 de diciembre de 2019, anteriores al COVID-19. En consecuencia, los datos no reflejan el potencial impacto de la crisis provocada por la pandemia y declaración del Estado de Alarma, que a esta fecha no resulta aún cuantificable..





## 2.4 Principales Magnitudes

 **+24%**  
Ingresos ordinarios  
vs 1T 2019

 **+43%**  
EBITDA  
vs 1T 2019

Durante el primer trimestre de 2020 Lar España ha alcanzado una cifra de ingresos de **24.070 miles de euros** y un beneficio neto de **12.492 miles de euros**, siendo las cifras más relevantes las siguientes:

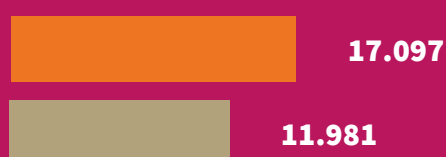
### Ingresos Ordinarios

(Miles de euros)



### EBITDA

(Miles de euros)



34

### EBIT (\*)

(Miles de euros)



### BAI (\*)

(Miles de euros)



### Beneficio Neto (\*)

(Miles de euros)



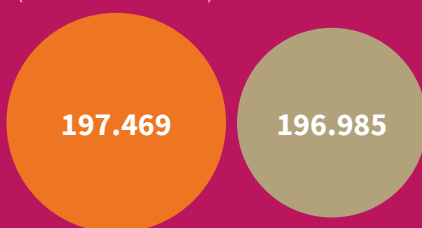
(\*) **El EBIT recurrente** a 31 de marzo de 2020 asciende a **17.403 miles de euros**, un **39% superior** al registrado en el mismo periodo del año anterior.

**El BAI y Beneficio Neto recurrente** a 31 de marzo de 2020 asciende a **12.798 miles de euros**, un **67% superior** al registrado en el mismo periodo del año anterior.

Para una mejor comprensión de la evolución de estas cifras, ver "Estado de Resultado Global Consolidado".

El Grupo presenta los siguientes indicadores financieros:

### Fondo de maniobra (Miles de euros)



### Ratio de liquidez (%)



### Ratio de solvencia (%)



### LTV Neto (%)



### ROE (%)



### ROA (%)



● 31/03/2020

● 31/12/2019

El Grupo presenta a 31 de marzo de 2020 y 31 de diciembre de 2019 unos ratios relacionados con la liquidez (fondo de maniobra y ratio de liquidez) que alcanzan valores considerablemente elevados, lo que denota que dispone del nivel de liquidez suficiente y un elevado margen de seguridad para hacer frente a sus pagos.

A 31 de marzo de 2020, el **ROE (“Return on Equity”)**, que mide la rentabilidad obtenida por el Grupo sobre sus fondos propios, asciende a **7,76%** (8,21% a 31 de diciembre de 2019), y el **ROA (“Return on Assets”)**, que mide la eficiencia de los activos totales con independencia de las fuentes de financiación empleadas, es decir, la capacidad de los activos para generar renta, es de **4,37%** (4,70% a 31 de diciembre de 2019).

## 2.5

### Evolución de negocio

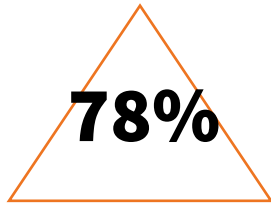
a.

#### Distribución por los ingresos

Los **ingresos por rentas** durante los primeros tres meses de 2020 han alcanzado los **24.070 miles de euros** (19.366 miles de euros durante el primer trimestre de 2019).

El peso relativo de los ingresos por rentas por línea de negocio a 31 de marzo de 2020 es el siguiente:

#### Ingresos por rentas por tipo de activo 1T 2020



CENTROS COMERCIALES



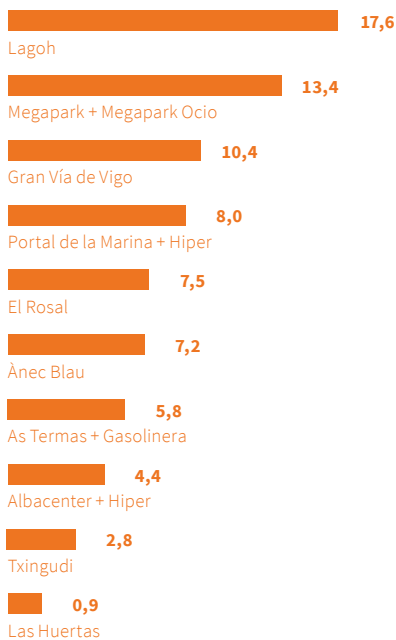
PARQUES COMERCIALES



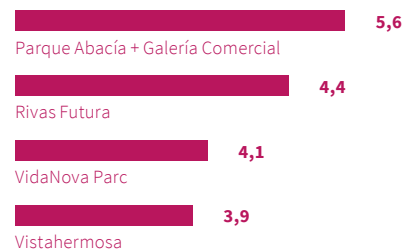
OTROS RETAIL

El detalle de los **ingresos por tipología de activo** en el primer trimestre de 2020 es el siguiente:

