A BME GROWTH

Madrid, 3 de noviembre de 2022

En virtud de lo previsto en el artículo 17 del Reglamento (UE) nº 596/2014 sobre abuso de mercado y en el artículo 227 del texto refundido de la Ley del Mercado de Valores, aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, y disposiciones concordantes, así como en la Circular 3/2020 del segmento BME Growth de BME MTF Equity, ALL IRON RE I SOCIMI, S.A. (la "**Sociedad**"), pone en su conocimiento la siguiente:

OTRA INFORMACIÓN RELEVANTE

PRESENTACIÓN DE RESULTADOS S1 2022

Se comunica que, como se adelantó en el correspondiente OIR del 14 de octubre de 2022, hoy día 3 de noviembre de 2022, a las 17.30 horas CET, la Sociedad procederá a presentar los resultados correspondientes al periodo S1 2022 vía videollamada:

- Dichos resultados se pueden encontrar en la página web de BME Growth: https://www.bmegrowth.es/docs/documentos/OtraInfRelevante/2022/10/05495_OtraInfRelev_20221031.pdf

- Se adjunta la presentación corporativa que se proyectará en la sesión de presentación, que también ha sido publicada, simultáneamente, en la web corporativa www.allironresocimi.es

De conformidad con lo dispuesto en la citada Circular 3/2020 se indica que la información comunicada por la presente ha sido elaborada bajo la exclusiva responsabilidad de la Sociedad y sus administradores.

Atentamente,

D. Ander Michelena Llorente
Secretario del Consejo de Administración de ALL IRON RE I SOCIMI, S.A.

Presentación de resultados del primer semestre de 2022
All Iron RE I Socimi

3 de noviembre de 2022

All Iron RE I Socimi hoy

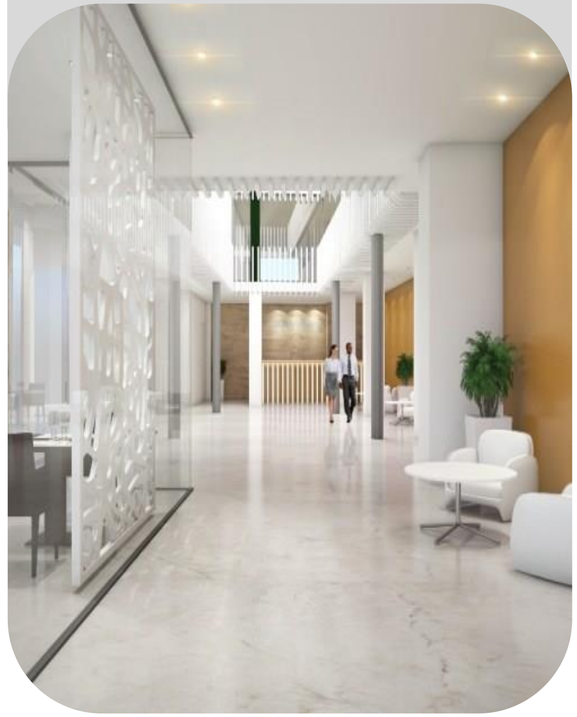
20 propiedades

c.1.142(1) unidades

c.€232m(2) GAV

€160m(3) NAV

€12,1 NAV/acción



(1) Equivalente a c.1.091 apartamentos y c.51 habitaciones de *hostel* con c.270 camas. Incluye el activo adquirido en Madrid Alcántara en octubre de 2022
(2) Dato a 30 de junio de 2022, proforma la adquisición del activo de Madrid Alcántara por importe de €33m
(3) Dato a 30 de junio de 2022

Resumen del primer semestre de 2022

x3

Incremento de ingresos vs. S1 2021 – contribución rentas alojamientos x7

c.20%(1)

Valor de la cartera contribuyendo a rentas en S1 2022 (post-carencias)

€335k

Beneficio neto pre-revalorizaciones positivo

€6,8m

Beneficio neto x2,5 S1 2021

c.17%

Endeudamiento medio de la cartera (deuda neta) – c.32% sobre deuda bruta

+3,4%(2)

Revalorización de la cartera primer semestre de 2022 vs. diciembre 2021

(1) Calculado sobre GAV total pro-forma la adquisición de Madrid Alcántara (€232m). Se ha contabilizado el GAV de cada activo de manera proporcional al número de días que cada uno ha contribuido a la generación de rentas, post-carencias (p.e. Málaga Granada terminó su periodo de carencia el 07/03/2022, por lo que sólo ha contribuido a la generación de rentas durante 115 días)
(2) Calculado como la división de la revalorización del semestre (€6.465k) entre el GAV base (€193m)

Índice

01 Evolución del sector turístico y perspectivas macroeconómicas

02 Actualización de la cartera de All Iron RE I Socimi

03 Rendimiento financiero correspondiente al primer semestre de 2022

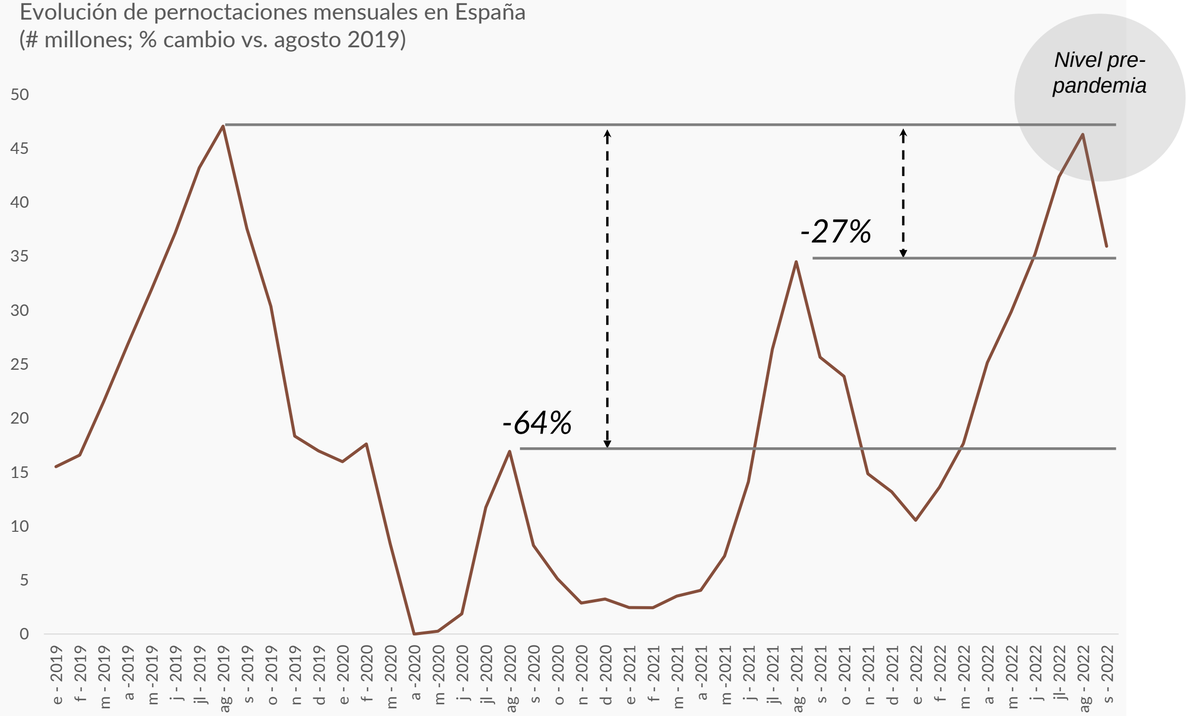
04 Iniciativas estratégicas en curso

Evolución del sector turístico y perspectivas macroeconómicas

El turismo en España ha mostrado signos de recuperación en el 2022, alcanzando los niveles pre-pandemia, impulsado por la reactivación del turismo internacional

El volumen de pernoctaciones ha alcanzado este agosto los niveles pre-pandemia, mostrando una clara recuperación del sector…

