

# Informe Trimestral

3T 2021



**VITRUVIO**SOCIMI  
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

3T 2021



Vitruvio ha superado bien su **primera recesión económica**. Prueba de ello es que, a la vista de la evolución de la segunda mitad del año, el consejo aprobará un dividendo extraordinario de 15 céntimos en diciembre, tras la preceptiva aprobación de la **junta del 1 de diciembre** a la que invitamos a todos los accionistas a participar ([enlace](#)).

La compañía nació en 2014 con una vocación de largo plazo, interesada en ofrecer a sus accionistas la posibilidad de tomar exposición a una cartera inmobiliaria que ellos solos no podrían construir. Y hacerlo con un perfil conservador, no especulativo, con la idea de desarrollar su actividad muchos años sin sobresaltos ni contratiempos. Se ha cumplido con ese objetivo. Ha ayudado la política de **limitación del endeudamiento**, el cual sigue bajo en el 28%.

Incluso en los dos ejercicios en los que ha tenido impacto la pandemia -2020 y 2021-, se han seguido pagando **cuatro dividendos al año**.

En el momento en que se redacta esta carta, observamos una clara recuperación de la **normalidad**. La ocupación de la cartera a cierre de septiembre es del **96%**.

Incluso en el segmento comercial, donde la ocupación hizo suelo en marzo con un 88%, ahora es del **92%** y apenas ha habido tres casos este mes de solicitudes justificadas de ayuda parcial en la renta. Además, se está experimentando un incremento drástico de la demanda por el alquiler de los locales disponibles en cartera. El portfolio **residencial está ocupado al 100%**. El de **oficinas y logístico están ocupados al 99% y 100%**, respectivamente, sin bonificaciones en renta de ningún tipo.

Vitruvio es una buena inversión para protegerse de la **inflación**. Los inmuebles en cartera se valoran en base a los ingresos que generan (descuento de flujos de caja). Y los ingresos se actualizan con la inflación anualmente, por lo que la valoración recoge el aumento de precios e impide la pérdida de valor en esta inversión. Adicionalmente a lo anterior, Vitruvio reparte los beneficios de los alquileres, por lo que es previsible que el accionista disfrute de una **inversión cubierta contra la inflación, más el dividendo anual**, rentabilidad generada por propiedades en alquiler en Madrid, bien ubicadas y con poca deuda.



## 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 449 accionistas a cierre de septiembre, donde ninguno ostenta una posición de control.

### Indicadores principales



**172M€**  
**Valor Bruto<sup>1</sup>**

Valor Bruto de Inmuebles (GAV)



**217 Inquilinos**

207 pesan < 2% de las rentas



**€123M**  
**Valor Neto**

Valor Neto por acción 15 €



**28% Deuda<sup>2</sup>**

Sobre Valor Bruto<sup>1</sup>  
interés medio del 1,95%



**7,9M€ Ingresos<sup>3</sup>**

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



**96% Ocupación**

Ex Inmuebles en rehabilitación



**449 Accionistas**

El mayoritario con un 5,34%



**2% Rehabilitación**

Inmuebles en rehabilitación

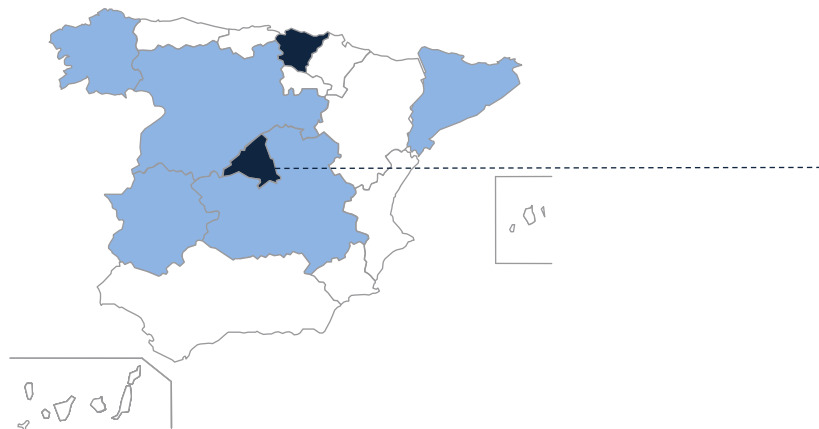
<sup>1</sup> La valoración GAV es la suma de: a) la última valoración realizada por Savills de los inmuebles de Vitruvio; y b) el último valor neto contable de cierre trimestral del derecho de superficie con la Agencia Social de la Vivienda de Madrid.