#### Ingresos por Centro Comercial (%)



#### Ingresos por Parque Comercial (%)

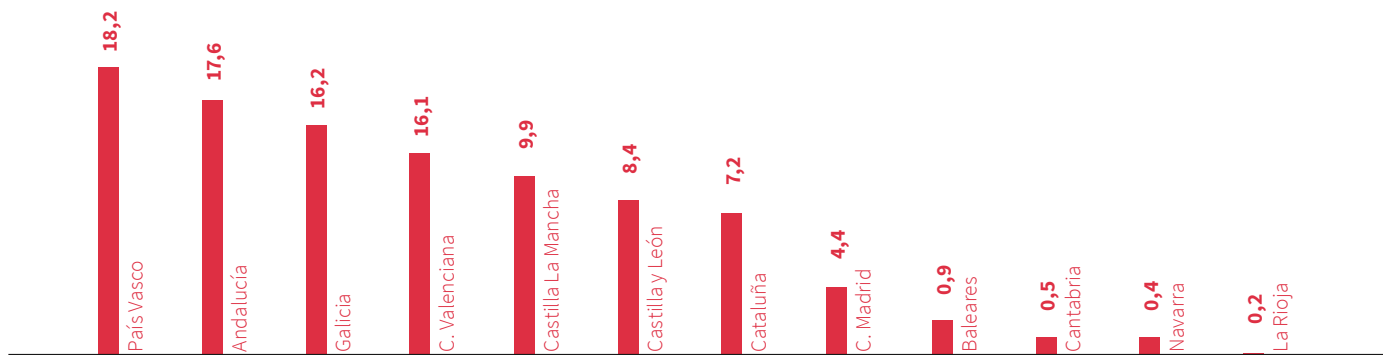


#### Ingresos por Otros Retail (%)

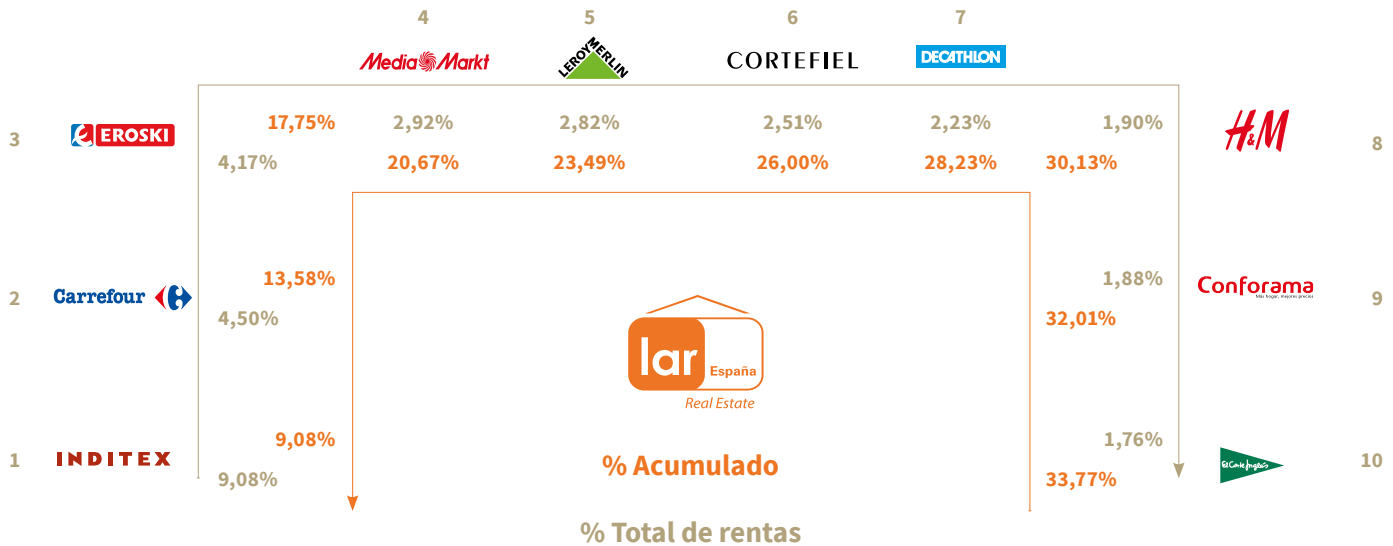


A su vez se muestra el desglose por **zona geográfica de los ingresos por rentas** del primer trimestre del ejercicio 2020:

**Ingresos por área geográfica (%)**



A continuación se indican los **diez arrendatarios que han generado más rentas** durante el los primeros tres meses del año 2020:



b.

## Vencimiento de los contratos y WAULT

Continuamos con nuestra gestión proactiva de la cartera, que nos permite contar con una **base de arrendatarios sólida y diversificada**.

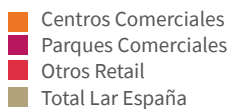
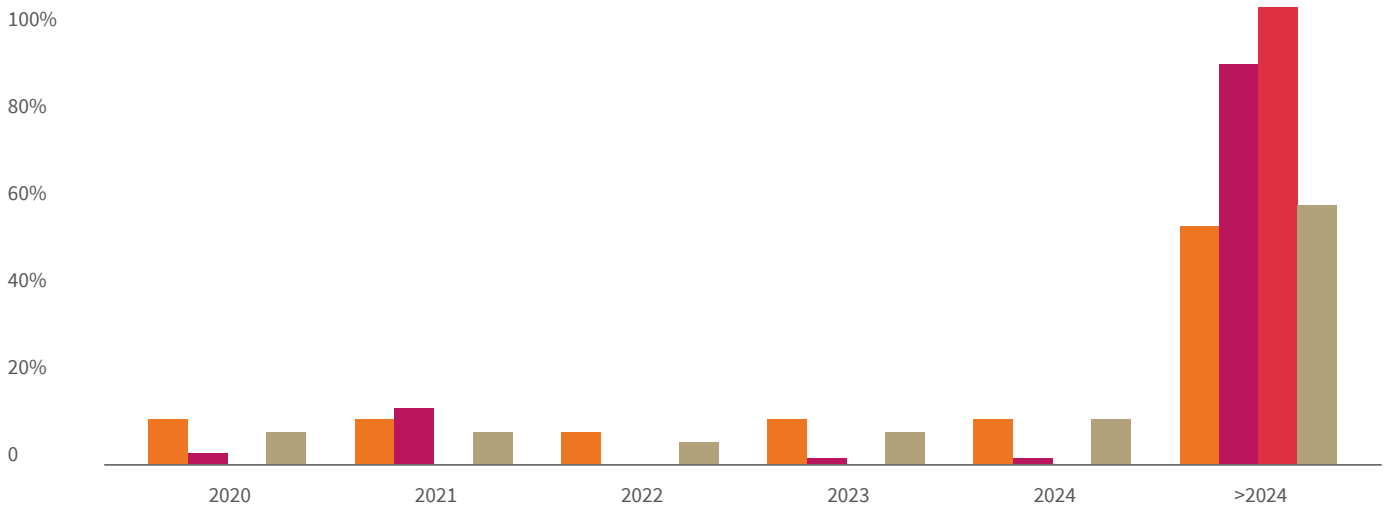
Se han llevado a cabo renovaciones de nuestros principales arrendatarios, prolongando la duración de sus contratos, lo que supone alcanzar un considerable nivel de rentas mínimas garantizadas. Asimismo, durante el año, se han firmado contratos de larga duración con nuevos inquilinos. Cabe destacar que el **59% de los contratos** en vigor a 31 de marzo de 2020 de todo el *portfolio* de Lar España, tienen un vencimiento más allá del año 2024.



**Cerca del 60% de los contratos** con operadores a 31 de marzo de 2020 tienen un vencimiento más allá del año 2024.

38

### Vencimiento de los contratos por año (fin de contrato)







**Más de 1.000**  
contratos en vigor

De esta manera el **WAULT** (\*) (período medio de vigencia de los contratos de alquiler) a 31 de marzo de 2020 de la cartera de Lar España es de **3,4 años**. A continuación se encuentra el detalle por tipo de activo:



(\*) Calculado como número de años de vigencia de los contratos desde la fecha actual y hasta el primer break option, ponderado por la renta bruta de cada contrato. En el apartado 2.3 "Cartera de activos a 31 de marzo de 2020" se muestra el WAULT de cada activo.



**94,5% (\*)**  
Ocupación física (m<sup>2</sup>)



**578.464 m<sup>2</sup>**  
SBA total

### C. Ocupación física (m<sup>2</sup>)

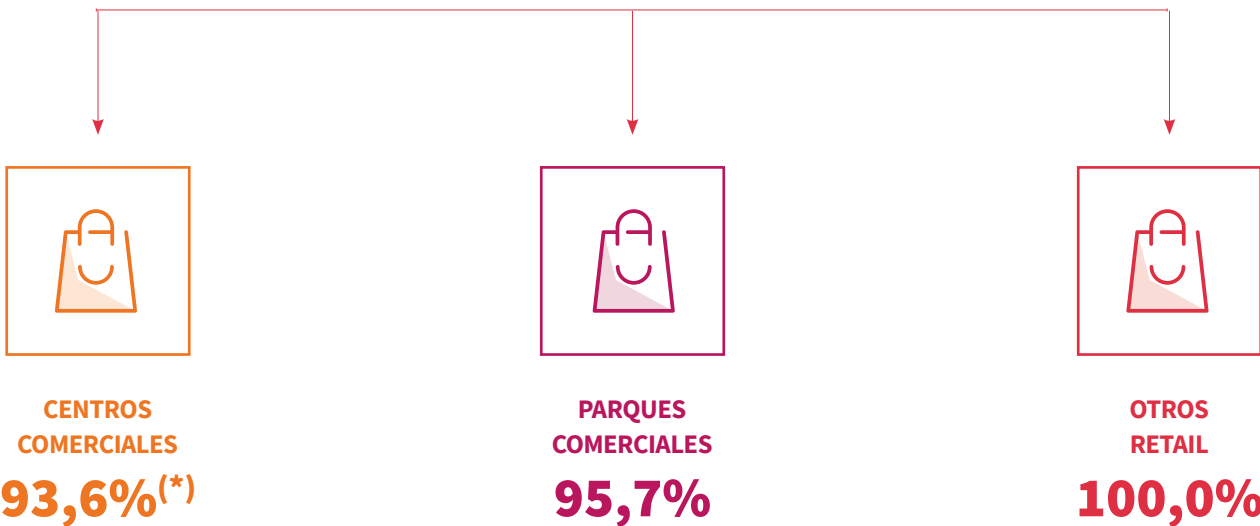
La superficie bruta alquilable (SBA) de los activos que generan rentas de Lar España a 31 de marzo de 2020 asciende a **578.464 m<sup>2</sup>**, situándose la ocupación en un **94,5% (\*)**.