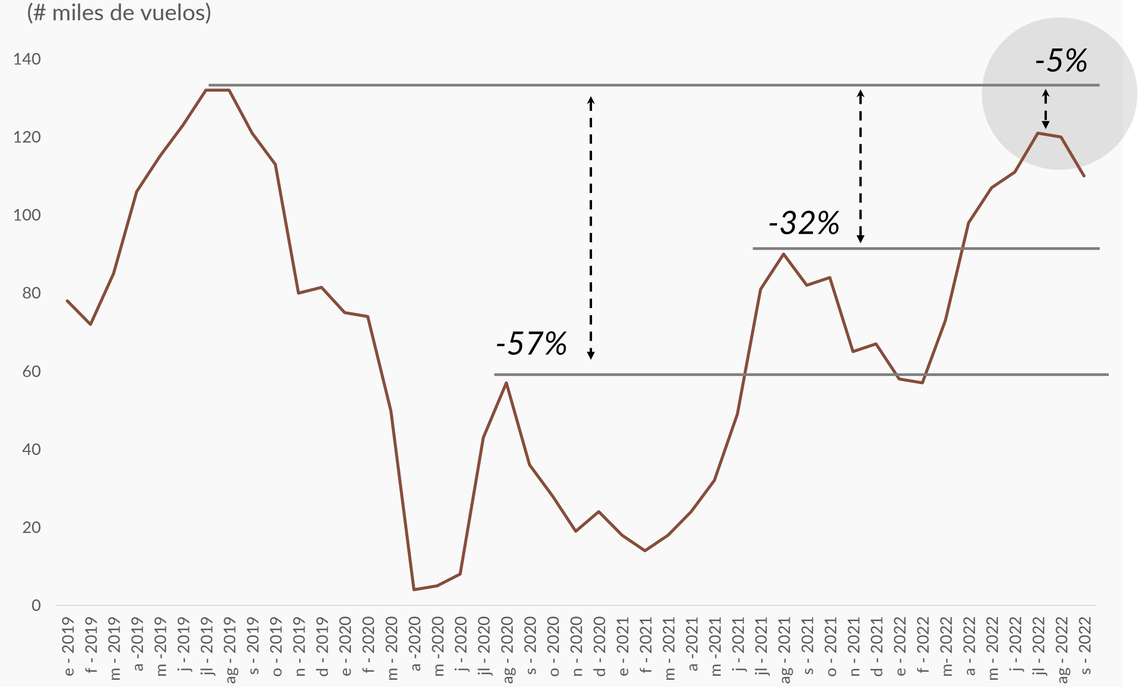
Evolución de pernoctaciones mensuales en España
(# millones; % cambio vs. agosto 2019)



- El turismo en enero se vio impactado por ómicron
- El Covid remitió, pero unos meses después estalló la guerra en Ucrania
- Este contexto no ha impedido que este verano se haya recuperado el sector, alcanzando los niveles prepandemia

… y los vuelos internacionales se han reactivado

Evolución del número de llegadas de vuelos comerciales internacionales a aeropuertos españoles
(# miles de vuelos)

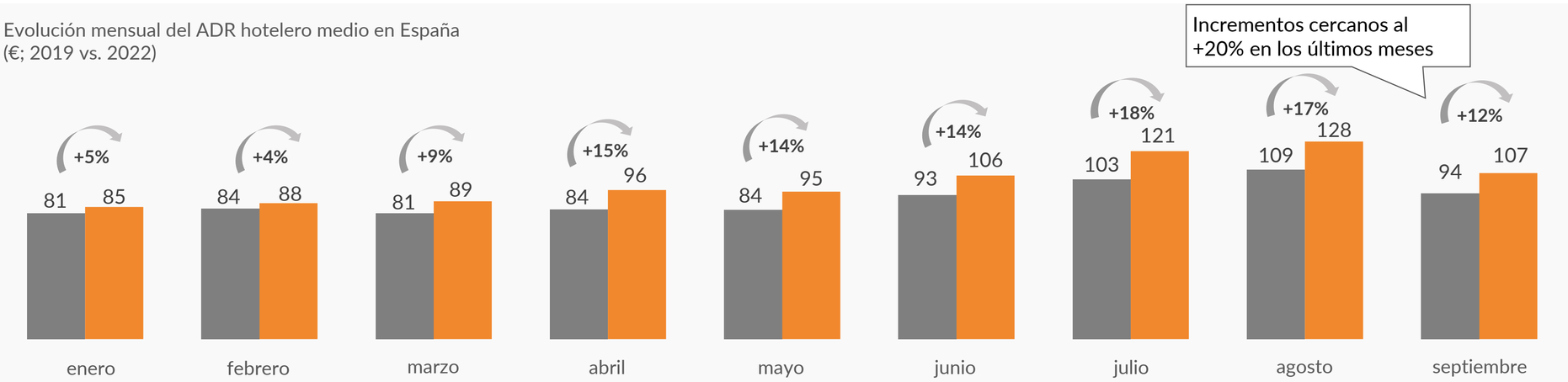


Fuente: INE datos estadísticos (link); Tráfico Aéreo AENA (link)

Tras la superación del Covid, el mercado hotelero ha experimentado un fuerte repunte en precios, y una recuperación de los niveles de ocupación, todavía con margen de recorrido

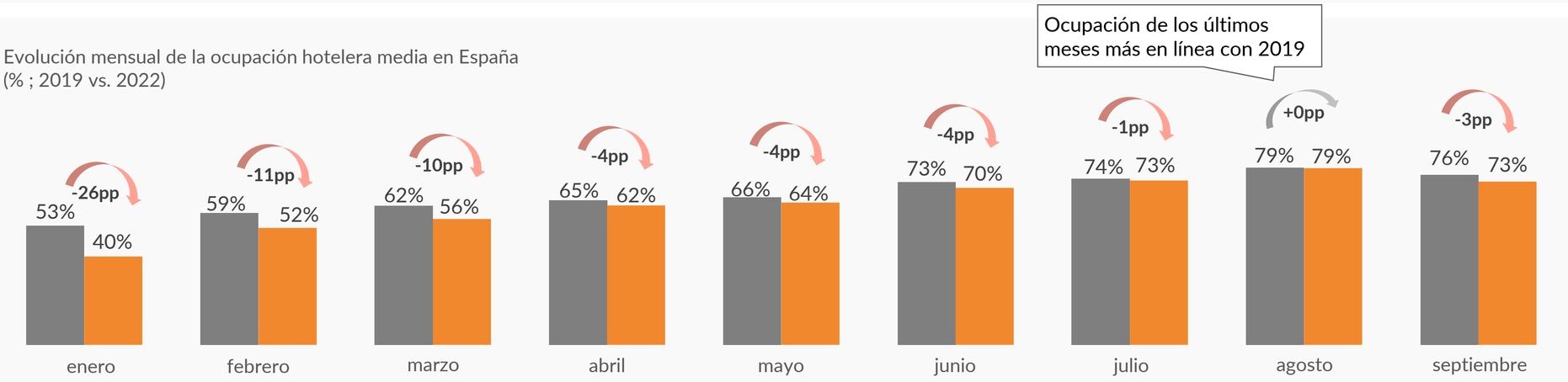
Variación del ADR y ocupación media en España – Sector hotelero

Evolución mensual del ADR hotelero medio en España
(€; 2019 vs. 2022)



*Precios **+13%** superiores a la media(1) de 2019, reflejo de que la **inflación se ha trasladado a los precios***

Evolución mensual de la ocupación hotelera media en España
(% ; 2019 vs. 2022)



*Ocupación media anual **–4pp** por debajo de la media(2) de 2019, lo que muestra el **potencial de mejora a pesar de la recuperación***

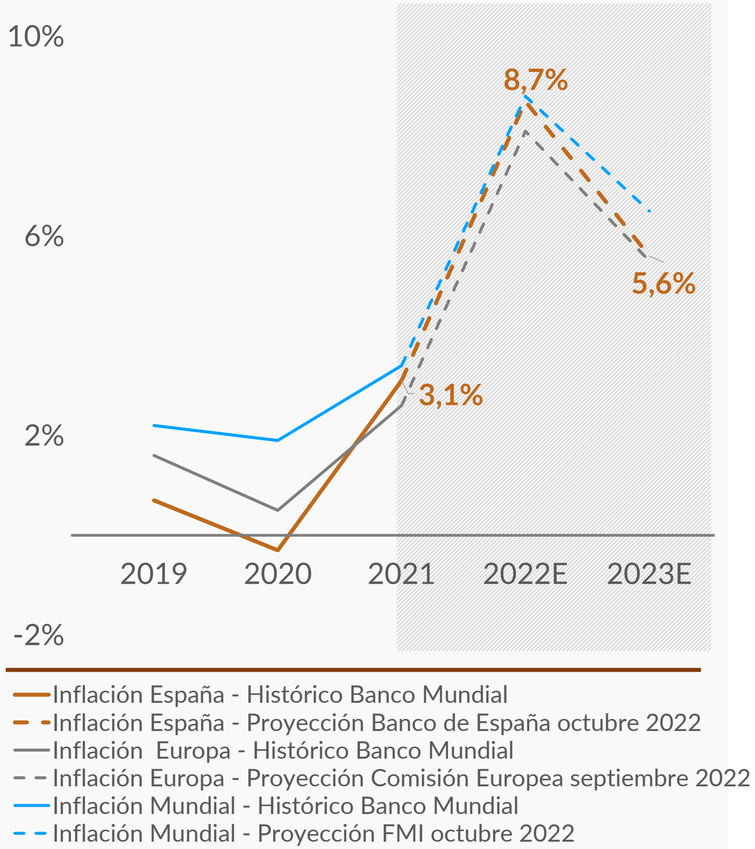
Fuente: INE – ADR (link), ocupación (link)
(1) Media anual calculada de enero a septiembre
(2) Media anual calculada de marzo a septiembre, eliminando el impacto de ómicron