<sup>2</sup> El porcentaje de deuda se calcula como deuda neta a cierre de trimestre, dividido entre la valoración<sup>1</sup> de los activos.

<sup>3</sup> 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

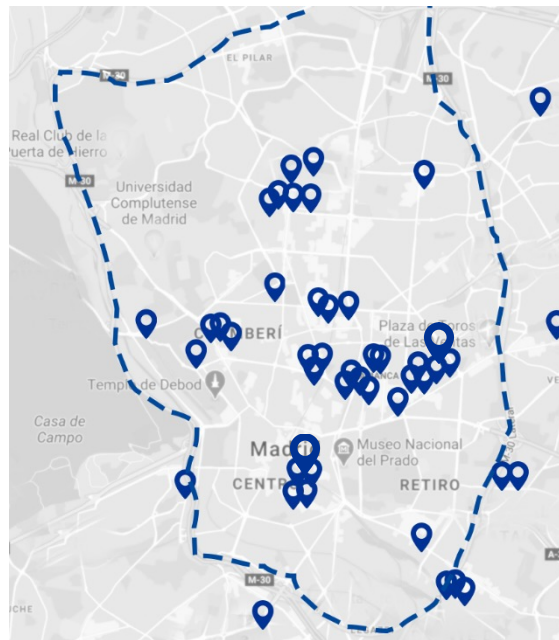
### Ubicaciones España



<b>Madrid<sup>4</sup></b>	<b>91%</b>
Vizcaya	4%
Barcelona	3%
Resto	2%

<sup>4</sup> Madrid y Corredor del Henares, provincia de Guadalajara.

### Detalle de Madrid, almendra central



Datos a cierre del tercer trimestre



**Comercial**



**Residencial** <sup>7</sup>



**Oficinas**



**Industrial & Logístico**

<b>Valoración (€)</b> <sup>5</sup>	66,2 millones	63,4 millones	28,4 millones	11,6 millones
<b>Valoración (€/m²)</b>	3.491 €/m²	3.628 €/m²	3.940 €/m²	451 €/m²
<b>Rentabilidad (%) NRI</b> <sup>6</sup>	5,0%	3,2%	5,6%	7,9%
<b>Peso en la valoración</b>	39%	37%	17%	7%
<b>Peso en ingresos</b>	42%	26%	20%	12%
<b>Inquilinos</b>	57	132	23	5
<b>Activos</b>	55	8	7	3
<b>Ingresos anualizados</b> <sup>6</sup>	3.336.000€	2.050.000€	1.585.000€	915.000€
<b>Ocupación</b>	92%	100%	99%	100%

<sup>5</sup> 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.

<sup>6</sup> Ingresos anualizados del último mes (NRI sep x 12). Vitruvio ha llegado hasta el último cierre trimestral a acuerdos de bonificación y/o aplazamiento que han reducido los ingresos esperados.

<sup>7</sup> Incluye Residencial a corto plazo (CP).