A continuación se muestra el % de ocupación física por unidad de negocio a 31 de marzo de 2020:



**TOTAL LAR ESPAÑA**

**94,5% (\*)**



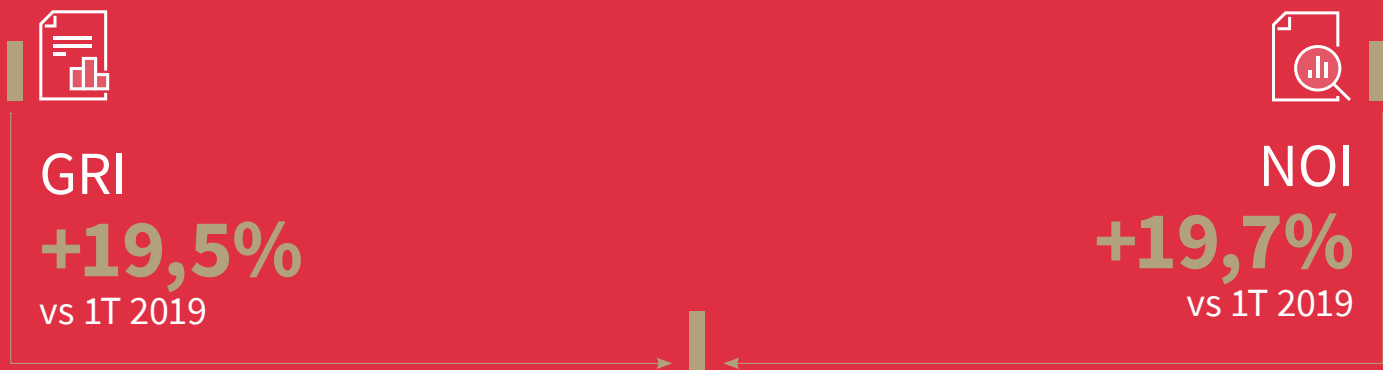
(\*) El centro comercial Ànec Blau ha sido excluido en el cálculo al encontrarse bajo reforma integral.

d.  
**Principales hitos**

Durante el primer trimestre de 2020 Lar España ha logrado los **siguientes resultados operativos**:

**RETAIL**

**Evolución principales indicadores**



**Evolución principales indicadores LfL<sup>(\*)</sup>**



*(\*) Excluyendo el centro comercial Lagoh, el centro comercial Àncel Blau debido a que se encuentra bajo reforma integral y el centro comercial Albacenter debido a la segregación del hipermercado en cuatro unidades comerciales.*

## Indicadores de la actividad comercial

Durante los primeros meses del año 2020 Lar España ha continuado con su estrategia de gestión activa de la cartera. Como muestra de ello, *retail* se han cerrado **32 operaciones** entre renovaciones, sustituciones, reubicaciones y entradas de nuevos arrendatarios de la cartera, suponiendo una tasa de rotación de inquilinos del *portfolio* del **6%**.

	Renovaciones	Reubicaciones y Sustituciones	Nuevos Arrendatarios	Total
Número de operaciones	18	7	7	32
m <sup>2</sup>	5.501	1.147	1.020	7.668



**7.668 m<sup>2</sup>**  
Rotados



**9%**  
Incremento de rentas



**1,9 millones de euros**  
de renta negociada

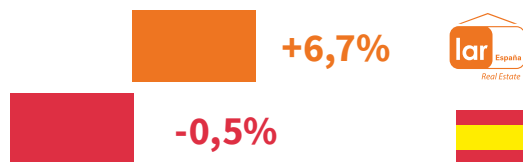


**32**  
Operaciones

42

### Visitas 2020<sup>(1)</sup>

La afluencia a los centros comerciales durante los dos primeros meses de 2020 asciende a **13,9 millones de visitas**.



**+6,7%**<sup>(2)</sup>

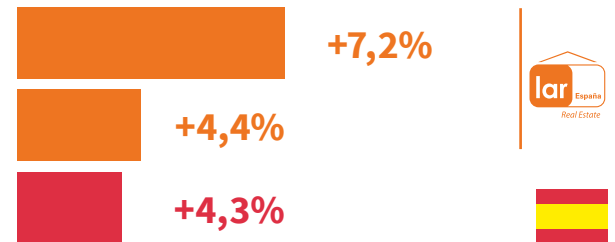
vs 2019

**-0,5%**

Media de visitas en España <sup>(3)</sup>

### Ventas 2020<sup>(1)</sup>

El nivel de ventas registrado por nuestros inquilinos durante los dos primeros meses de 2020 asciende a **143,6 millones de euros**.



**+7,2%**<sup>(2)(4)</sup> / **+4,4%**<sup>(2)(5)</sup>

vs 2019

**+4,3%**

Índice de ventas grandes superficies España<sup>(6)</sup>

(1) Datos acumulados a 29 de febrero / (2) Like for Like (excluyendo los centros comerciales Lagoh, Ànec Blau y el hipermercado de Albacenter) / (3) Shoppertrak Index / (4) Ventas totales / (5) Ventas comparables / (6) Instituto Nacional de Estadística (INE)

## Datos Usuarios Retail<sup>(\*)</sup>

Con el objetivo de **conocer mejor los hábitos de nuestros usuarios**, tenemos implantada la herramienta de **Seeketing** en algunos de nuestros principales centros comerciales (Alba-center, Ànec Blau, As Termas, El Rosal y Portal de la Marina). Gracias a ella, obtenemos información de gran importancia para la toma de decisiones en la gestión de los activos.

Entre los datos que podemos extraer de esta herramienta, destaca el **tiempo de estancia media** de los clientes, así como el **número de visitas**. A través de estos dos datos, se puede conocer el uso total del centro comercial como producto del tiempo medio registrado y del número de visitas.

Como se puede apreciar, en los centros analizados el tiempo medio de visita de los usuarios ha alcanzado los **89 minutos**, lo que significa un incremento del 2% respecto a diciembre de 2019.

Adicionalmente a la herramienta de *Seeketing*, hemos implantado en nuestros activos el proyecto **“Customer Journey”**, un programa de investigación dirigido a conocer y definir el trayecto que sigue un usuario durante su estancia en el centro, identificando los arquetipos de cliente y conociendo cómo se comporta durante su visita.

Con estas herramientas podemos conocer mejor tanto las tendencias de nuestros usuarios como los puntos de satisfacción e insatisfacción, obteniendo un análisis que permite una mejor gestión, creando una oferta única y diferencial, aumentando la satisfacción del cliente de acuerdo a sus preferencias.

A 29 de febrero de 2020, los resultados obtenidos para los centros indicados han sido los siguientes:

Estancia media  
**89 minutos**

Total de uso<sup>(\*\*)</sup>  
**256.163.133 min**



<sup>(\*)</sup> Excluyendo el centro comercial Ànec Blau debido a que se encuentra bajo reforma integral.

<sup>(\*\*)</sup> Cifra calculada como el producto del tiempo de estancia medio y el número de visitas en el periodo.





#### Operaciones destacadas

##### Renovaciones

Zara (1.904 m<sup>2</sup>)

Deichmann (434 m<sup>2</sup>)

##### Nuevos arrendatarios

Cool (266 m<sup>2</sup>)



Más de **550.000 €** de renta anual negociada  
**7** operaciones  
**2.939 m<sup>2</sup>**



#### Operaciones destacadas

##### Renovaciones

Springfield (403 m<sup>2</sup>)

Benetton (247 m<sup>2</sup>)

Orchestra (180 m<sup>2</sup>)



Más de **295.300 €** de renta anual negociada  
**7** operaciones  
**1.264 m<sup>2</sup>**



#### Operaciones destacadas

##### Nuevos arrendatarios

Zara Home (331 m<sup>2</sup>)

##### Renovaciones y Sustituciones

Lefties (1.272 m<sup>2</sup>)

Druni (374 m<sup>2</sup>)



Más de **605.000 €** de renta anual negociada  
**7** operaciones  
**2.482 m<sup>2</sup>**



#### Operaciones destacadas

##### Nuevos arrendatarios

Apart (125 m<sup>2</sup>) en Lagoh

##### Sustituciones

Pepe Jeans (103 m<sup>2</sup>) en Gran Vía

Druni (302 m<sup>2</sup>) en Las Huertas



Más de **410.000 €** de renta anual negociada  
**11** operaciones  
**983 m<sup>2</sup>**



Tasa de esfuerzo  
**9,5% (\*)**

### Mix de arrendatarios de *retail*

A continuación se muestra el **mix de arrendatarios** del *portfolio de retail* de Lar España a 31 de marzo de 2020 de acuerdo a la superficie arrendada. Los sectores de alimentación y salud acumulan más del **20%** de la oferta comercial de nuestras superficies comerciales.