2019 2022

Sin embargo, tras el estallido de la guerra en Ucrania, se espera una contracción global del crecimiento económico que se proyectaba tras la recuperación del Covid19

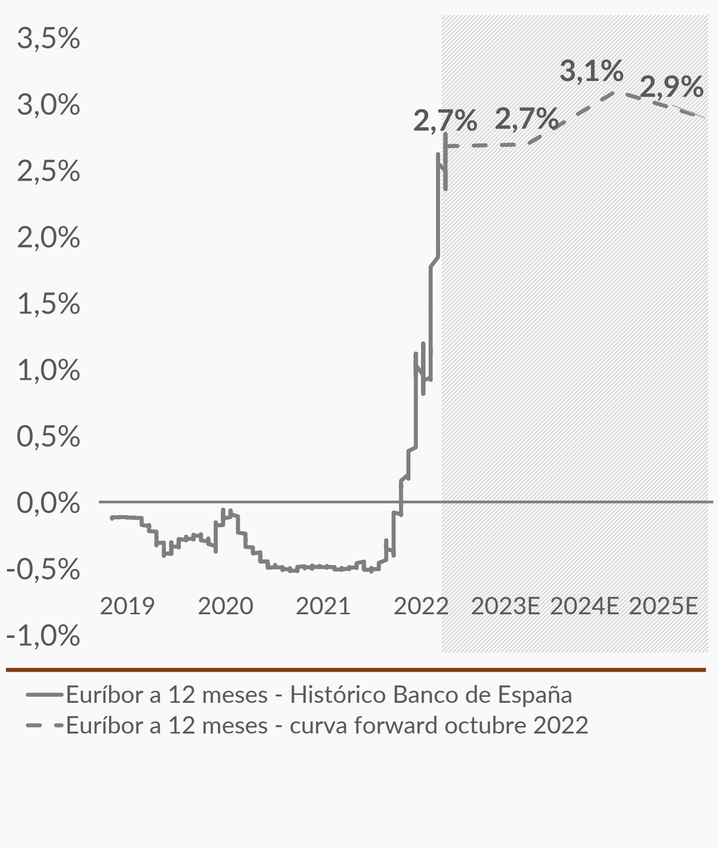
La explosión de la guerra en Ucrania ha disparado la inflación

Evolución de la inflación España vs. Europa vs. global
(% tasa de variación interanual – Banco mundial, Comisión Europea y FMI)



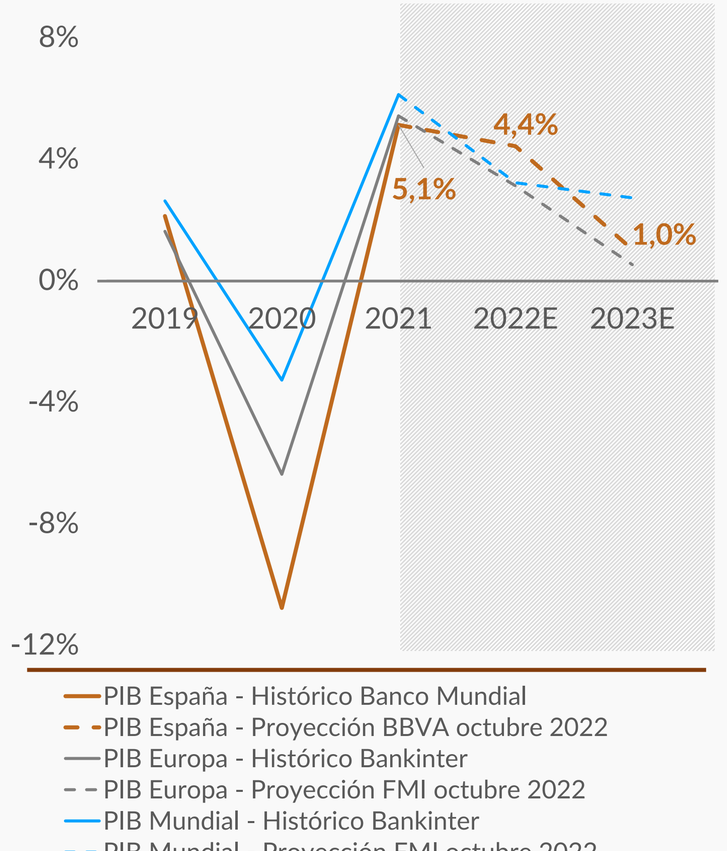
Fuerte incremento del Euríbor para luchar contra la inflación

Evolución diaria del Euríbor a 12 meses
(% tipo de interés histórico y curva *forward* – BdE y Bloomberg)



Tendencia decreciente del PIB a nivel mundial, así como en Europa y España

Variación estimada del PIB España vs. Europa vs. global
(% anual – Banco Mundial, BBVA, Bankinter, FMI)



Fuente: Euríbor histórico – Banco de España (link); Curva forward Euríbor – Bloomberg; PIB España histórico – Banco Mundial (link); PIB España proyección – BBVA (link); PIB Europa histórico – Bankinter (link); PIB Europa proyección – FMI (link); PIB mundial histórico – Bankinter (link); PIB mundial proyección – FMI (link); Inflación España histórico – Banco Mundial (link); Inflación España proyección – Banco de España (link); Inflación Europa histórico – Banco Mundial (link); Inflación Europa proyección – Comisión Europea (link); Inflación mundial histórico – Banco Mundial (link); Inflación mundial proyección – FMI (link)

Proyección

Actualización de la cartera de All Iron RE I Socimi

La cartera de activos en detalle

c.1.142(2,3)
unidades

20(3)
inmuebles

c.€232m(3)
GAV

c.90.660m2(3)
Superf. construida

Ubicaciones urbanas premium

Activos en operación

Ciudad	# inmuebles	Sup. cons. (m2)	Unidades	Otros usos	Ubicación	Certif. BREEAM(4)
Vitoria	1	10.664	120 apart.	*Retail c.1.000m2/parking 57ud.*	link	*n.a.*
Bilbao	2	1.431	9 + 9 apart.	*Retail c.100m2*	link1 / link2	*n.a.*
S.Sebastián	1	1.048	27 hab. *hostel*	*Área F&B*	link	*n.a.*
Madrid	1	1.934	20 apart.	*Parking 29ud.*	link	*n.a.*
Málaga	1	1.313	20 apart.	*Área F&B c.150m2*	link	*n.a.*
Córdoba	1	1.433	24 hab. *hostel*	*Área F&B*	link	*n.a.*
Pamplona	1	2.080	34 apart.	*Parking 10ud.*	link	*n.a.*

