

Vitruvio

Inversión en la compañía

Octubre 2020



VITRUVIOSOCIMI
REAL ESTATE

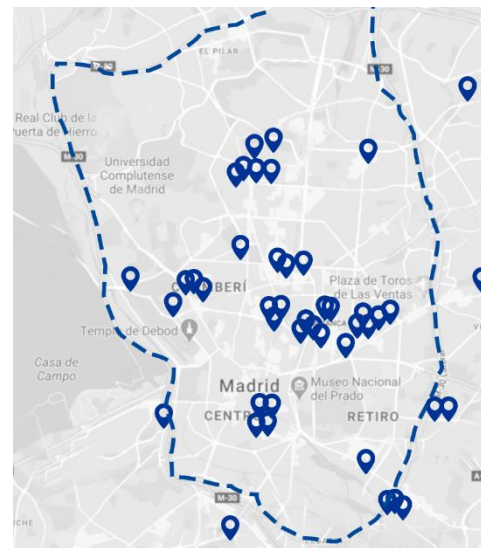
Resumen

Vitruvio es una **inmobiliaria clásica** con **€ 172M¹** en activos, con un enfoque **patrimonialista** no especulativo a largo plazo y **427 accionistas**, sin grupos de control.

Una cartera de inmuebles **alquilados** con una fuerte **diversificación**, por tipología –residencial, oficinas, comercial y logístico– y por inquilinos, con más de 220, principalmente en **zonas céntricas** de Madrid.

[Informe trimestral](#)

Ubicaciones principales



Madrid ²	91%
Vizcaya	4,5%
Barcelona	2,5%
Resto	2%

¹ Valoración de Savills a 30-6-2020 (169M), más el valor contable del derecho de superficie con la Agencia Social de la Vivienda de Madrid (3M).

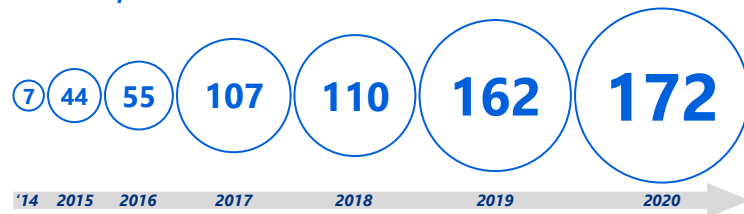
² Madrid más el Corredor del Henares, provincia de Guadalajara.

Crecimiento

La **incorporación de patrimonios privados** como salida natural a una situación de proindiviso donde los propietarios no necesitan liquidez (o no al 100%) es una fuente constante de crecimiento en operaciones de alto valor para Vitruvio y para los aportantes.

Además, la compañía está bien posicionada para continuar liderando la **consolidación del segmento SOCIMI** del MAB y acumulando otras sociedades de inversión sin una salida clara¹.

Evolución por año del valor tasado² en activos en millones de euros.



¹ Ejemplos: Única Real Estate SOCIMI en 2019 por € 45M o CPI, sociedad con 70 clientes de Banca March, en 2017 por € 37M.

² Valoración de Savills a 30-6-2020 y el derecho de superficie con la Agencia Social de la Vivienda de Madrid.

Efectos COVID

97% de ocupación

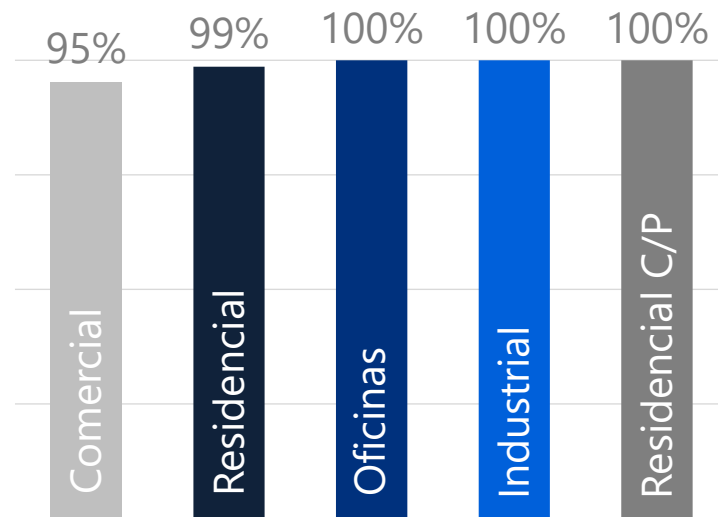
Elevada **ocupación** del **97%**. Destaca que se hayan **mantenido los alquileres** pre-crisis.