**29,3%**  
Moda



**18,5%**  
Hogar



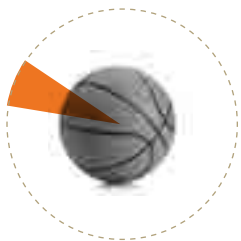
**18,0%**  
Alimentación



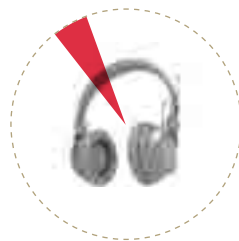
**14,1%**  
Ocio y  
entretenimiento



**6,8%**  
Restauración



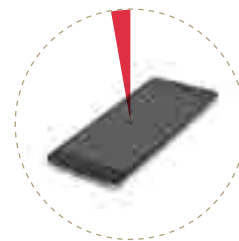
**6,7%**  
Deportes



**3,5%**  
Servicios



**2,8%**  
Salud y cosmética



**0,3%**  
Cultura, tecnología  
y multimedia

(\*) Dato a febrero de 2020.

# 3

## **Estados Financieros Consolidados** *p.46*

**3.1** Chart Societario 31.03.2020  
*p.48*

**3.2** Estado de Resultado  
Global Consolidado  
*p.50*

**3.3** Estado de Situación  
Financiera Consolidado  
*p.52*

**3.4** Estado de Flujos de  
Efectivo Consolidado  
*p.58*



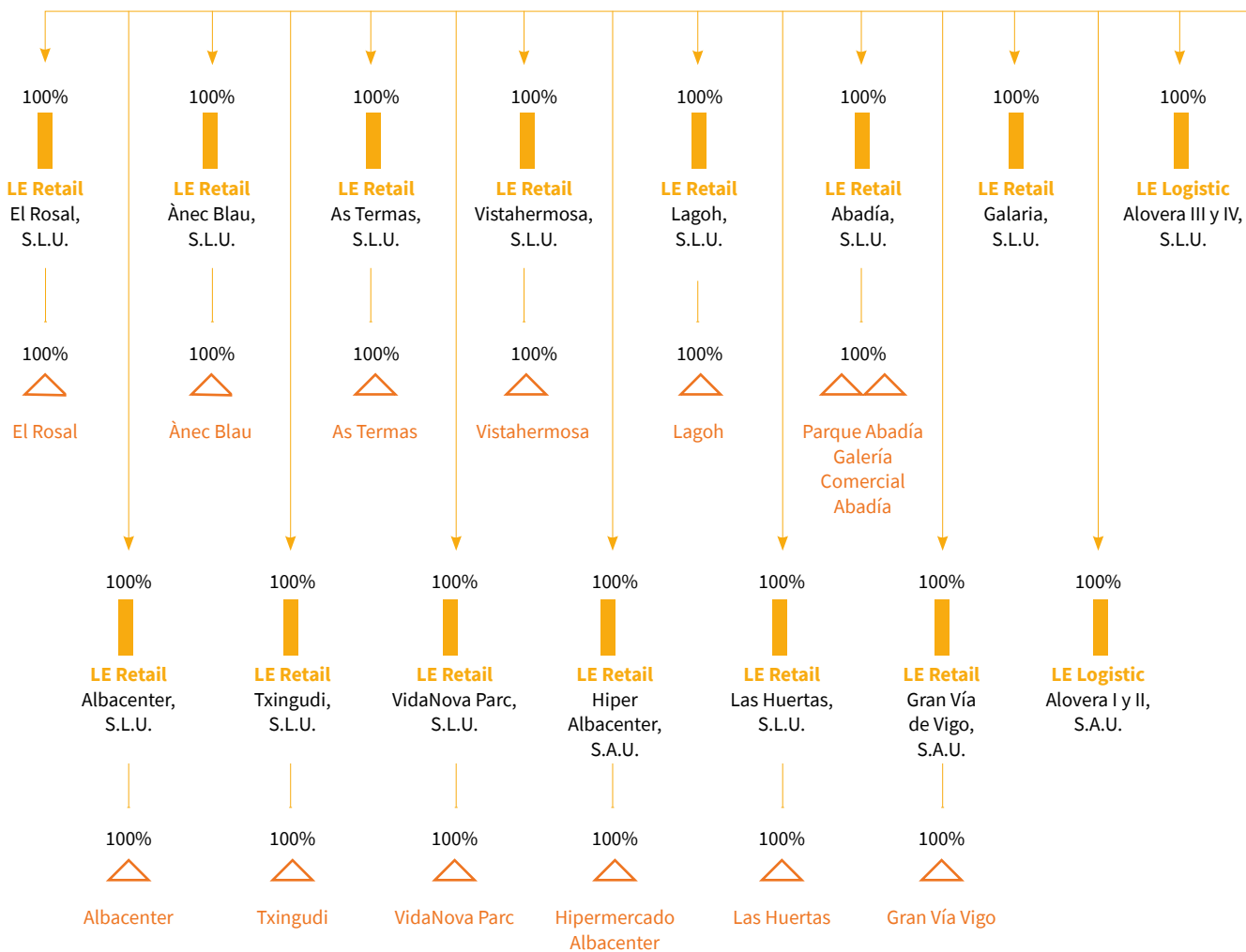


Centro Comercial / Las Huertas (Palencia)

### 3.1 Chart Societario 31.03.2020

A 31 de marzo de 2020, los estados financieros consolidados del Grupo se presentan de conformidad con los criterios contables establecidos en las Normas Internacionales de Información Financiera aprobadas por el Parlamento Europeo (NIIF-UE) hasta la fecha.