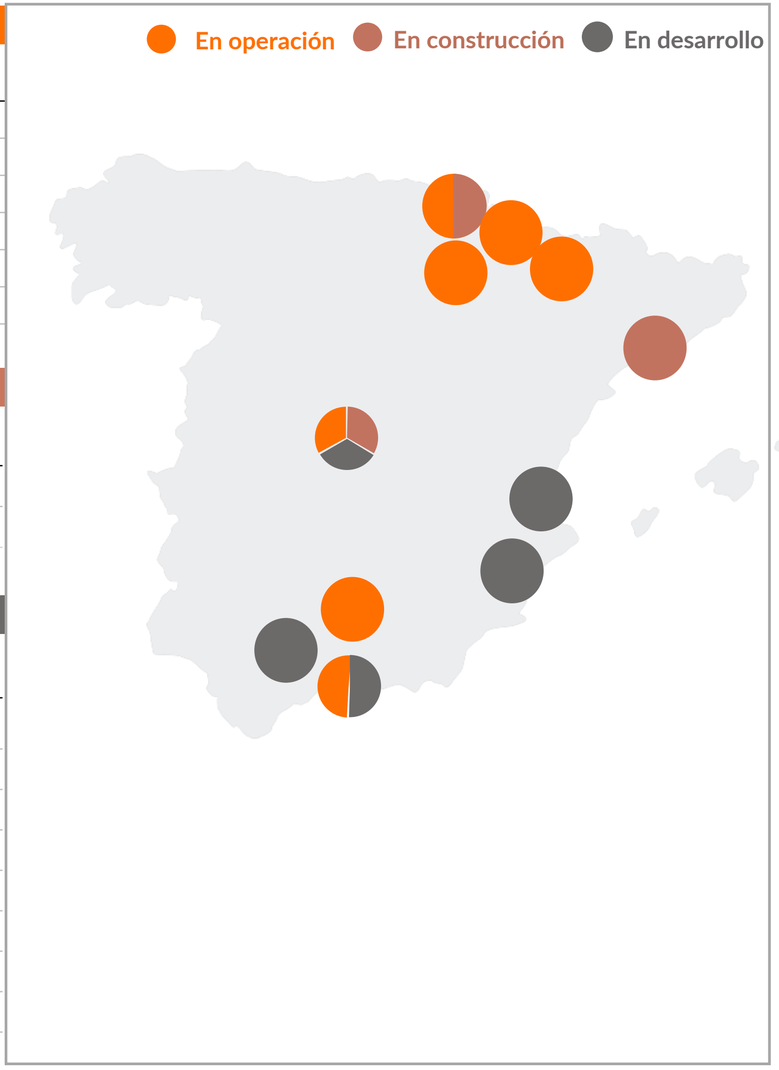
Activos en construcción

Ciudad	# inmuebles	Sup. cons. (m2)	Unidades	Otros usos	Ubicación	Apertura (1)	Certif. BREEAM(4)
Barcelona	1	3.090	38 apart.	*Retail 320m2*	link	2023	BREEAM
Madrid	1	3.894	48 apart.	*Retail c.560m2*	link	2023	BREEAM
Bilbao	1	2.000	45 apart.	-	link	2023	BREEAM

Activos en desarrollo

Ciudad	# inmuebles	Sup. cons. (m2)	Unidades	Otros usos	Ubicación	Apertura (1)	Certif. BREEAM(4)
Valencia	1	13.680	144 apart.	*Retail c.1.000m2/ofic. c.2.000m2*	link	2024	BREEAM
Alicante	1	3.650	66 apart.	-	link	2024	BREEAM
Sevilla	1	3.758	47 apart.	*Parking y área F&B*	link	2024	BREEAM
Sevilla	1	2.594	54 apart.	*Piscina y zona chill out*	link	2024	BREEAM
Madrid	1	998	17 apart.	-	link	2024	*potencialmente*
Madrid	1	8.271	86 apart.	-	link	2025	*potencialmente*
Málaga	1	2.159	23 apart.	*Área F&B c.500m2*	link	2025	n.a.
Málaga	1	1.450	20 apart.	-	link	2024	*potencialmente*
Budapest	1	25.214	291 apart.	*Retail c.5,000m2/parking 300ud.*	link	2024	n.a.

Activo no estratégico

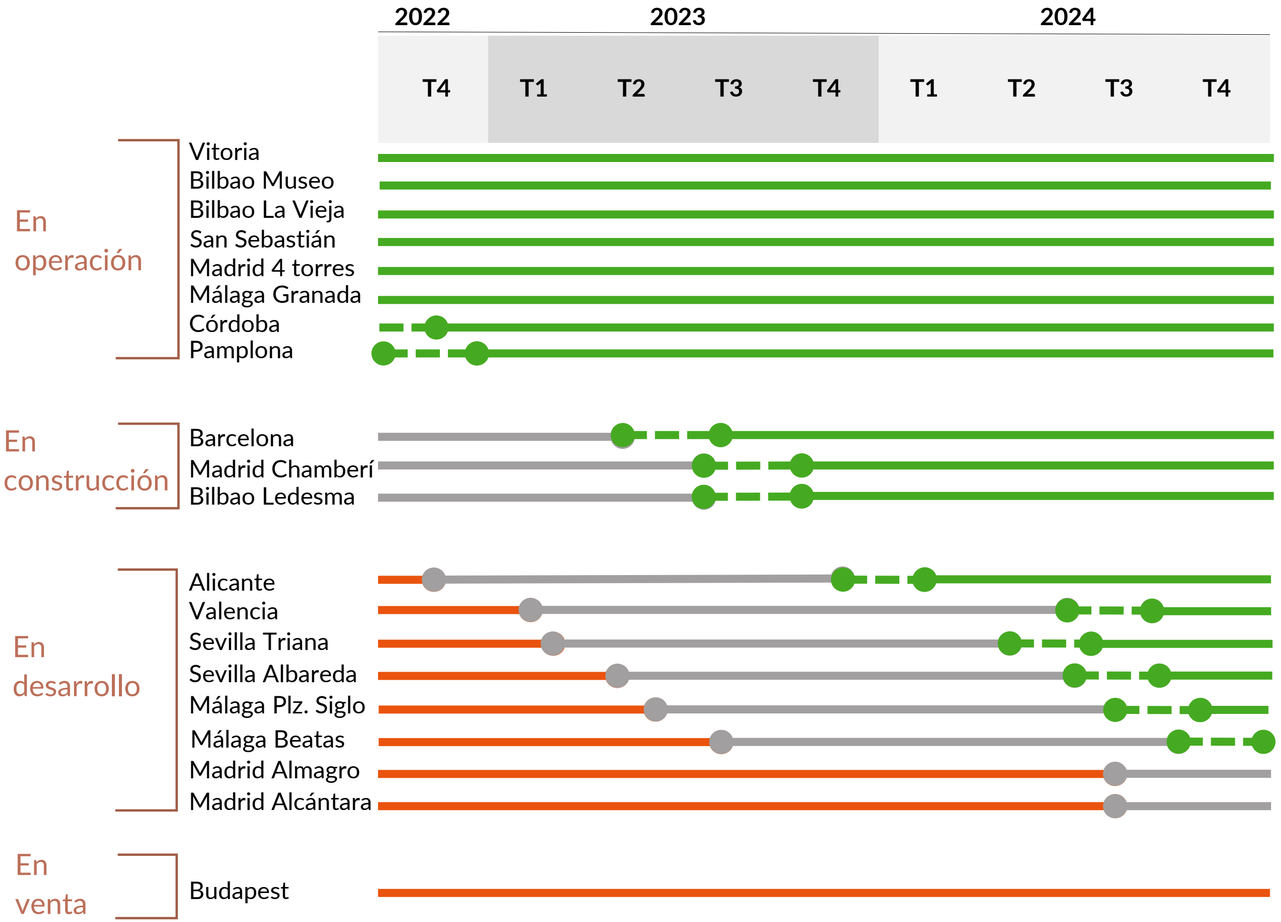


(1) Fecha esperada de apertura
(2) Equivalente a c.1.091 apartamentos y c.51 habitaciones de *hostel* con c.270 camas
(3) Dato a 30 de junio de 2022, proforma la adquisición del activo de Madrid Alcántara por importe de €33m
(4) BREEAM (*Building Research Establishment Environmental Assessment Method*) es un sistema para evaluar el desempeño medioambiental de los edificios. BREEAM evalúa tanto la sostenibilidad del edificio en la etapa de diseño (elegible para un certificado provisional) como una vez entra en operación (elegible para un certificado final)

