

Informe Trimestral

2T 2021



VITRUVIOSOCIMI
REAL ESTATE

Nota previa



Vitruvio publica trimestralmente un informe con la descripción de la situación de la compañía a cierre del periodo. Se incluyen los indicadores claves de la cartera inmobiliaria, así como la información financiera más relevante. En ocasiones, se presenta también información posterior al cierre trimestral cuando la misma es relevante.

La valoración inmobiliaria de Savills AN es a 30 de junio de 2021, al igual que la valoración contable del derecho de superficie con la Agencia Social de la Vivienda de Madrid (antiguo IVIMA). De la suma de ambos elementos se alcanzan las cifras de valoración presentadas en el informe con las siglas inglesas GAV, por *gross asset value*.

El presente informe muestra el resultado de anualizar los ingresos del último mes del trimestre. Este dato ofrece una imagen estática, a última fecha, de la marcha de Vitruvio. En un entorno tan inestable como el actual, anualizar los ingresos del último mes del trimestre no se puede tomar como aproximación de los ingresos previstos para todo el año fiscal.

Por último, es importante destacar que este informe es provisional, puede contener errores, información no actualizada o susceptible de ser finalmente determinada con relación al cierre del ejercicio con la formulación de los EEFF sometidos a auditoría. Y, en general, la evolución de los acontecimientos relacionados con la crisis sanitaria y las medidas para combatir el virus pueden hacer que los datos del informe sufran rápidas variaciones, en coherencia con el general clima de incertidumbre actual.



Carta al accionista

2T 2021

Cuando analizamos el comportamiento de Vitruvio hay tres áreas a las que mirar con atención:

- Los inmuebles: ingresos, ocupación, valoración bruta (GAV) y valoración neta de la cartera de activos (NAV).
- La estructura corporativa: nivel de endeudamiento, previsión de dividendos y gobernanza corporativa.
- La cotización: analizando su evolución y evaluando si pone en precio los dos elementos anteriores.

Los inmuebles han aguantado bien la crisis, con una ocupación a cierre de junio del 95% y una caída en ingresos este 2021 del -11% vía bonificaciones a aquellos inquilinos que lo solicitan justificadamente. La rentabilidad es inferior a la habitual porque los locales y las oficinas, dos de las tres principales tipologías de inmuebles en cartera, tienen una desocupación del 7%. Es decir, el doble de lo habitual para Vitruvio. Es previsible que la ocupación continúe ascendiendo, como hemos observado desde el suelo experimentado en marzo de este año.



En cuanto a la estructura corporativa, la SOCIMI mantiene un nivel de deuda bajo, del 28%. Además, se ha continuado pagando dividendos, tanto en 2020 y 2021, pese a la pandemia y el extraordinario impacto que la misma ha tenido en el mercado de alquiler. Es razonable esperar un aumento en los dividendos de cara a la segunda mitad de este año y, sobre todo, en el ejercicio 2022. Vitruvio continúa su política de dividendos trimestrales. Aunque con una novedad de cara a 2022, que se implantará desde el próximo ejercicio: los cuatro dividendos serán iguales.

La cotización es la nota discordante en comparación con el comportamiento robusto, pese a la crisis, tanto de la cartera como de la compañía. Aunque la caída del precio de la acción ha sido inferior al del resto de Socimis del Mercado Continuo, la iliquidez de la acción de Vitruvio ha provocado que el título se depreciara con poco volumen. Una vez el precio había caído, han ido entrando nuevos accionistas dando salida a los que necesitaban liquidez, pero con descuento. Prueba del valor que ofrece la acción a estos niveles es el notable aumento en el número de accionistas, alcanzando a cierre de junio casi los 450.



Perfil de inversión de Vitruvio

Vitruvio es una **inmobiliaria clásica** con un enfoque de gestión no especulativa a **largo plazo** y una cartera de inmuebles muy **diversificada** ubicada principalmente en zonas céntricas de **Madrid**.