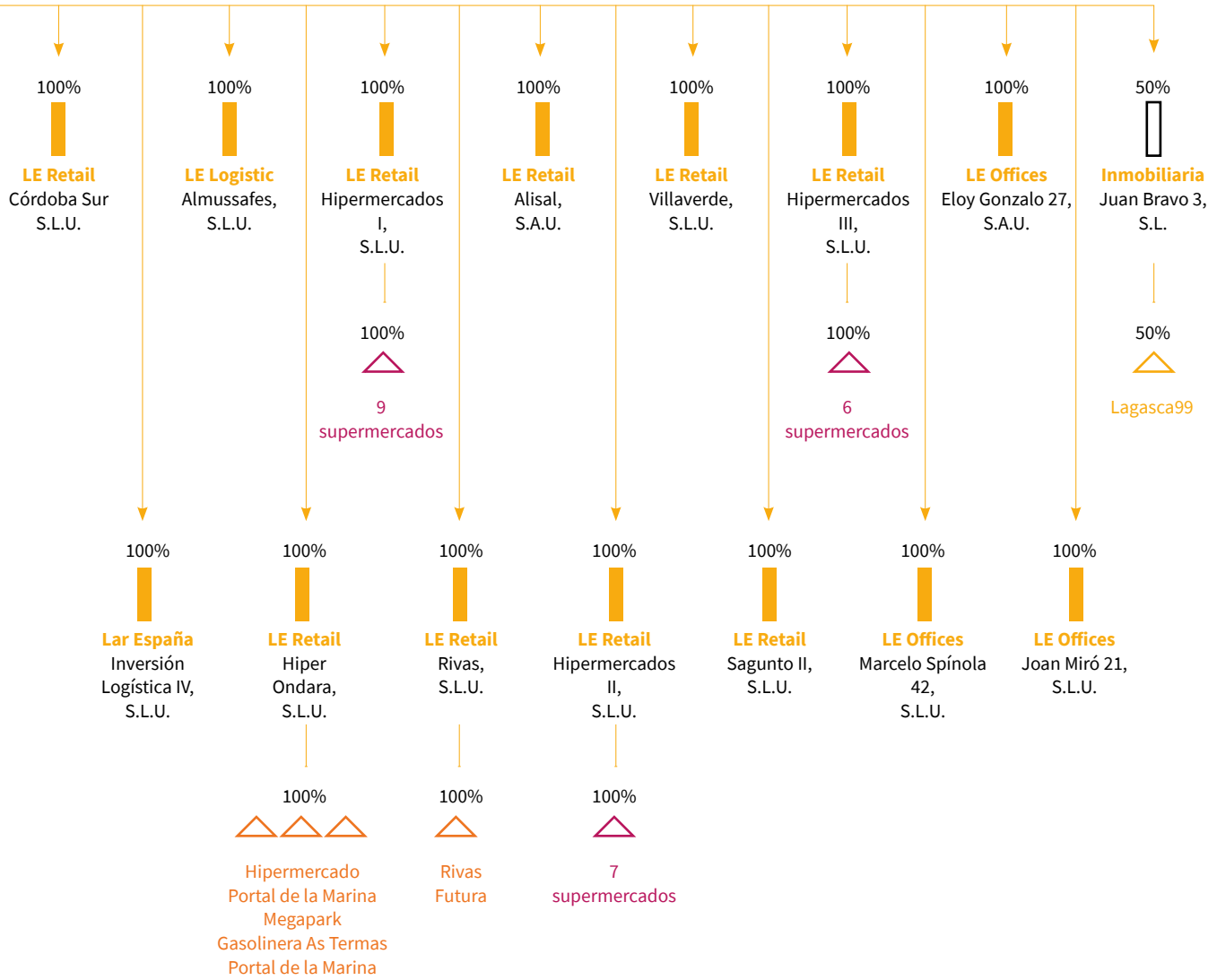
El **perímetro de consolidación** del Grupo es el siguiente:



**Sociedad.**

- Integración Global
- Método de la Participación (puesta en equivalencia)

A efectos comparativos, se han presentado los saldos del Estado de Resultado Global consolidado, correspondientes al mismo período del ejercicio anterior, mientras que, para el Estado de Situación financiera Consolidado, los correspondientes al 31 de diciembre de 2019.



**Tipología de activo.**

- Centros y Parques Comerciales
- Locales Comerciales
- Residencial



## 3.2

### Estado de Resultado Global Consolidado

	1T 2020		1T 2019		1T 2020		1T 2019	
	Recurrente		No Recurrente		TOTAL			
<i>(Miles de euros)</i>								
Ingresos ordinarios	24.070	19.366	-	-	24.070	19.366		
Otros ingresos	803	532	-	-	803	532		
Gastos por retribuciones a los empleados	(108)	(106)	-	-	(108)	(106)		
Otros gastos	(7.362)	(7.307)	(306)	(504)	(7.668)	(7.811)		
Variación del valor razonable de las inversiones inmobiliarias	-	-	-	10.390	-	10.390		
<b>RESULTADO DE LAS OPERACIONES</b>	<b>17.403</b>	<b>12.485</b>	<b>(306)</b>	<b>9.886</b>	<b>17.097</b>	<b>22.371</b>		
Ingresos financieros	39	1	-	-	39	1		
Gastos financieros	(4.644)	(4.822)	-	-	(4.644)	(4.822)		
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS DE ACTIVIDADES CONTINUADAS</b>	<b>12.798</b>	<b>7.664</b>	<b>(306)</b>	<b>9.886</b>	<b>12.492</b>	<b>17.550</b>		
Impuestos sobre beneficios	-	-	-	-	-	-		
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>12.798</b>	<b>7.664</b>	<b>(306)</b>	<b>9.886</b>	<b>12.492</b>	<b>17.550</b>		

Información no auditada a 31 de marzo de 2020



Resultado recurrente de las operaciones  
**17.403 miles de euros**  
**39% vs 1T 2019**



Resultado recurrente del ejercicio  
**12.798 miles de euros**  
**+67% vs 1T 2019**

## Resultado de las operaciones

A 31 de marzo de 2020, el Grupo presenta un **resultado recurrente de las operaciones positivo** por importe de **17.403 miles de euros** (12.485 miles de euros a 31 de marzo de 2019), lo que supone un incremento del **39,4%** respecto al mismo periodo del año anterior. Mientras que el **resultado total de las operaciones** se ha situado en **17.097 miles de euros**.

### Ingresos ordinarios

El importe de los **ingresos ordinarios** durante los primeros tres meses de 2020 ha ascendido a **24.070 miles de euros** (19.366 miles de euros durante los primeros tres meses de 2019), lo que supone un incremento del **24%** respecto al mismo periodo del año anterior.

### Otros gastos

A 31 de marzo de 2020, el Grupo ha incurrido en "Otros gastos" por un importe de **7.668 miles de euros** que corresponden principalmente a:

- Servicios recurrentes y directamente ligados a la gestión diaria de los activos (gestión patrimonial, suministros, IBI...) por 4.175 miles de euros.
- *Management fees* (honorarios fijos) por servicios de gestión prestados por Grupo Lar Inversiones Inmobiliarias ("Grupo Lar") a la Sociedad por un importe de 2.455 miles de euros, una vez descontados los honorarios indirectamente pagados en sociedades filiales (25 miles de euros) y gastos de Grupo Lar asumidos por Lar España (27 miles de euros).

## Resultado Financiero Neto

El **resultado financiero** presenta un saldo negativo de 4.605 miles de euros a 31 de marzo de 2020 (resultado negativo de 4.821 miles de euros a 31 de marzo de 2019).

Los **gastos financieros** por importe de 4.644 miles de euros corresponden, principalmente, a los intereses devengados por préstamos que el Grupo mantiene con entidades financieras y por los bonos emitidos por el Grupo en febrero de 2015.



## 3.3

## Estado de Situación Financiera Consolidado

<i>Activo (Miles de euros)</i>	<b>31/03/2020</b>	<b>31/12/2019</b>
Inmovilizado intangible	2	2
Inversiones inmobiliarias <sup>(1)</sup>	1.452.930	1.449.344
Inversiones contabilizadas aplicando el método de la participación	825	5.100
Activos financieros no corrientes	14.146	13.149
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar de largo plazo	4.586	3.857
<b>ACTIVOS NO CORRIENTES</b>	<b>1.472.489</b>	<b>1.471.452</b>
Activos no corrientes mantenidos para la venta	103.783	103.790
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	15.640	14.644
Otros activos financieros corrientes	241	189
Otros activos corrientes	2.694	2.650
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	169.723	160.527
<b>ACTIVOS CORRIENTES</b>	<b>292.081</b>	<b>281.800</b>

<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>1.764.570</b>	<b>1.753.252</b>
---------------------	------------------	------------------

<i>Patrimonio neto y pasivo (Miles de euros)</i>	<b>31/03/2020</b>	<b>31/12/2019</b>
Capital	175.267	175.267
Prima emisión	475.130	475.130
Otras reservas	335.081	254.358
Acciones propias	(12.450)	(762)
Ganancias acumuladas	12.492	80.730
Ajustes por cambio de valor	(1.938)	(1.943)
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>983.582</b>	<b>982.780</b>
Pasivos financieros por emisión de obligaciones y otros valores negociables	139.451	139.376
Pasivos financieros con entidades de crédito	506.547	506.641
Pasivos por impuestos diferidos	17.201	17.201
Derivados	3.094	2.846
Otros pasivos no corrientes	20.083	19.593
<b>PASIVOS NO CORRIENTES</b>	<b>686.376</b>	<b>685.657</b>
Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta	1.563	1.570
Pasivos financieros por emisión de obligaciones y otros valores negociables	423	3.482
Pasivos financieros con entidades de crédito	66.863	41.127
Derivados	2.193	2.393
Otros pasivos financieros	-	3.199
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	23.570	33.044
<b>PASIVOS CORRIENTES</b>	<b>94.612</b>	<b>84.815</b>

<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>	<b>1.764.570</b>	<b>1.753.252</b>
---------------------------------------	------------------	------------------

Información no auditada a 31 de marzo de 2020.