## > Nuestra cartera Activos principales

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

SBA: Superficie Bruta Alquilable.  
No incluye los m<sup>2</sup> de aparcamiento, tampoco para el cálculo de €/m<sup>2</sup>



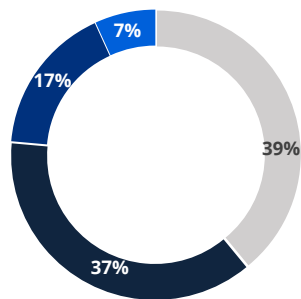


## > Nuestra cartera Activos principales

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

SBA: Superficie Bruta Alquilable.  
No incluye los m<sup>2</sup> de aparcamiento, tampoco para el cálculo de €/m<sup>2</sup>

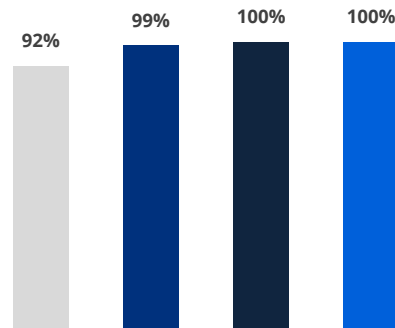




■ Comercial  
■ Residencial  
■ Oficinas  
■ Industrial & Logístico

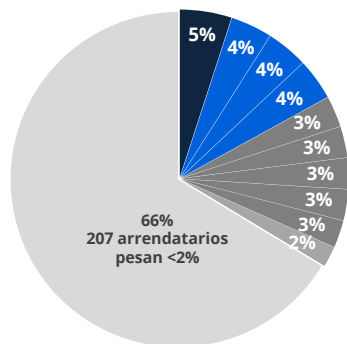
### Distribución por usos (%)

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**.



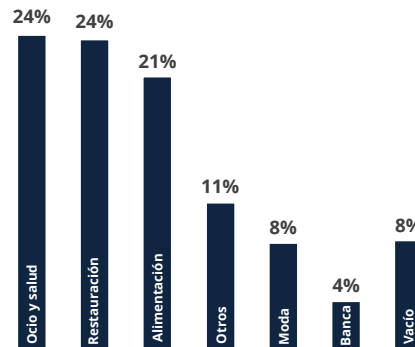
### Ocupación por usos (%)

La desocupación ha aumentado por la crisis. Aún así, Vitruvio ha mantenido una **ocupación elevada, siendo actualmente del 96%** 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 por inquilinos (%)

La diversificación de inquilinos es una de las ventajas clave de Vitruvio. La compañía gestiona **73 inmuebles y 217 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.



### 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 y restauración.

## > Datos globales de cartera Detalles de ingresos

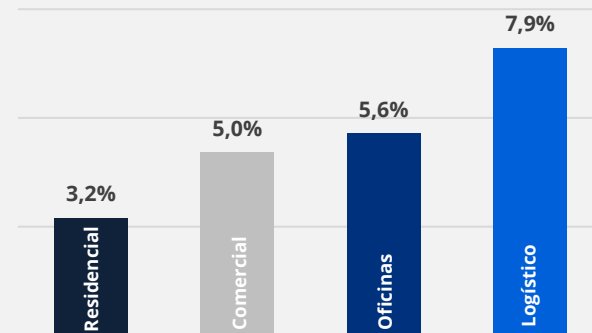
### Ingresos diversificados

**4,65%** Rentabilidad sobre valoración  
(dato anualizado - NRI)

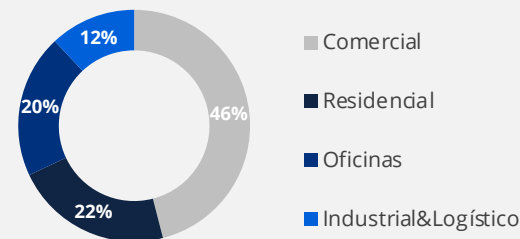
Las rentas de contrato por alquileres de último mes del trimestre pasado –anualizadas– se sitúan en 7,9 millones de euros. Se ha producido una caída de ingresos motivada por el aumento de la desocupación y por las **bonificaciones y aplazamientos** acordados con aquellos inquilinos a los que el confinamiento obligado por las autoridades ha provocado el cierre de sus establecimientos y empresas. Las bonificaciones concedidas a los inquilinos se han ido reduciendo al ritmo que se levantaban las restricciones a los comercios.