Endeudamiento limitado al 33%



Diversificación por usos e inquilinos



Enfoque **patrimonialista**



Alto nivel de **ocupación**



Rentabilidad anual objetivo del 5%



Dividendo objetivo (pago trimestral)

> Gestión patrimonialista de largo plazo Vitruvio

Introducción

Vitruvio es una sociedad cotizada de inversión inmobiliaria de largo plazo **abierta al público**. Se centra en la compra y posterior alquiler de inmuebles urbanos, repartiendo luego los beneficios de los alquileres a sus accionistas. Para ser accionista de Vitruvio sólo es necesario comprar acciones en BME Growth (*Ticker YVIT e ISIN ES0105139002*).

Los inmuebles están ubicados en localizaciones céntricas, con alta demanda de **ocupación**, principalmente en Madrid y determinadas capitales de provincia.

Los activos que componen la cartera están **diversificados** por usos, teniendo en propiedad locales comerciales, edificios residenciales, oficinas y una parte residual en industrial y logístico. Con una fuerte **diversificación de inquilinos** también.

El enfoque de gestión es fundamentalmente **patrimonialista**. También se invierte en inmuebles que requieran un proceso de transformación como palanca de generación de valor al accionista. La base accionarial es amplia y con gran difusión, con 446 accionistas a cierre de junio, donde ninguno ostenta una posición de control.

Indicadores principales



172M€
Valor Bruto¹

Valor Bruto de Inmuebles (GAV)



210 Inquilinos

199 pesan < 2% de las rentas



€122M
Valor Neto

Valor Neto por acción 14,99 €



28% Deuda²

Sobre Valor Bruto¹
interés medio del 1,96%



7,8M€ Ingresos³

Ingresos anualizados **junio**.
(Alquiler = NRI *al mes* x 12)



95% Ocupación

Ex Inmuebles en rehabilitación



446 Accionistas

El mayoritario con un 5,32%



2% Rehabilitación

Inmuebles en rehabilitación

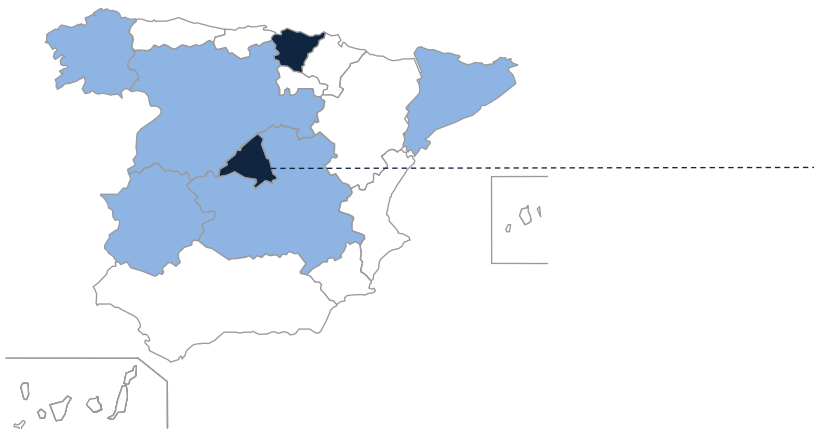
¹ La valoración GAV es la suma de: a) la última valoración realizada por Savills de los inmuebles de Vitruvio; y b) el último valor neto contable de cierre trimestral del derecho de superficie con la Agencia Social de la Vivienda de Madrid.

² El porcentaje de deuda se calcula como deuda neta a cierre de trimestre, dividido entre la valoración¹ de los activos.

³ Ingresos anualizados del último mes del trimestre informado (NRI mes x 12). Vitruvio ha llegado hasta el último cierre trimestral a acuerdos de bonificación y/o aplazamiento que han reducido los ingresos esperados.