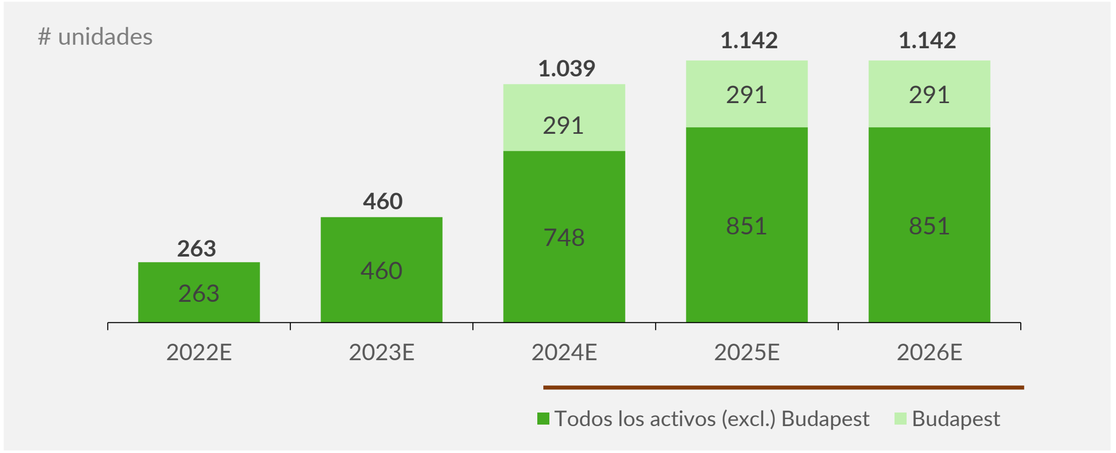
Resumen de la cartera

Incluye la reciente adquisición en Madrid Alcántara (escenario conservador)

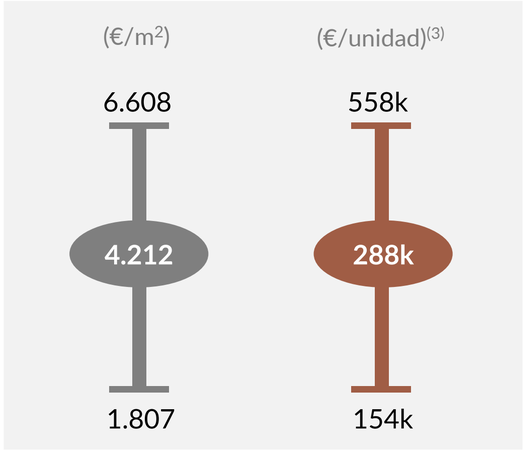
Estado de desarrollo de los activos



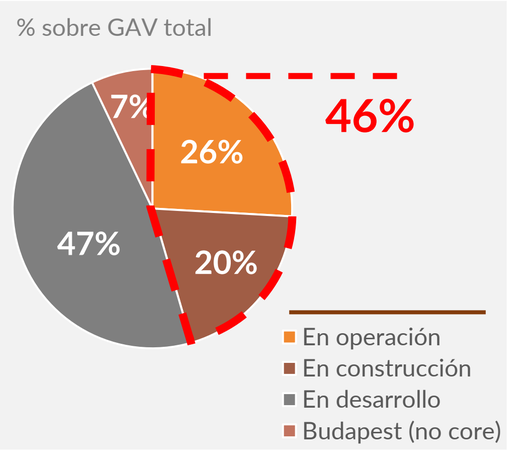
Evolución de la unidades operativas(1)



Inversión media de la cartera(1,2)



Desglose GAV en base a estado activo(1)



>1.000 unidades en operación para 2024 e inversión media de la cartera de 4.212 euros/m², y 288 mil euros/unidad.
c46% del valor de la cartera ya en explotación o construcción

(1) Incluye el activo adquirido en Madrid calle Alcántara en octubre de 2022. Asume el escenario conservador de desarrollo del activo bajo el PGOU actual
(2) Excluye Budapest
(3) Excluye otros negocios

En desarrollo *En construcción* *En operación* *Periodo de carencia*

Reciente adquisición de un inmueble en el barrio Salamanca en Madrid por €33 millones

Inmueble situado en la c/Alcántara - Madrid

Detalles

Detalles del activo

- **Ubicación:** c/Alcántara, 25. Madrid
- **Superficie construida:** c.12.000m^2
- **Distribución:** 2 plantas bajo rasante + PB + 4 plantas + ático

Encaje en la estrategia de All Iron RE I Socimi

- **Reforzar la posición** de la compañía en las ciudades **Tier 1**, que ya representan **c.40% del valor** de la cartera (pro-forma esta adquisición)

Detalles del proyecto

- **Desarrollo bajo el PGOU de Madrid en vigor**
  - Unidades: c.86 *serviced apartments*
  - Inversión inicial (adquisición): €33 millones
  - Inversión total esperada: €c.52 millones (c.6.200 €/m^2)
  - Rentabilidad esperada (*Net yield*): 6%-6,5%
  - Rentabilidad esperada (*FFO yield*): 8%-9%
- **Desarrollo bajo el PGOU modificado actualmente en trámite**
  - Unidades: c.120 *serviced apartments*
  - Inversión inicial (adquisición): €33 millones
  - Inversión total esperada: €c.54 millones (c.4.500 €/m^2)
  - Rentabilidad esperada (*Net yield*): 7,5%-8%
  - Rentabilidad esperada (*FFO yield*): 12%-12,5%

Calendario

- **Fecha estimada de apertura:** T4 2025

Cobertura

- La operación fue comunicada a ***BME Growth***

Recientemente se ha puesto en carga el séptimo activo, con la inauguración del inmueble ubicado en Córdoba, calle Santa Marta…

Activo de Córdoba, calle Santa Marta

Detalles del activo	Ubicación	▪ Calle Santa Marta, 9-11 – *Córdoba*
	Superficie	▪ c. 1.433m^2
	Distribución	▪ 2 plantas
	Capacidad	▪ 24 habitaciones o 14 compartidas o 10 privadas ▪ Capacidad total para 126 camas
	Otros servicios	▪ Zona de F&B ▪ Patio interior con piscina
Presupuesto	Presupuesto total	▪ c. €5,1m – incluyendo adquisición y reforma
Otros datos de interés	Detalles arquitectónicos	▪ Fachada con valor arquitectónico ▪ Rehabilitación integral que mantiene la esencia del edificio
Detalles de arrendamiento	Operador negocio alojamiento	▪ Líbere
	Otros contratos	▪ n/a
Calendario	Apertura	▪ Julio de 2022
Detalles del cliente	Cliente objetivo	▪ Cliente turístico en formato de corta estancia

…así como el activo en Pamplona, en la plaza de Yamaguchi, una ubicación estratégica

Activo de Pamplona, Plaza Yamaguchi

Detalles del activo	Ubicación	▪ plaza Yamaguchi, 12 – *Pamplona*
	Superficie	▪ c. 2.080m^2
	Distribución	▪ 2 plantas + sótano/aparcamiento
	Capacidad	▪ 34 apartamentos ○ 12 estudios ○ 18 apartamentos 1 dormitorio. ○ 4 apartamentos 2 dormitorios
	Otros servicios	▪ Trastero ▪ Parking
Presupuesto	Presupuesto total	▪ c. €6,1m – incluyendo adquisición y reforma
Otros datos de interés	Otros datos	▪ Pendiente una ampliación del sótano que generará 4 plazas de aparcamiento adicionales
Detalles de arrendamiento	Operador negocio alojamiento	▪ Líbere
	Otros contratos	▪ n/a
Calendario	Apertura	▪ Septiembre de 2022
Detalles del cliente	Cliente objetivo	▪ Corta y media estancia cubriendo cliente estudiantil, sanitario y corporativo

Las obras iniciadas en junio siguen su curso según el ritmo esperado en los activos de Bilbao Ledesma, Barcelona y Madrid Chamberí

Bilbao Ledesma

Barcelona

Madrid Chamberí

El negocio de All Iron RE I Socimi en el actual entorno macroeconómico

Análisis del negocio en el actual entorno macroeconómico

1 **Inflación/consumo:**

- El sector ha **trasladado la inflación a las tarifas** – los activos en operación han registrado en S1 2022 **ADRs +50% superiores a S1 2021**
- La demanda ha continuado siendo muy fuerte con **niveles de ocupación superiores al 80%** desde T2, y recuperación de la **demanda internacional (c.55-60%** de las reservas ejecutadas en S1 2022 provienen de clientes internacionales)
- Impacto en los **costes** de **suministros** – han aumentado un **+120%,** representado un **c.8-9% sobre los ingresos**