(1) Información basada en valoraciones a 31 de diciembre de 2019, anteriores al COVID-19. En consecuencia, los datos no reflejan el potencial impacto de la crisis provocada por la pandemia y declaración del Estado de Alarma, que a esta fecha no resulta aún cuantificable.

## Activos no corrientes

### Inversiones inmobiliarias

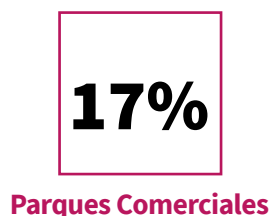
A 31 de marzo de 2020, las **inversiones inmobiliarias** se encuentran clasificadas como activos no corrientes y su valor razonable asciende a **1.452.930 miles de euros** (1.449.344 miles de euros a 31 de diciembre de 2019) excepto por las inversiones inmobiliarias correspondientes al centro comercial Las Huertas, Txingudi y a la cartera de supermercados por importe total de 102.220 miles de euros, que se encuentran clasificadas dentro del epígrafe “Activos no corrientes mantenidos para la venta”.

Las inversiones inmobiliarias del Grupo, incluyendo los activos clasificados dentro del epígrafe “Activos no corrientes mantenidos para la venta” comprenden diez centros comerciales, cuatro parques comerciales y veintidós locales comerciales.

<i>Inversión Neta</i> (Miles de euros)	31/03/2020	31/12/2019
Centros Comerciales	1.238.849	1.235.479
Parques Comerciales	261.181	260.965
Otros Retail	54.120	54.120
Otros	1.000	1.000
<b>INVERSIONES INMOBILIARIAS (*)</b>	<b>1.555.150<sup>(1)</sup></b>	<b>1.551.564</b>

(\*) Las inversiones inmobiliarias correspondientes a los centros comerciales Las Huertas y Txingudi y a la cartera de 22 supermercados, por importe total de 102.220 miles de euros, se encuentran clasificadas dentro del epígrafe “Activos no corrientes mantenidos para la venta”.

### Inversiones inmobiliarias por tipo de activo



(1) Información basada en valoraciones a 31 de diciembre de 2019, anteriores al COVID-19. En consecuencia, los datos no reflejan el potencial impacto de la crisis provocada por la pandemia y declaración del Estado de Alarma, que a esta fecha no resulta aún cuantificable.

### Inversiones contabilizadas aplicando el método de la participación

A 31 de marzo de 2020 y 31 de diciembre de 2019, el importe corresponde a la participación del 50% que ostenta el Grupo que se consolidan por el método de la participación: Inmobiliaria Juan Bravo 3, S.L.

Adicionalmente, a 31 de marzo de 2020 la sociedad participada Inmobiliaria Juan Bravo 3, S.L. **ha realizado la devolución de las aportaciones societarias realizadas por el Grupo** por importe de total de 4.275 miles de euros (correspondiente al 50% de la participación del Grupo), disminuyendo el valor de la inversión contabilizada aplicando el método de la participación, que mantiene el Grupo. Dicha devolución de las aportaciones societarias no ha supuesto cambios en el porcentaje de participación que mantiene el Grupo en dicha sociedad.

### Activos financieros no corrientes

El Grupo tiene registrados en activos financieros no corrientes a 31 de marzo de 2020 y 31 de diciembre de 2019, principalmente, las fianzas recibidas de los arrendatarios en señal de garantía, que el Grupo ha depositado en los organismos públicos correspondientes.

## Activos corrientes

### Activos y pasivos mantenidos para la venta

A 31 de marzo de 2020 y 31 de diciembre de 2019, este epígrafe recoge los activos y pasivos de la sociedad **LE Retail Las Huertas, S.L.U., LE Retail Txingudi, S.L.U., LE Retail Hipermercados I, S.L.U., Hipermercados II, S.L.U. y LE Retail Hipermercados III, S.L.U.**, los cuales han sido clasificados como mantenidos para la venta, tal y como establece la NIIF 5. (\*)

A 31 de marzo de 2020 los activos y pasivos mantenidos para la venta son como siguen:

#### Activos no corrientes mantenidos para la venta

<i>(Miles de euros)</i>	<i>31/03/2020</i>
Inversiones inmobiliarias	102.220
Activos financieros no corrientes	1.102
Efectivo y otros medios líquidos equivalentes	461
<b>TOTAL ACTIVOS NO CORRIENTES MANTENIDOS PARA LA VENTA</b>	<b>103.783</b>

#### Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta

<i>(Miles de euros)</i>	<i>31/03/2020</i>
Otros pasivos no corrientes	1.563
<b>TOTAL PASIVOS VINCULADOS CON ACTIVOS NO CORRIENTES MANTENIDOS PARA LA VENTA</b>	<b>1.563</b>

(\*) NIIF (Normas Internacionales de Información Financiera).

## Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar

A 31 de marzo de 2020 y 31 de diciembre de 2019, este epígrafe recoge principalmente créditos con administraciones públicas por importe de 6.585 miles de euros y 10.639 miles de euros, respectivamente.



## Patrimonio neto

A 31 de marzo de 2020 el **capital social** de la Sociedad está compuesto por **87.633.730 acciones nominativas**, representadas por medio de anotaciones en cuenta, de 2 euros de valor nominal cada una de ellas, totalmente suscritas y desembolsadas, otorgando a sus titulares los mismos derechos.

Durante los primeros tres meses de 2020, la Sociedad ha realizado operaciones de compra y venta de acciones propias tal y como se establece a continuación:

	<i>Número de acciones</i>	<i>Miles de euros</i>
<b>31 de diciembre de 2019</b>	<b>103.820</b>	<b>762</b>
Altas	2.009.735	11.861
Bajas	(23.668)	(173)
<b>31 de marzo de 2020</b>	<b>2.089.887</b>	<b>12.450</b>




















El resultado negativo generado por la venta de las acciones propias durante los primeros tres meses del año 2020 ha ascendido a 7 miles de euros, registrado en el epígrafe “Otras Reservas”.



## Pasivos financieros

### Deuda financiera

El desglose y las condiciones de la deuda financiera a 31 de marzo de 2020 son los siguientes:

Tipo	Proyecto	Entidad	Tipo interés <sup>(1)</sup>	Fin de contrato	Nominal (Miles de euros)	Corriente (Miles de euros)	No Corriente (Miles de euros)
Préstamo Hipotecario	As Termas	 ING	EUR 3M + 1,80%	25/06/2020	37.345	37.298	-
Préstamo Hipotecario	El Rosal	 CaixaBank	EUR 3M + 1,75%	07/07/2030	50.000	1.740	47.723
Préstamo Hipotecario	VidaNova Parc	 BBVA	EUR 3M + 1,85%	31/12/2024	28.000	28	27.277
Préstamo Hipotecario	Megapark + Megapark Ocio	 Santander  NATIXIS  CREDIT AGRICOLE	EUR 3M + 1,70%	24/02/2023	105.250	237	100.949
Préstamo Hipotecario	Portal de la Marina	 Santander  NATIXIS  CREDIT AGRICOLE	EUR 3M + 1,70%	24/02/2023	60.000	147	58.594
Préstamo Hipotecario	Vistahermosa	 BBVA	EUR 3M + 1,85%	02/03/2022	21.550	34	21.306
Préstamo Hipotecario	Parque Abadía + galería comercial	 Santander	1,80% y 1,93%	23/05/2024	42.060	79	41.316
Préstamo Hipotecario	Gran Vía de Vigo	 ING	EUR 3M + 1,75%	14/03/2022	82.400	-	81.203
Préstamo Hipotecario	Rivas Futura	 BBVA	1,90%	19/12/2024	34.500	5	34.488
Crédito promotor	Lagoh	 Santander  Liberbank  Unicaja  Sabadell	EUR 3M + 2,00%	29/06/2025	98.500	2.295	93.693
Préstamo Corporativo	LRE	 bankinter.	EUR 12M + 1,20%	16/05/2020 <sup>(2)</sup>	25.000	25.000	-
Préstamo Corporativo	LRE	 BBVA	1,25%	04/05/2027	70.000	-	-
<b>PASIVOS FINANCIEROS CON ENTIDADES DE CRÉDITO</b>						<b>66.863</b>	<b>506.547</b>