> Distribución geográfica

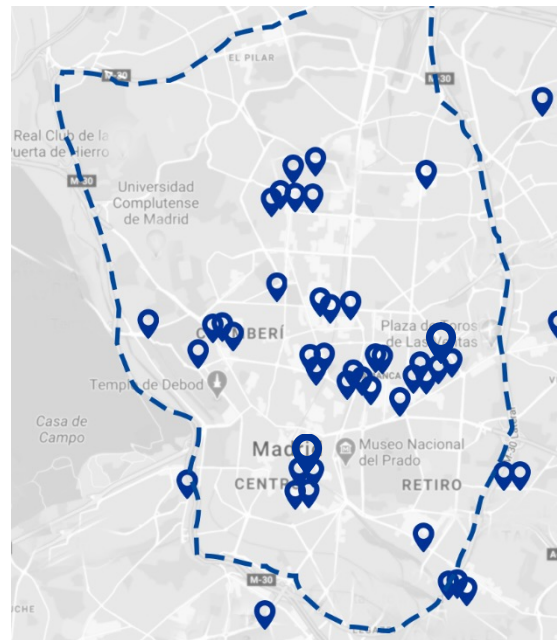
Ubicaciones España



Madrid⁴	91%
Vizcaya	4%
Barcelona	3%
Resto	2%

⁴ Madrid y Corredor del Henares, provincia de Guadalajara.

Detalle de Madrid, almendra central



Datos a cierre del segundo trimestre



Comercial



Residencial ⁷



Oficinas



Industrial & Logístico

Valoración (€) ⁵	66,2 millones	63,4 millones	28,4 millones	11,6 millones
Valoración (€/m²)	3.491 €/m²	3.628 €/m²	3.940 €/m²	451 €/m²
Rentabilidad (%) NRI ⁶	5,1%	3,2%	5,2%	7,9%
Peso en la valoración	39%	37%	17%	7%
Peso en ingresos	43%	26%	19%	12%
Inquilinos	45	141	19	5
Activos	55	8	7	3
Ingresos anualizados ⁶	3.400.000€	2.025.000€	1.485.000€	911.000€
Ocupación	93%	98%	93%	100%

⁵ La valoración GAV es la suma de: a) la última valoración realizada por Savills de los inmuebles de Vitruvio; y b) el último valor neto contable de cierre trimestral del derecho de superficie con la Agencia Social de la Vivienda de Madrid.

⁶ Ingresos de junio anualizados (NRI dic x 12). Vitruvio ha llegado hasta el último cierre trimestral a acuerdos de bonificación y/o aplazamiento que han reducido los ingresos esperados.

⁷ Incluye Residencial a corto plazo (CP).

> Nuestra cartera Activos principales

	Sagasta 24 Madrid	Fdz. de la Hoz 52 Madrid	Ayala 101 Madrid	Goya 5-7 Madrid	Duque de Rivas 4 Madrid
Uso	Residencial	Oficinas	Residencial	Comercial & Oficinas	Residencial c/p
Valoración (GAV)	21.401.000 €	12.705.000 €	11.319.000 €	9.812.000 €	9.070.000 €
€/m²	4.524 €/m²	4.692 €/m²	3.795 €/m²	5.367 €/m²	2.927 €/m²
Tamaño SBA (m²)	4.731m ²	2.708 m ²	2.983 m ²	1.828 m ²	3.099 m ²

SBA: Superficie Bruta Alquilable.
No incluye los m² de aparcamiento, tampoco para el cálculo de €/m²

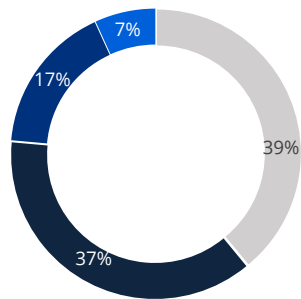


> Nuestra cartera Activos principales

	Madrid Río Madrid	Aguirre 1 Madrid	Tribulete 23 Madrid	Av. Albufera 25 (VIPS) Madrid	Mercamadrid Madrid
Uso	Residencial	Residencial	Residencial	Comercial	Industrial&Logístico
Valoración (GAV)¹	8.113.000 €	6.221.000 €	6.196.000 €	3.068.000	2.060.000
€/m²	2.051 €/m²	4.612 €/m²	3.787 €/m²	5.401 €/m²	384 €/m²
Tamaño SBA (m²)	3.956 m ²	1.349 m ²	1.636 m ²	568 m ²	5.358 m ²

SBA: Superficie Bruta Alquilable.
No incluye los m² de aparcamiento, tampoco para el cálculo de €/m²