2 **Costes de construcción:**

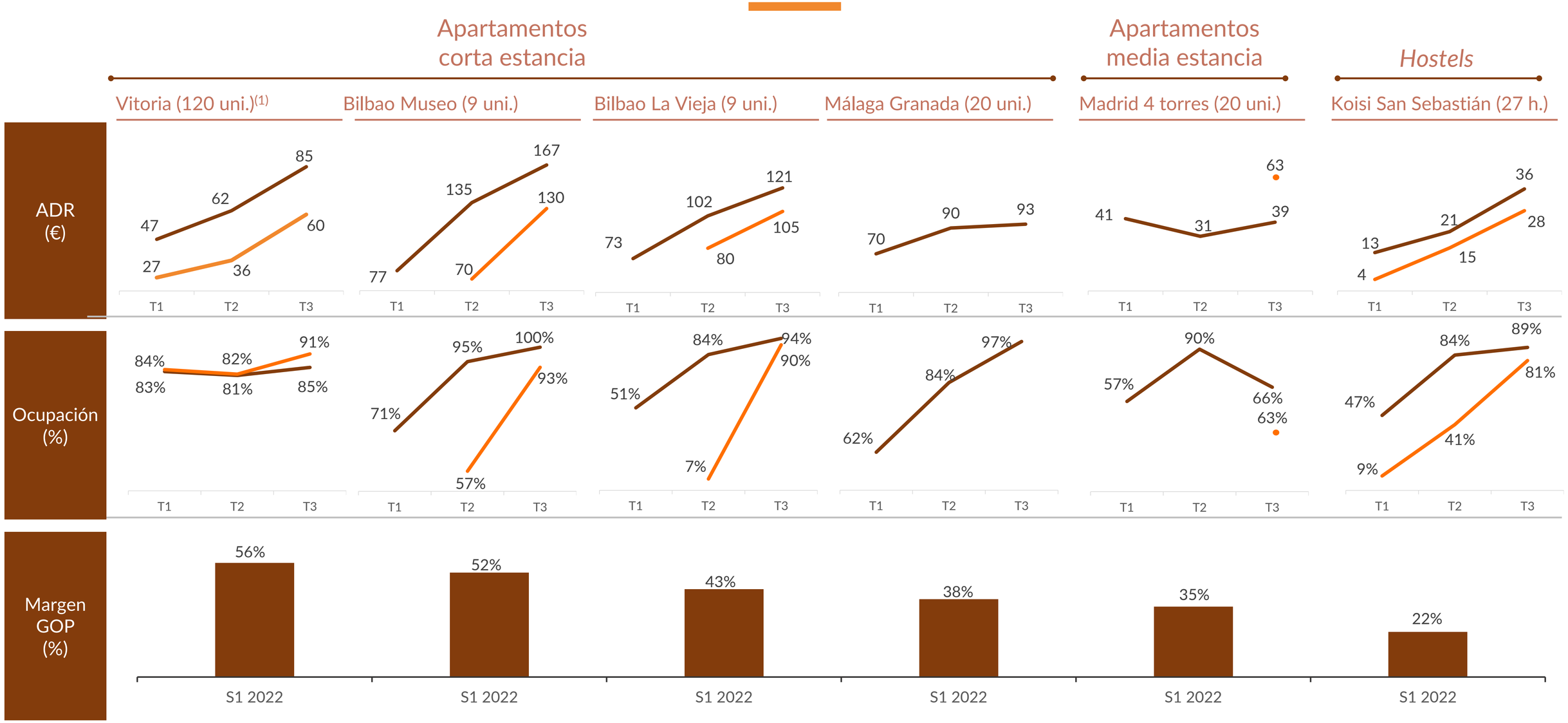
- Desviación de **+15-20%**
- Desviación de **c.3,5%** sobre el total de la inversión

3 **Costes de financiación:**

- Un **79%** de la financiación está a **tipo fijo**
- **€14,1m** a 30 de junio 2022 de financiación (saldo vivo) **a tipo variable**
- **Tipo** de financiación **medio**, asumiendo un coste de Euríbor de 2,69%(2), **del 2,5%(3)**

(1) Fuente Líbere – excluye reservas canceladas
(2) Fuente: Expansion (link), dato a 1 de noviembre de 2022
(3) Asumiendo un coste variable de Euríbor a 1 de noviembre de 2022 (2,69%) + la prima correspondiente por contrato

Fuerte demanda con recuperación de ADRs ya en T2 tras la superación de ómicron y del estallido de la guerra, y tasas de ocupación consistentemente superiores al 80%



Fuente: Líbere
(1) Cifras de ADR y ocupación total, incluidas corta y media estancia

2022 real 2021 real

Rendimiento financiero correspondiente al primer semestre de 2022

S1 2022 vs. S1 2021

Tabla comparativa S1 2022 vs. S1 2021

	Unidad	S1 2022	S1 2021	Δ vs. S1 2021
Ingresos por rentas	*€'000*	1.794	607	+196%
Resultado de explotación reportado	*€'000*	648	(243)	n.d.
Beneficio neto pre-revalorizaciones	*€'000*	335	(718)	n.d.
Beneficio neto reportado	*€'000*	6.801	2.739	+148%
BPA (beneficio neto/acción)	*€*	*0,51*	*0,48*	*+7%*
FFO	*€'000*	443	(671)	n.d.
FFO/acción	*€*	*0,03*	*(0,12)*	*n.d.*

		Junio 2022	Diciembre 2021	
GAV	*€'000*	199.450	177.710	+12%
NAV/acción	*€/acción*	12,1	11,8	+3%
LTV bruto	%	32%	26%	+6p.p.
LTV neto	%	17%	21%	-4p.p.

Comentario

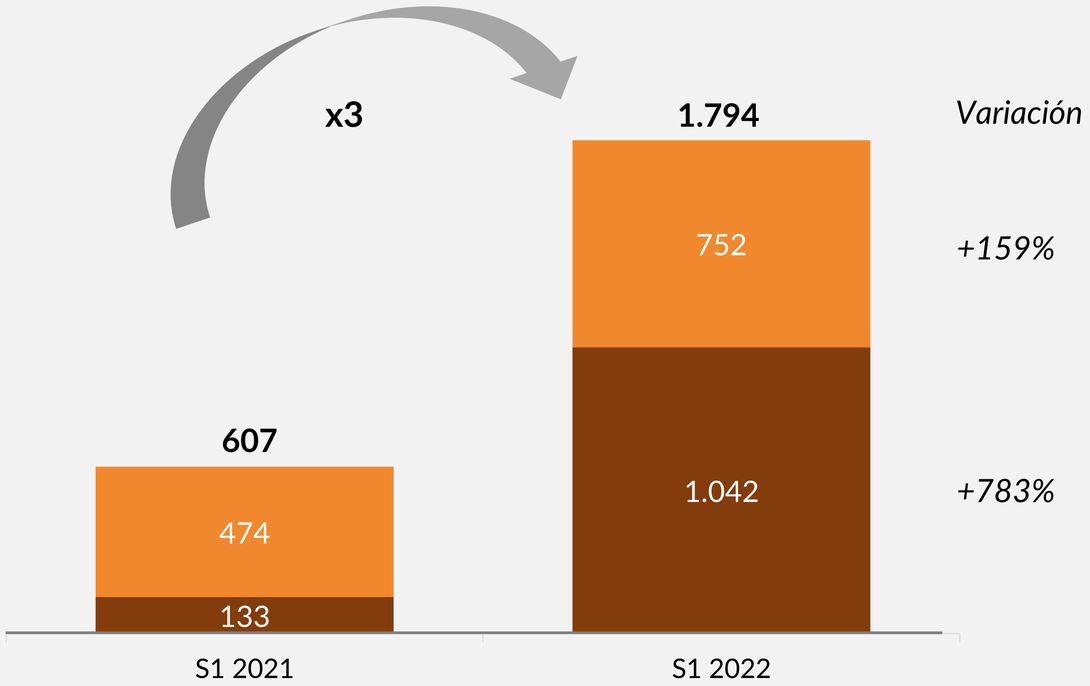
- Incremento de **ingresos x3** S1 2022 vs. S1 2021
- **Resultado de explotación** de **€648k** positivo vs. importe negativo en S1 2021 (€243k)
- **Beneficio neto pre-revalorizaciones** positivo de **€335k** vs. importe negativo en S1 2021 (€718k) – *incluye **gastos extraordinarios de €138k** asociados a indemnizaciones por finalización de contratos de Valencia*
- **Beneficio neto reportado positivo de €6,8m**, multiplicando **x2,5** el resultado de S1 2021
- **FFO de €443k**[(1)]**,** vs. un valor negativo en el primer semestre de 2021
- Incremento del **GAV** de **+21,7m**
- **€12,1 NAV/acción**
- **Endeudamiento - LTV** bruto del **32%,** y neto del **17%**

(1) Beneficio neto pre-revalorizaciones + coste de financiación de la deuda (€107k)