(1) El 65% del principal se encuentra cubierto con derivados / (2) Con fecha 14/05/2020 se ha firmado la renovación, pasando a ser la nueva fecha de vencimiento en mayo 2021.

### Pasivos financieros por emisión de obligaciones y otros valores negociables

Corresponde a la emisión de bonos realizada por el Grupo por importe de 140.000 miles de euros durante el ejercicio 2015.

A continuación se muestra el cálculo del *Loan To Value* neto de la compañía a 31 de marzo de 2020:

(Miles de Euros)	31/03/2020
<b>GAV<sup>(3)</sup></b>	<b>1.555.150</b>
Deuda bruta por integración global	721.030
Deuda bruta por método de la participación	219
<b>Deuda bruta total</b>	<b>721.249</b>
Caja (integración global y método de la participación) <sup>(*)</sup>	173.392
<b>Deuda neta total</b>	<b>547.857</b>
<b>LTV NETO <sup>(**)</sup></b>	<b>35%</b>

(\*) Sólo se considera la caja disponible / (\*\*) Calculado como Deuda neta/GAV

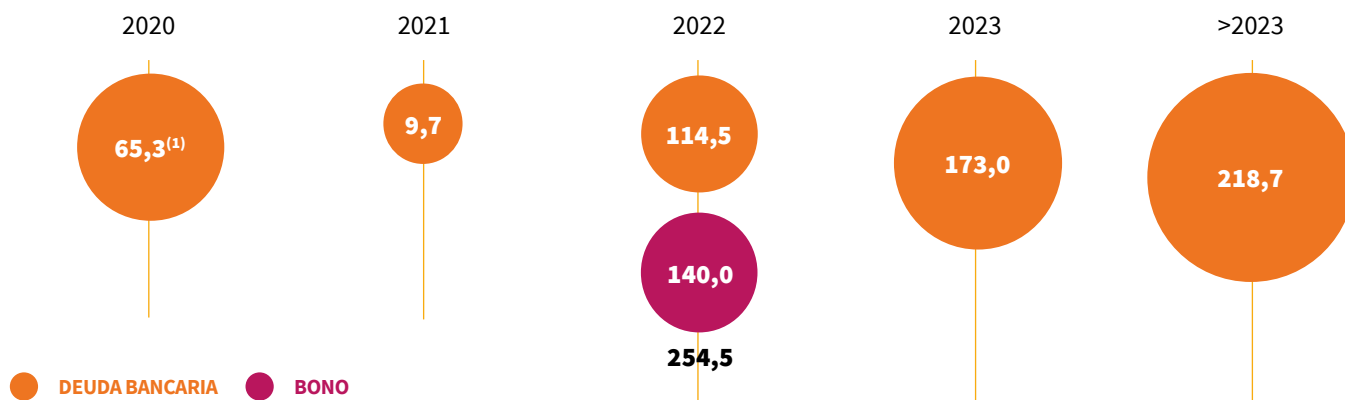
(3) Información basada en valoraciones a 31 de diciembre de 2019, anteriores al COVID-19. En consecuencia, los datos no reflejan el potencial impacto de la crisis provocada por la pandemia y declaración del Estado de Alarma, que a esta fecha no resulta aún cuantificable.

La deuda financiera de Lar España a 31 de marzo de 2020 asciende a **721.249 miles de euros**, con un **coste medio de 2,1%** y un ratio **LTV neto del 35%**. El periodo medio de vencimiento de la deuda es de 4 años.

A continuación se muestran los principales indicadores de la deuda y el calendario de amortización:



**Perfil de amortización de la deuda** (millones de euros)



### Pasivos por impuestos diferidos

A 31 de marzo de 2020, este epígrafe recoge el pasivo por impuesto diferido derivado de la combinación de negocio llevada a cabo por la adquisición de la sociedad dependiente LE Retail Rivas, S.L.U. realizada en el año 2018, así como de las adquisiciones realizadas durante los años 2017 y 2016 de las sociedades dependientes LE Retail Abadía, S.A.U., LE Retail Hipermercados I, S.A.U., LE Retail Hipermercados II, S.A.U., LE Retail Hipermercados III, S.A.U. y LE Retail Gran Vía de Vigo, S.A.U. Estos importes corresponden al efecto fiscal proveniente de la diferencia entre el valor razonable y el valor fiscal de las inversiones inmobiliarias adquiridas.

### Otros pasivos no corrientes

Corresponden a las fianzas recibidas en señal de garantía por parte de los arrendatarios de los activos.

(1) De este importe, 25 millones de euros se corresponden con el préstamo corporativo de Bankinter. Con fecha 14/05/2020 se ha firmado la renovación, pasando a ser la nueva fecha de vencimiento en mayo 2021.

## 3.4 Estado de Flujos de Efectivo Consolidado

	31/03/2020 (*)	31/03/2019 (*)
<b>A) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>(1.283)</b>	<b>(10.414)</b>
<b>1. Resultado del ejercicio antes de impuestos</b>	<b>12.492</b>	<b>17.550</b>
<b>2. Ajustes del resultado</b>	<b>4.605</b>	<b>(5.569)</b>
(Beneficios)/Pérdidas por ajustes al valor razonable de inversiones inmobiliarias (-)	-	(10.390)
Ingresos financieros (-)	(39)	(1)
Gastos financieros (+)	4.592	4.260
Variación del valor razonable de los instrumentos financieros (+/-)	52	562
<b>3. Cambios en el capital corriente</b>	<b>(11.541)</b>	<b>(15.870)</b>
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar (+/-)	(729)	(10.399)
Otros activos y pasivos corrientes (-/+)	(1.053)	(1.015)
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar (-)	(9.252)	(4.701)
Otros activos y pasivos no corrientes (+)	(507)	245
<b>4. Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación</b>	<b>(6.839)</b>	<b>(6.525)</b>
Pagos de intereses (-)	(6.839)	(6.525)
<b>B) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>	<b>(2.840)</b>	<b>19.589</b>
<b>1. Pagos por inversiones (-)</b>	<b>(2.840)</b>	<b>(13.316)</b>
Inversiones inmobiliarias	(2.840)	(13.316)
<b>2. Cobros por desinversiones (+)</b>	<b>-</b>	<b>32.905</b>
Inversiones inmobiliarias	-	32.905
<b>C) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</b>	<b>13.319</b>	<b>9.091</b>
<b>1. Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio</b>	<b>(11.691)</b>	<b>(12.981)</b>
Adquisición/ Enajenación de instrumentos de patrimonio (- /+)	(11.691)	(12.981)
<b>2. Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero</b>	<b>25.010</b>	<b>22.072</b>
a) Emisión de	25.010	22.072
Deudas con entidades de crédito (+)	25.010	22.072
<b>D) EFECTIVO Y EQUIVALENTES EN ACTIVOS NO CORRIENTES MANTENIDOS PARA LA VENTA</b>	<b>-</b>	<b>(1.725)</b>
<b>E) AUMENTO/DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES (A+B+C+D)</b>	<b>9.196</b>	<b>16.541</b>
<b>F) EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL INICIO DEL PERIODO</b>	<b>160.527</b>	<b>191.328</b>
<b>G) EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL FINAL DEL PERIODO (E+F)</b>	<b>169.723</b>	<b>207.869</b>

(\*) Período de tres meses.