■ Comercial
■ Residencial
■ Oficinas
■ Industrial&Logístico

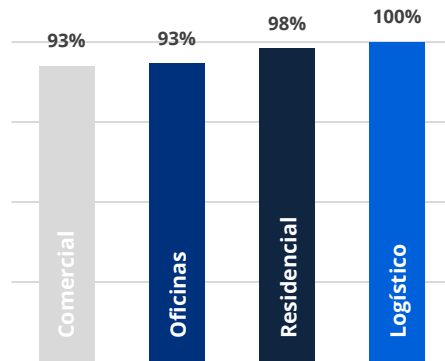
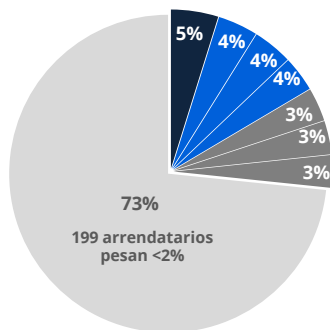
Distribución por usos (%)

La cartera de Vitruvio está formada por los siguientes usos: **comercial**, uso predominante con un 39% del total; **residencial y residencial de corto plazo (CP)** con un 37%; **oficinas**, con un peso del 17%; y, residualmente, un 7% en **industrial & logístico**.

Distribución por inquilinos (%)

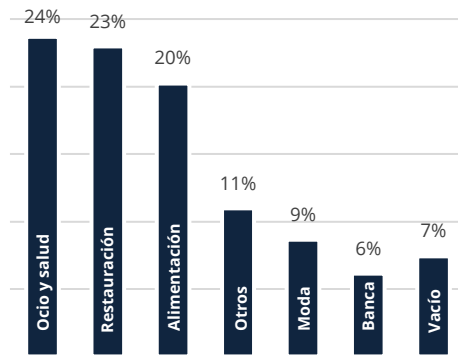
La diversificación de inquilinos es una de las ventajas clave de Vitruvio. La compañía gestiona **73 inmuebles y 210 inquilinos**. Con esta estrategia de diversificación se limita el riesgo contrapartida, evitando tener inquilinos con demasiado peso.

Ningún inquilino pesa más del 5% de las rentas totales. Esta distribución de pagadores ha sido, desde el inicio, una pieza clave en la estrategia de gestión.



Ocupación por usos (%)

La desocupación ha aumentado por la crisis. Aún así, Vitruvio ha mantenido una **ocupación elevada, siendo actualmente del 95%** a cierre del último trimestre. Gracias a la negociación de alquileres razonables y tasas de esfuerzo limitadas para los inquilinos se logran niveles altos de ocupación, sin especular con mayores rentas a cambio de mantener desocupados los inmuebles (lo cual perjudicaría la estrategia conservadora de largo plazo). Se excluye para el cálculo los inmuebles en rehabilitación (2%).



Distribución del uso comercial (%)

El uso comercial está fuertemente diversificado por tipología de negocio de los inquilinos. Este enfoque reafirma la estrategia de diversificación que se implanta, no sólo a nivel global de los activos, sino individualmente para cada uso, consiguiendo una ocupación superior a otras carteras que se pueden ver afectadas por cambios estructurales de la demanda. A largo plazo, seguimos apostando por ocio & salud, restauración y alimentación.

> Datos globales de cartera Detalles de ingresos

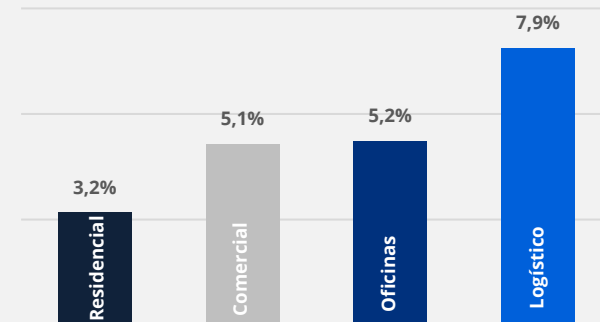
Ingresos diversificados

4,6% Rentabilidad sobre valoración
(dato anualizado - NRI)