Los ingresos por arrendamiento de la compañía se han multiplicado x3 con respecto al primer semestre de 2021, gracias al sólido rendimiento de los activos en operación

Incremento de las rentas de All Iron RE I Socimi –S12022 vs. S12021

Ingresos por arrendamientos All Iron RE I Socimi S12022 vs. s12021
(€ '000)



- Los **ingresos** por contribución de **rentas de alojamientos** de activos en operación **se han multiplicado x7** con respecto al primer semestre de 2021:
  - Plena contribución (100%) de los apartamentos de Bilbao Museo, Bilbao La Vieja, Vitoria, San Sebastián y Madrid 4 Torres, vs. el bajo porcentaje de la cartera (GAV) en contribución de rentas en 2021
  - Fin de carencia para el activo de Málaga en marzo de 2021
- Las **rentas de otros usos** (p.e. retail, parking, antenas, oficinas…) se han **incrementado un +159%,** hasta alcanzar los €752k, que incluyen
  - **Otras rentas temporales:** oficinas, que irán disminuyendo a medida que avancen las rehabilitaciones
  - **Otras rentas permanentes:** locales comerciales, antenas y plazas de parking, que continuarán contribuyendo a la generación de rentas
- Para el segundo semestre de **2022, se espera una mayor contribución** de las rentas de alojamientos, con nuevos activos que entrarán en carga

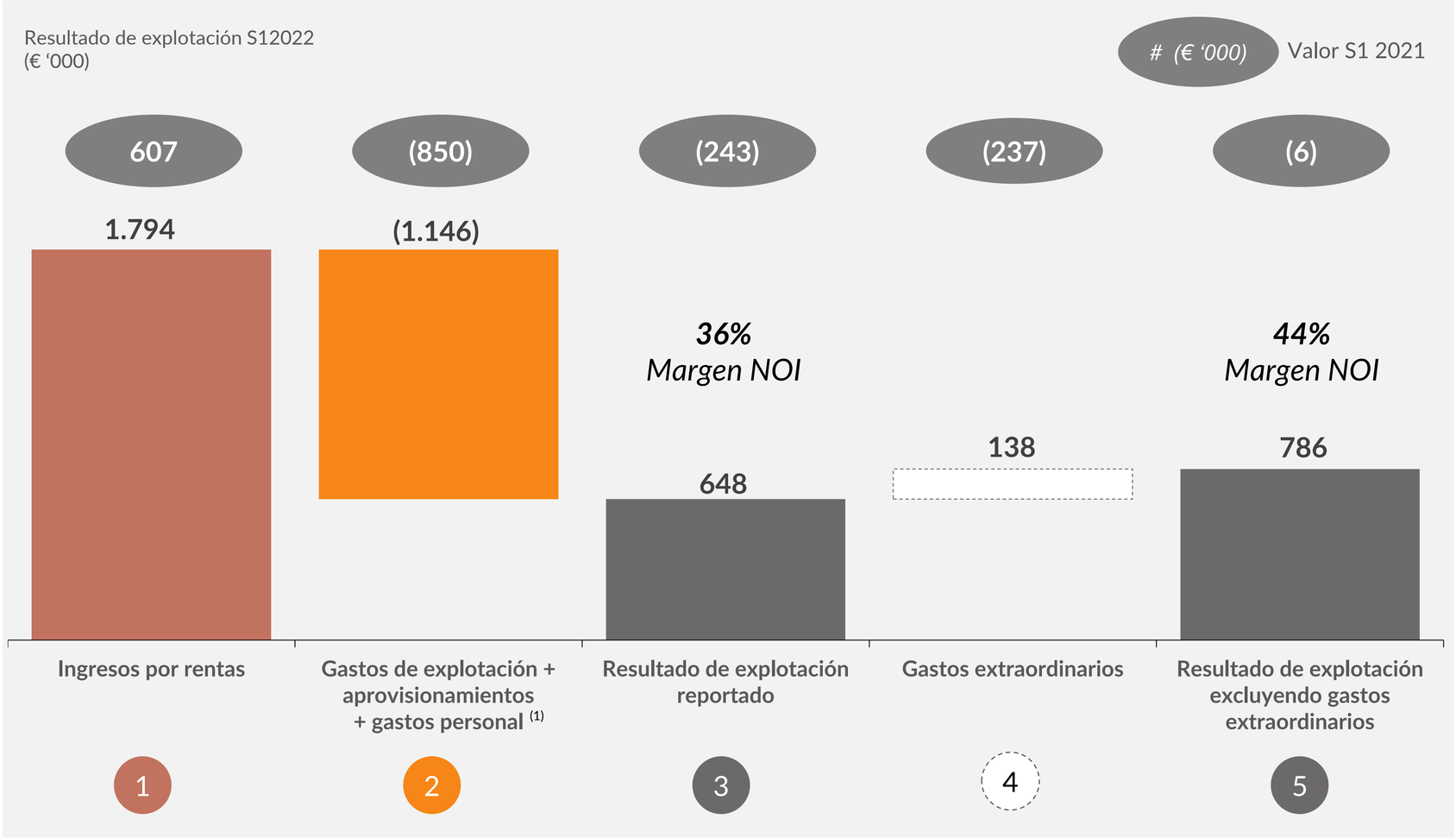
Sólo el c.20%(1) de la cartera (GAV) ha contribuido de manera efectiva a las rentas durante 2022. Se espera una mayor contribución de las rentas de alojamientos para final de año

(1) Calculado sobre GAV total pro-forma la adquisición de Madrid Alcántara (€232m). Se ha contabilizado el GAV de cada activo de manera proporcional al número de días que cada uno ha contribuido a la generación de rentas, post-carencias (p.e. Málaga Granada terminó su periodo de carencia el 07/03/2022, por lo que sólo ha contribuido a la generación de rentas durante 115 días)

Rentas alojamiento Otras rentas (no alojamiento)

Resultado de explotación reportado positivo, considerando los gastos extraordinarios

Resultado de explotación (pre-amortización) All Iron RE I Socimi –S1 2022 vs. S1 2021



Comentario

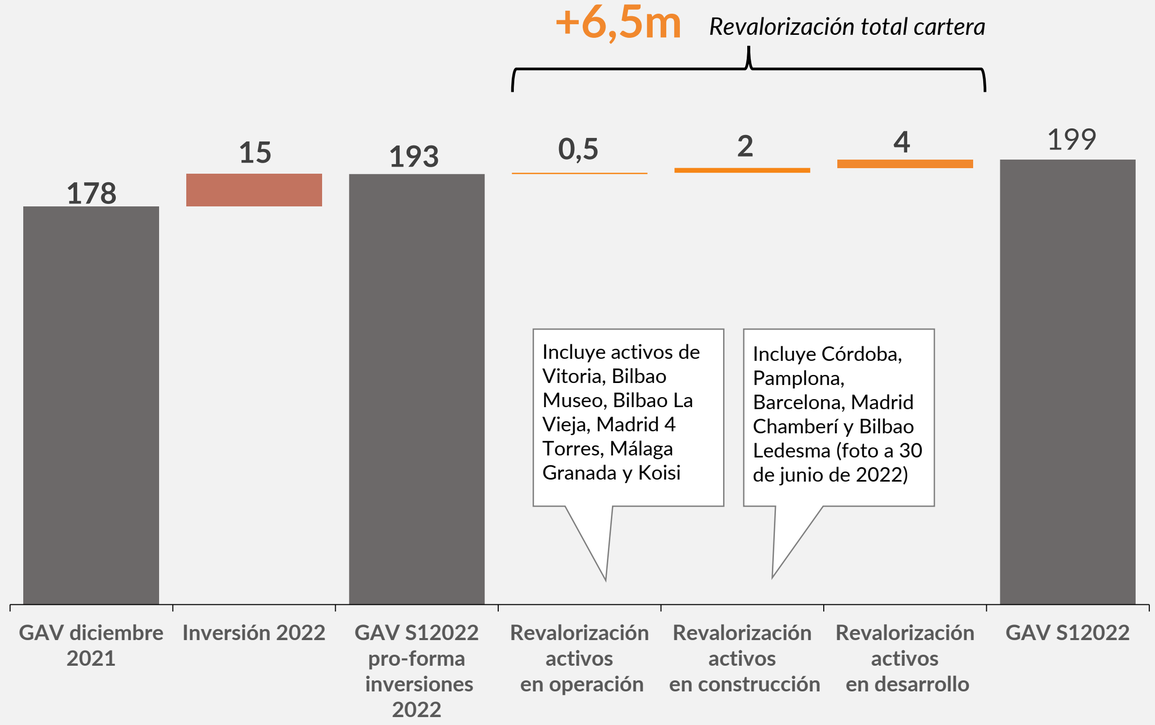
1. **Ingresos:** contribución de rentas de alojamientos de activos en operación y de rentas de otros usos
2. **Gastos de explotación:**
   - Incluye comisión de gestión (0,9% del NAV)
   - Gastos fijos de auditoría, valoración, asesoramiento legal…
   - Gastos de personal (€147k)
3. **Resultado de explotación reportado:** €648k positivo vs. importe negativo en S12021 (€243k)
4. **Gastos extraordinarios:** €138k asociados a las indemnizaciones por la finalización de los contratos del activo de Valencia
5. **Resultado de explotación** excluyendo gastos extraordinarios: €786k positivo vs. importe negativo en S12021 (€6k)