Información no auditada a 31 de marzo de 2020





# 4

## Evolución Bursátil *p.60*

**4.1** Datos y evolución de la acción  
*p.62*

**4.2** Recomendaciones de los analistas  
*p.63*





Centro Comercial / Àncel Blau (Barcelona)



# 4.1

## Datos y evolución de la acción

### Evolución bursátil

#### Datos de la acción (€)

Enero - Marzo 2020

Precio al inicio del periodo	7,10
Precio al final del periodo	4,03
<b>EVOLUCIÓN DEL PERIODO</b>	<b>-43,2%</b>
Precio máximo del periodo	7,43
Precio mínimo del periodo	3,89
<b>PROMEDIO DEL PERIODO</b>	<b>6,27</b>
VMDN (*)	228.376
Capitalización bursátil (Euros) 31/03/2020	352.725.763
Nº de acciones 31/03/2020	87.633.730

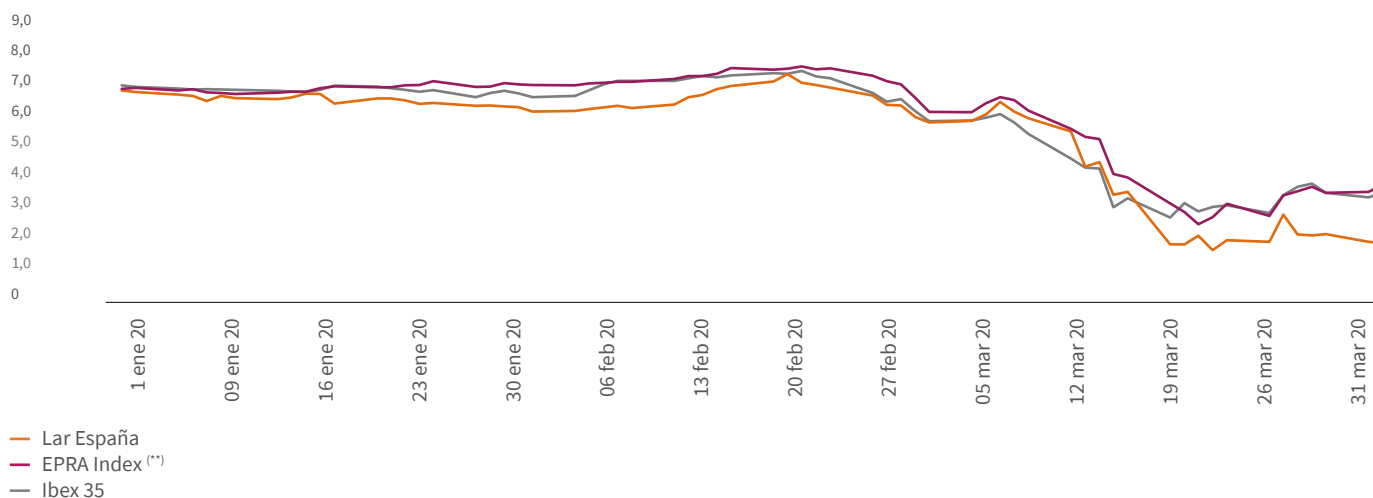
(\*) Volumen medio diario negociado en número de títulos

#### Estructura de Capital a 31 de marzo de 2020



La **evolución de la cotización** de la acción durante el primer trimestre del año y su comparación con el IBEX 35 y el EPRA Index se puede observar en el siguiente gráfico:

#### Evolución cotización de Lar España vs Ibex 35 y EPRA Index (Enero-Marzo 2020)



(\*\*) Índice europeo sectorial de referencia.

## 4.2 Recomendaciones de los analistas



**102,2%<sup>(\*)</sup>**  
Retorno Potencial

A fecha del presente informe anual, Lar España cuenta con la cobertura de 12 analistas, cuyo precio objetivo medio es de **8,15€**.

Entidad	Recomendación	Fecha de análisis	Precio objetivo (Euros)
Kepler Cheuvreux	Mantener	21/03/2017	<b>Bajo revisión</b>
Santander	Mantener	15/01/2020	<b>8,90</b>
JPMorgan	Mantener	16/01/2020	<b>7,25</b>
Sabadell	Comprar	17/02/2020	<b>9,82</b>
MIRABAUD	Mantener	17/02/2020	<b>8,27</b>
fidentiis	Comprar	18/02/2020	<b>10,30</b>
JBCapital Markets	Comprar	03/04/2020	<b>8,00</b>
GVC Gaeesco Dela	Comprar	03/04/2020	<b>9,39</b>
Klarna	Mantener	07/04/2020	<b>7,00</b>
Alcorn Corporation	Comprar	09/04/2020	<b>7,50</b>
intermoney	Comprar	21/04/2020	<b>8,00</b>
bankinter	Mantener	27/04/2020	<b>5,18</b>

Fuente: Bloomberg



**55%**  
Comprar



**45%**  
Mantener



**0%**  
Vender

(\*) Teniendo en cuenta la media de los precios objetivos y el precio de cierre del período.

# 5

Glosario

*p.64*





albacenter

laollao

ACCESO PARQUE

Centro Comercial / Albacenter (Albacete)

## Glosario

**BAI**

Resultado operativo antes de impuestos.

**Beneficio neto**

Resultado del ejercicio después de impuestos.

**EBIT**

Resultado operativo antes de intereses e impuestos.

**EBITDA**

Resultado operativo antes de amortizaciones, provisiones, intereses e impuestos.

**EPRA**

European Public Real Estate Association.

**EPRA Earnings**

Resultado operativo.

**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.

**GAV (Gross Asset Value)**

Valor de mercado bruto de los activos.

**GRI (Gross Rental Income)**

Ingresos brutos del período.

**Like for like (LfL)**

Comparativa de un período con el mismo del año anterior teniendo en cuenta el mismo número de activos.

**LTV (Loan to Value) neto**

Ratio que mide la cantidad total de principal pendiente de pago, descontada la caja disponible, frente al valor de los activos.

$LTV \text{ neto} = \text{Deuda neta} / \text{GAV}$ .

**NIIF**

Normas internacionales de Información Financiera.

**NOI (Net Operating Income)**

Ingresos brutos descontando gastos incurridos en el período.

**Ratio de liquidez**

Indica la capacidad de la empresa para hacer frente a sus obligaciones con sus activos líquidos. Se calcula como el cociente entre el activo corriente y el pasivo corriente.

**Ratio de solvencia**

Indica la capacidad financiera de la empresa para hacer frente a sus obligaciones de pago con todos los bienes y recursos disponibles. Se calcula como el cociente de, en el numerador, la suma del patrimonio neto y los pasivos no corrientes, y en el denominador, el activo no corriente.

**ROA (Return on Assets)**

Rentabilidad calculada como el cociente entre el resultado de los últimos 12 meses y el activo total medio de los últimos cuatro trimestres de la compañía.

**ROE (Return on Equity)**

Rentabilidad calculada como el cociente entre el resultado de los últimos 12 meses y el patrimonio neto medio de los últimos cuatro trimestres de la compañía.

**SBA**

Superficie Bruta Alquilable, medida en metros cuadrados.

**WAULT**

Periodo medio de vigencia de los contratos de alquiler. Calculado como, número de años de vigencia de los contratos desde fecha actual y hasta el primer break option, ponderado por la renta bruta de cada contrato.







C/Rosario Pino 14 - 16, 8ª Planta  
28020 Madrid, España  
+34 91 436 04 37  
[www.larespana.com](http://www.larespana.com)  
[info@larespana.com](mailto:info@larespana.com)