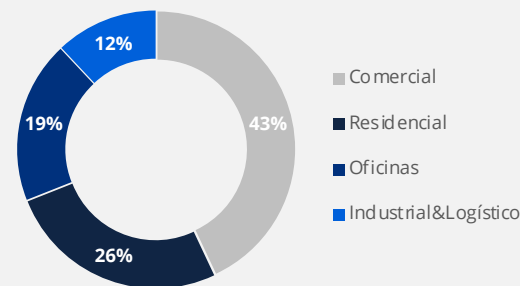
Las rentas de contrato por alquileres de último mes del trimestre pasado –anualizadas– se sitúan en 7,8 millones de euros. Se ha producido una caída de ingresos motivada por el aumento de la desocupación y por las **bonificaciones y aplazamientos** acordados con aquellos inquilinos a los que el confinamiento obligado por las autoridades ha provocado el cierre de sus establecimientos y empresas.

En cualquier caso, el efecto de la pandemia no ha tenido un impacto relevante en la rentabilidad, siendo de un -0,8% si se compara con el cierre de 2019, gracias a la estrategia conservadora de Vitruvio.

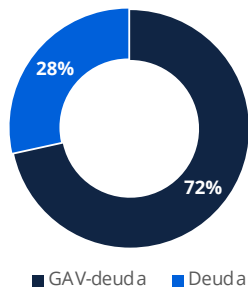
Rentabilidad por alquileres NRI (%)



Distribución de ingresos por usos entre ingresos totales



> Los datos financieros Detalles de deuda



Apalancamiento moderado

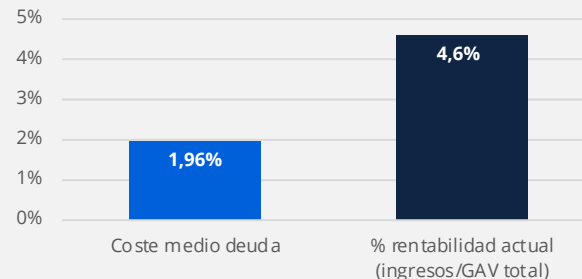
28% Nivel de endeudamiento
(a cierre de trimestre)

2,3x El ratio de cobertura del trimestre es holgado debido a las negociaciones de las carencias a raíz de la crisis.

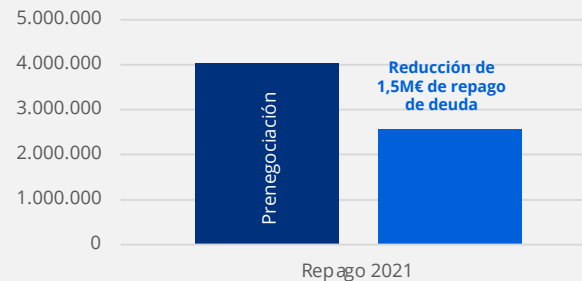
La compañía cuenta con un nivel de deuda del **28%**, menor que al cierre del año 2020. En 2019 se tomó la decisión de reducir el apalancamiento en los siguientes ejercicios a la vista de lo avanzado que estaba el anterior ciclo económico. Esa acción ha servido de colchón para navegar mejor la crisis de 2020.

En el segundo trimestre de 2020, el equipo gestor negoció el **aplazamiento** por doce meses en la devolución de **principal** del **75%** de la deuda viva. Además, también se negoció la extensión por doce meses del **plazo** de éstos préstamos, con el objetivo de que, cuando se reanuden los pagos de principal, las cuotas no sean superiores a las que se abonaban antes. La deuda neta es de **49,9M€**, repartida entre préstamos hipotecarios (86% del total) y pólizas de crédito con vencimientos a 3 y 5 años (14% del total). El **50% de la deuda está cubierta** contra la evolución del tipo de interés.

Rentabilidad por alquileres y coste de la deuda (%)