El **nivel de deuda** es del **29%**, limitado al 33% por los estatutos, y con un coste medio del **2%**.

La **liquidez** a 31 de agosto cubre **> 1 año** de gastos corrientes y financieros, incluso sin ningún ingreso¹.

Los **dividendos** estimados deberían oscilar entre **35-45 céntimos** por acción, una vez estabilizada la situación actual (dividendo + prima).

Ocupación por uso en cartera
(a cierre de 2T2020)



Desde el 30 de junio no ha habido variaciones relevantes en la ocupación.

¹ El cálculo se hace tomando los gastos corrientes estimados de € 2,1M e intereses financieros estimados de € 1M (Total de € 3,1M).

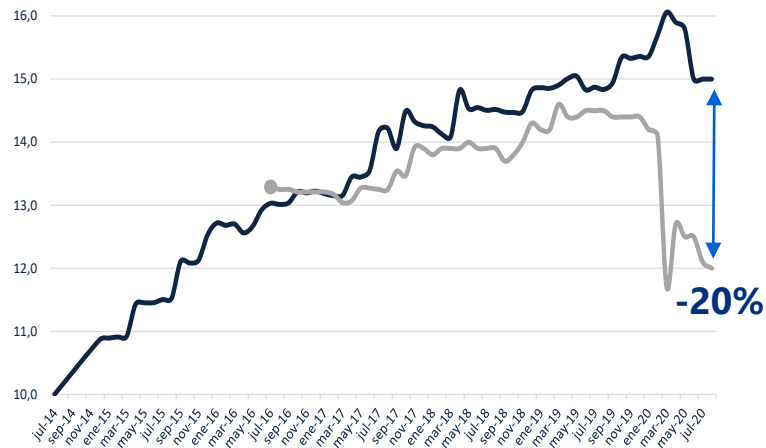
Oportunidad de inversión

La acción tiene un descuento del -20%

Con la **crisis**, el precio es de **12 €/acción**, con descuento del **-20%** vs NAV/acción, valorando implícitamente e incluyendo activos desocupados:

- La cartera **residencial** en el centro de Madrid en **2.795 €/m²** o un 4,02% de rentabilidad.
- La cartera de **oficinas** en el centro de Madrid al **6,75%** de rentabilidad (3.165 €/m²).
- La cartera de **locales** en ubicaciones céntricas al **6,87%** de rentabilidad (2.907 €/m²).
- Y la cartera **logística** al **9,38%** de rentabilidad.

Evolución de la cotización vs. NAV por acción
(NAV calculado a 30 junio 2020 – 14,99)



[Ver detalle de la cartera de inmuebles](#)

> 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)	21.321.000 €	12.776.000 €	11.321.000 €	9.746.000 €	9.600.000 €
Valoración implícita a 12 €/acción	17.060.000 €	10.223.000 €	9.058.000 €	7.798.000 €	7.681.000 €
€/m² implícito a 12 €/acción	3.606 €/m²	3.775 €/m²	3.037 €/m²	4.266 €/m²	2.479 €/m²
Tamaño SBA (m²)	4.731m ²	2.708 m ²	2.983 m ²	1.828 m ²	3.099 m ²



> 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.