Gracias a la reducción en las bonificaciones y a la mejora en la ocupación de los activos, especialmente la del uso de oficinas y locales comerciales, los ingresos de Vitruvio se están recuperando a los niveles pre-pandemia.

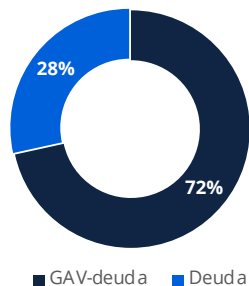
Rentabilidad por alquileres NRI (%)



Distribución de ingresos por usos entre ingresos totales



## > Datos financieros Detalles de deuda



### Apalancamiento moderado

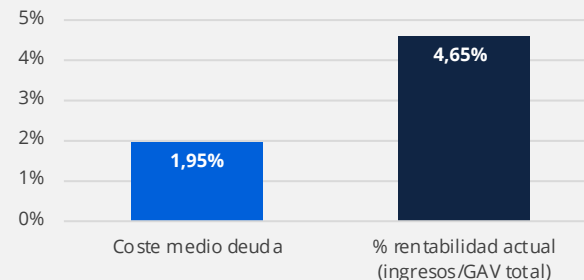
**28%** Nivel de endeudamiento  
(a cierre de trimestre)

**1,5x** El ratio de cobertura de los 9 primeros meses del año es holgado debido a las negociaciones de las carencias a raíz de la crisis.

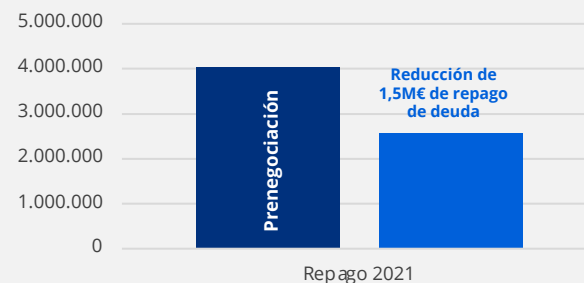
La compañía cuenta con un nivel de deuda del **28%**, menor que a cierre del año 2020. En 2019 se tomó la decisión de reducir el apalancamiento en los siguientes ejercicios a la vista de lo avanzado que estaba el anterior ciclo económico. Esa acción ha servido de colchón para navegar mejor la crisis del 2020-2021.

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 esos 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 **48,5M€**, repartida entre préstamos hipotecarios (84% del total) y pólizas de crédito con vencimientos a 2 y 3 años (16% del total). El **48% 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

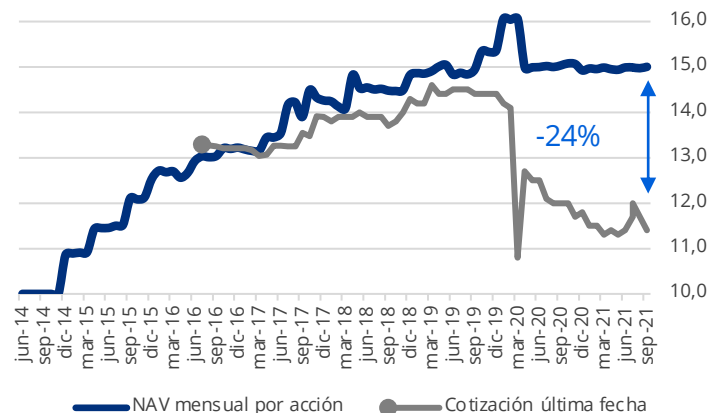
La acción tiene un descuento del -24%

Con la **crisis**, el precio fluctúa entorno a **11,4 €/acción\***, con un descuento del **-24%** vs NAV/acción, valorando implícitamente (incluyendo activos desocupados):