Amortización en 2021, tras negociaciones de carencias



Evolución de la acción

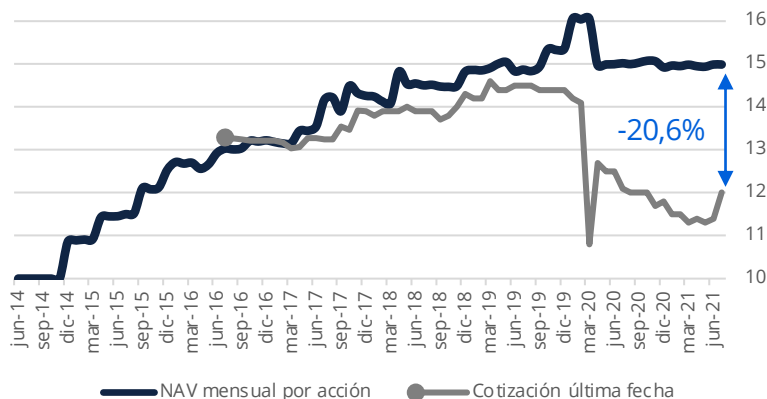
La acción tiene un descuento del **-20,6%**

Con la **crisis**, el precio fluctúa entorno a **11,9 €/acción***, con un descuento del **-20,6%** vs NAV/acción, valorando implícitamente (incluyendo activos desocupados):

- La cartera **residencial** en el centro de Madrid en **2.771 €/m2** o un 4,02% de rentabilidad.
- La cartera de **oficinas** en el centro de Madrid al **6,57%** de rentabilidad (3.128 €/m²).
- La cartera de **locales** en ubicaciones céntricas al **6,46%** de rentabilidad (2.771 €/m²).
- Y la cartera **logística** al **9,93%** de rentabilidad.

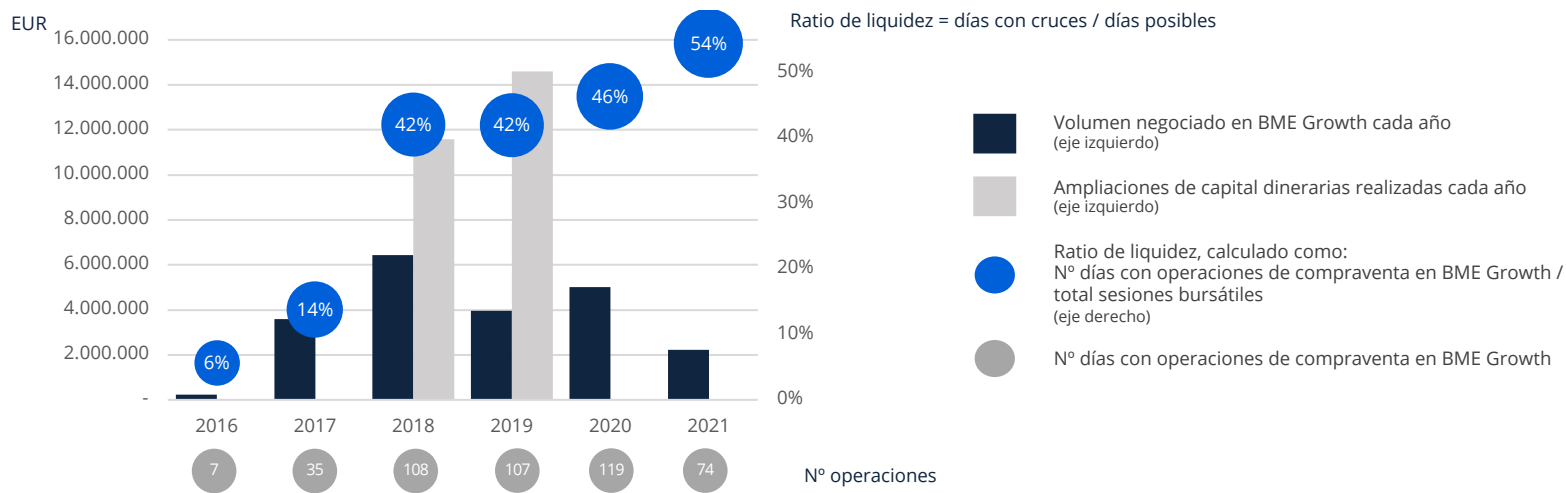
Todas las rentabilidades están **ponderadas por ocupación** (ingresos totales divididos entre valoración de todos los activos por cada uso, ocupados y vacíos)

Evolución de la cotización vs. NAV por acción (NAV calculado a 30 de junio de 2021 – 14,99)



*Precio de acción a fecha de elaboración del informe

Liquidez histórica



Análisis de la liquidez

- La liquidez de Vitruvio en el mercado BME Growth ha aumentado conforme aumentaba el crecimiento de la compañía.
- Vitruvio ha tenido desde el inicio un **ratio de liquidez de los más elevados** del mercado BME Growth, en comparación con el resto de las 70 Socimis negociadas.
- En el año 2020 se transaccionaron **5 millones de euros en 119 operaciones**.
- Con un total de **446 accionistas**.
- **A fecha de elaboración de este informe se han transaccionado 2,2 millones de euros en 74 operaciones**.