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

Nota importante

Todos los datos de este documento provienen del cierre trimestral a 30 de junio, salvo el precio de cotización, actualizado a la fecha de elaboración de esta presentación.

La valoración independiente que sobre la cartera de inmuebles elabora Savills Aguirre Newman anualmente, con una revisión semestral en junio, tiene una metodología RICS. Es decir, en resumen, el valor de los inmuebles que se presenta es el valor presente de los alquileres futuros descontados (firmados o estimados cuando hay desocupación, aunque en el caso de Vitruvio es de sólo el 3% a cierre de junio). Si los alquileres se redujeran, es previsible que la valoración de la cartera también lo hiciera, incluso aunque ya se presente a 30 de junio una caída del 4,4% respecto a diciembre (incluyendo en diciembre la valoración de los inmuebles de la sociedad Fidelgés S.L. que estaba en proceso de absorción, operación completada en abril de este año).

La valoración de la cartera de inmuebles que se presenta en este documento es la suma de la valoración independiente de Savills a 30 de junio (169.146.000 euros) y el derecho de superficie con la Agencia Social de la Vivienda de Madrid (por su valor neto contable de 2.916.292 euros). En total, la valoración de la cartera asciende a 172.062.292,64 euros a cierre de junio de 2020.

Cuestión distinta de la valoración de los inmuebles es la valoración neta de la cartera (NAV, por sus siglas en inglés). Su cálculo es el resultante de sumar el Activo corriente (2.884.833), las Inversiones Financieras (5.789.270) y la valoración de Savills (169.146.000). Después, es necesario restar la Deuda a largo plazo (48.731.970) y el Pasivo Corriente (6.613.960). Así, el valor neto de los activos a cierre de junio es de 122.474.000 de euros. Dividiendo por las 8.200.750 acciones en circulación a cierre de junio (donde se excluyen 33.870 acciones en autocartera), el valor neto de los activos por acción es de 14,997 euros. El último precio de negociación de Vitruvio en Bolsas y Mercados, a la fecha de elaboración de esta presentación, es de 12 euros por acción. Lo que supone un descuento del 19,98%.

El valor implícito de los inmuebles que se muestra en la presentación se calcula aplicando el descuento del 20% (19,98%) entre el precio de 12 euros por acción el último NAV por acción publicado.

En cuanto a los ingresos que se tienen en cuenta para calcular la rentabilidad por cada uso inmobiliario, es importante señalar que el cálculo consiste en dividir los ingresos por los activos de un determinado uso, entre el valor de la suma de los activos de esa misma tipología. Es decir, que en el denominador suman todos los activos, ocupados o no, y en el numerador los ingresos de contrato (NRI por sus siglas en inglés). Si los activos desocupados se alquilasen en el futuro, manteniendo la misma valoración, la rentabilidad sería superior al aumentar el numerador del cociente.

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.

En este sentido, el mundo sufre una pandemia que ha ocasionado un número elevado de fallecimientos y de damnificados de todo tipo. Dicha crisis sanitaria ha provocado, a su vez, una fuerte crisis económica, la cual afecta a las personas, su comportamiento, sus negocios y las empresas en las que trabajan. Vivienda, comercio y oficinas son los usos principales de Vitruvio y de los que provienen los ingresos de la compañía, por el alquiler de esos espacios. Por tanto, los alquileres futuros podrían sufrir variaciones a la baja. Igualmente, si a futuro se consigue acabar con la pandemia y la situación vuelve a la normalidad, los alquileres podrían tener variaciones al alza. En ambos casos, la valoración bruta de los inmuebles (GAV) y la valoración neta de los activos (NAV) variarían previsiblemente en cualquiera de esas dos direcciones.

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, ni en modo alguno puede considerarse una invitación a suscribir contrato o compromiso alguno con Vitruvio Real Estate Socimi S.A.

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 y porque la naturaleza de los actuales acontecimientos provoca cambios rápidos en las situaciones arrendaticias de los inquilinos.

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