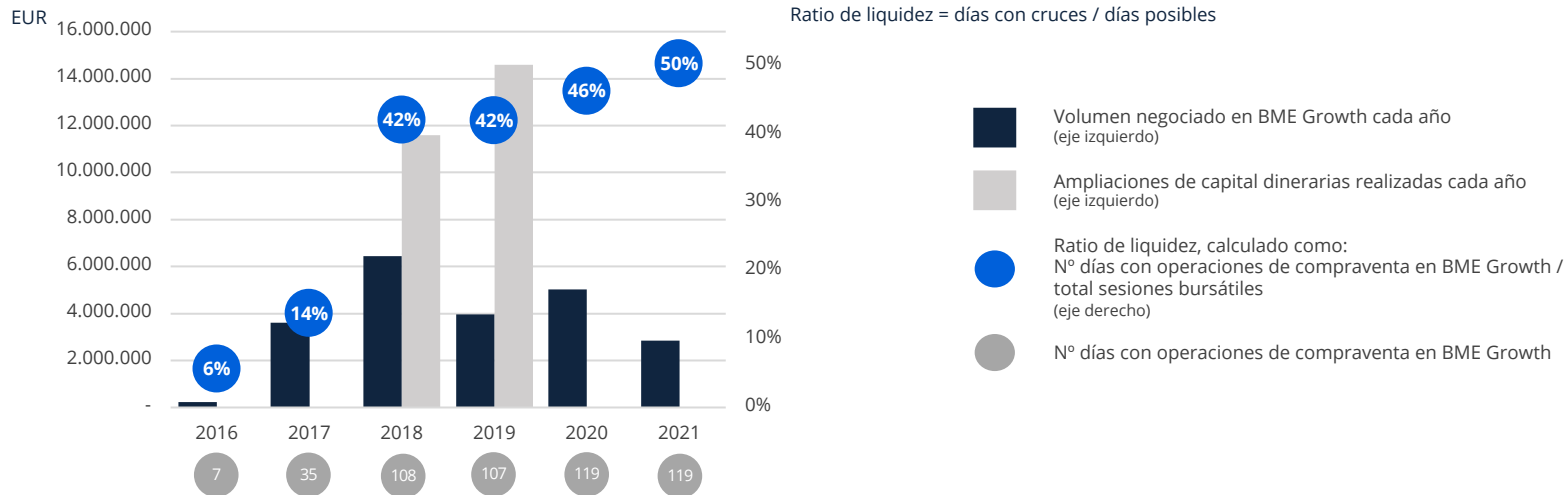
- La cartera **residencial** en el centro de Madrid en **2.654 €/m<sup>2</sup>** o un 4,25% de rentabilidad.
- La cartera de **oficinas** en el centro de Madrid al **7,33%** de rentabilidad (2.997 €/m<sup>2</sup>).
- La cartera de **locales** en ubicaciones céntricas al **6,62%** de rentabilidad (2.665 €/m<sup>2</sup>).
- Y la cartera **logística** al **10,41%** 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 septiembre de 2021 – 15 €)



## 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 **449 accionistas**.
- **A fecha de elaboración de este informe se han transaccionado 2,83 millones de euros en 104 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)).

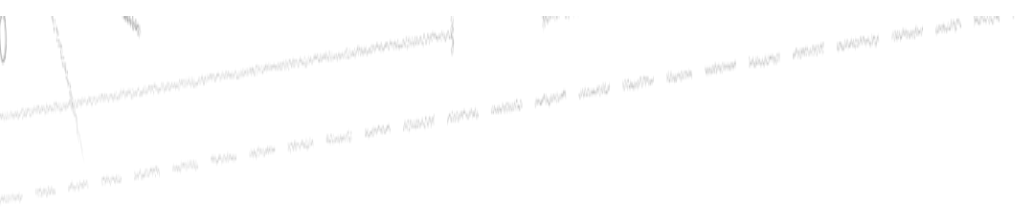
# Aviso legal

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](http://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.







**VITRUVIO**SOCIMI  
REAL ESTATE