> Anexo

Glosario

NAV €: valor neto de los activos, que se calcula y formula por el Consejo de Vitruvio con la metodología EPRA ([European Public Real Estate Association](#)).

NAV por acción: NAV dividido por el número de acciones en circulación (excluyendo la autocartera).

GAV €: valor bruto de los activos. Vitruvio obtiene este dato de las valoraciones de la consultora Savills AN España.

GRI €: renta bruta de alquiler, alquiler pactado más gastos a cargo del inquilino.

NRI €: renta pactada por contrato, sin descontar la repercusión de los gastos.

NOI €: renta neta pactada por contrato, calculada como GRI menos gastos totales de comunidad, IBI, seguros y cualquier gasto directo de los activos.

Rentabilidad por alquileres %: renta pactada por contrato dividida entre valoración (NRI/GAV).

Desocupación %: calculada como valoración del activo vacío entre valoración total de la cartera (GAV vacío/GAV).

EBITDA: Resultado bruto de explotación (*Earnings before interest, taxes, depreciation and amortization*).

Beneficio por acción (BPA): beneficio del año dividido por el número de acciones en circulación (excluyendo la autocartera).

Dividendo por acción (DPA): dividendo distribuido en el año partido por el número de acciones en circulación (excluyendo la autocartera).

Rentabilidad por dividendo %: DPA/NAV/acc.

Apalancamiento %: deuda bancaria de la compañía menos tesorería, dividida entre la valoración (Deuda neta/GAV).

FFO/acción: beneficio del año + amortizaciones y depreciaciones – plusvalías/pérdidas por desinversiones, dividido por el número de acciones en circulación.

RCSD: ratio de cobertura del servicio de la deuda (EBITDA/(gastos financieros + devolución de principal)).

Aviso legal

Este documento contiene una presentación de la compañía con fines únicamente informativos. No constituye una recomendación, ni una oferta de venta, ni una solicitud de una oferta de compra de ningún valor al que pueda hacerse referencia a lo largo de la presentación, ni en modo alguno puede considerarse una invitación a suscribir contrato o compromiso alguno en relación con ningún valor, inversión, servicio de gestión de inversiones o servicio de asesoramiento.

Aunque Vitruvio Real Estate Socimi S.A. ha tomado todas las medidas necesarias para asegurar que la información suministrada sea lo más exacta posible y veraz al momento de la presentación, los diferentes datos, estimaciones y proyecciones contenidas en esta presentación podrán sufrir modificaciones en cualquier momento, debido a que dicha información tiene carácter preliminar.

Vitruvio advierte de que los datos y proyecciones se han estimado en condiciones regulares y que están sujetas a variaciones y expuestas a diversos factores y riesgos. En especial, los riesgos derivados de pandemias que puedan ocasionar el cierre masivo de establecimientos abiertos al público, la imposibilidad de acudir al centro habitual de trabajo y el resto de medidas restrictivas que se podrían derivar de un estado de alarma o de medidas similares impuestas legalmente o por la fuerza. Esta información se encuentra publicada en la página web de Vitruvio, cuyo enlace es www.vitruviosocimi.com.

Los inversores potenciales deben considerar cuidadosamente si una inversión es adecuada para ellos a la luz de sus circunstancias, conocimientos y recursos financieros, por lo que debe consultar a sus propios asesores para obtener asesoramiento profesional e independiente en relación con diversas consideraciones legales, fiscales y factores económicos para evaluar y valorar la idoneidad, legalidad y riesgos antes de realizar una inversión en esta sociedad, especialmente durante períodos de pánico o euforia financiera que pudiera alterar las valoraciones de la compañía.





VITRUVIOSOCIMI
REAL ESTATE