(1) Incluye gastos extraordinarios asociados a las indemnizaciones por la finalización de los contratos del activo de Valencia

Fuerte revalorización de la cartera de All Iron RE I Socimi (€+6,5m) a medida que se avanza en el desarrollo

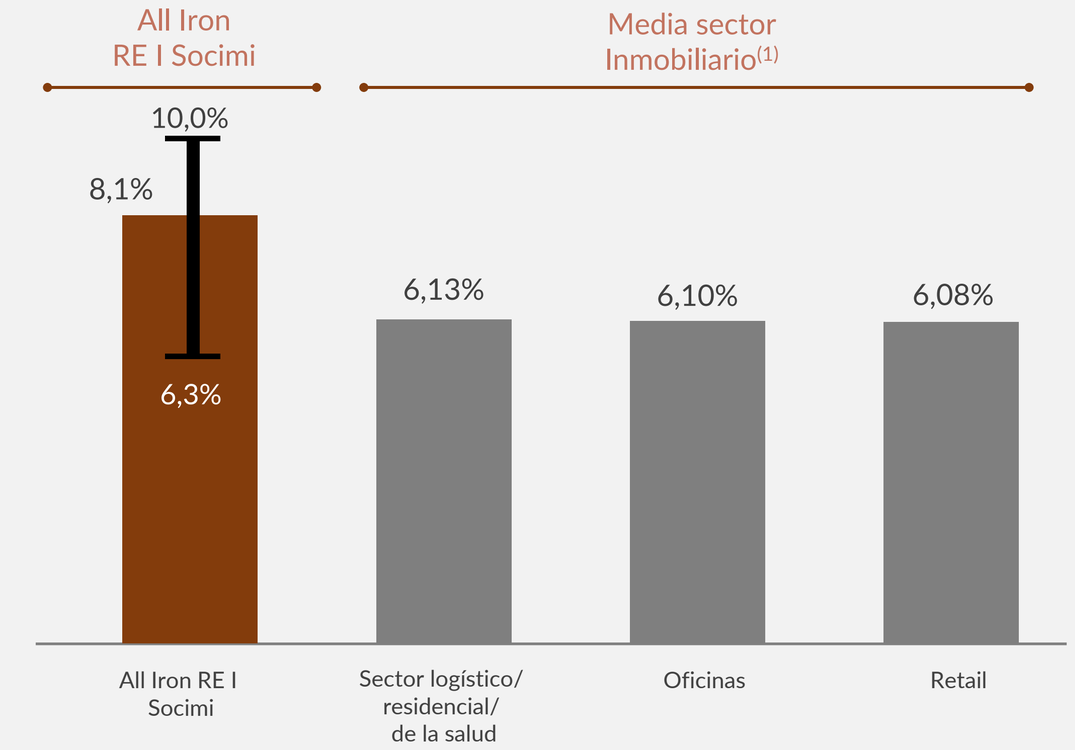
Variación del GAV durante S12022

Variación del GAV S12022
(Millones €)



Tasa de descuento

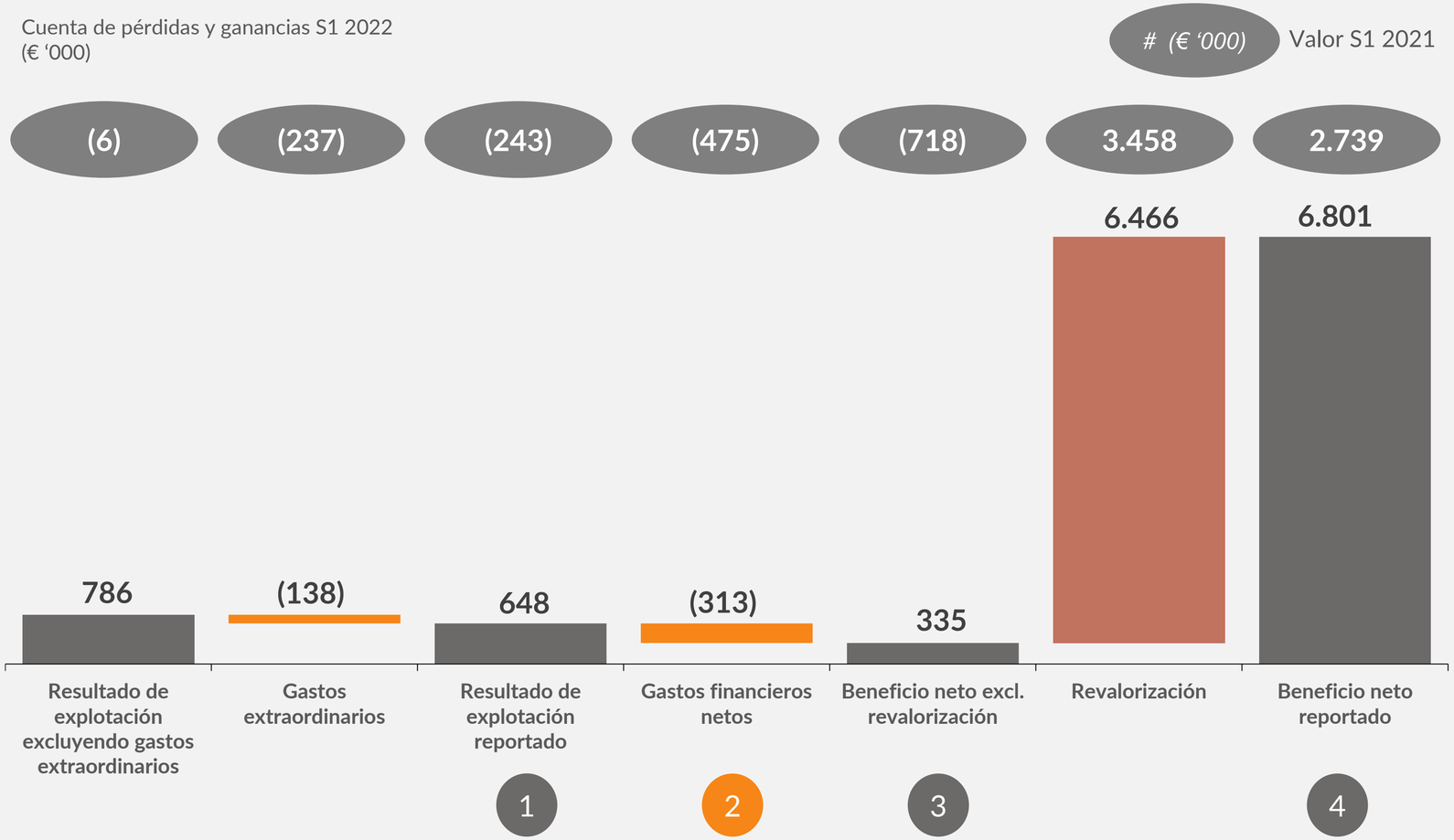
WACC
(%)



(1) Fuente: Exane BNP Praribas. Data a 27 de octubre de 2022. 2022e WACC; Retail: Carmila, Hammerson, Unibal-Rodamco, Klepierre - Oficinas: Colonial, Derwent London, Gecina, Great Portland, Icade - Logístico/Residencial/Salud: Aedifica, Cofinimmo, Vonovia, TAG, LEG, Segro, Wdp

Beneficio neto positivo, excluyendo el impacto positivo de la revalorización de la cartera, incrementando x2,5 veces el resultado de S1 2021

Beneficio neto consolidado All Iron RE I Socimi –S1 2022 vs. S1 2021



Comentario

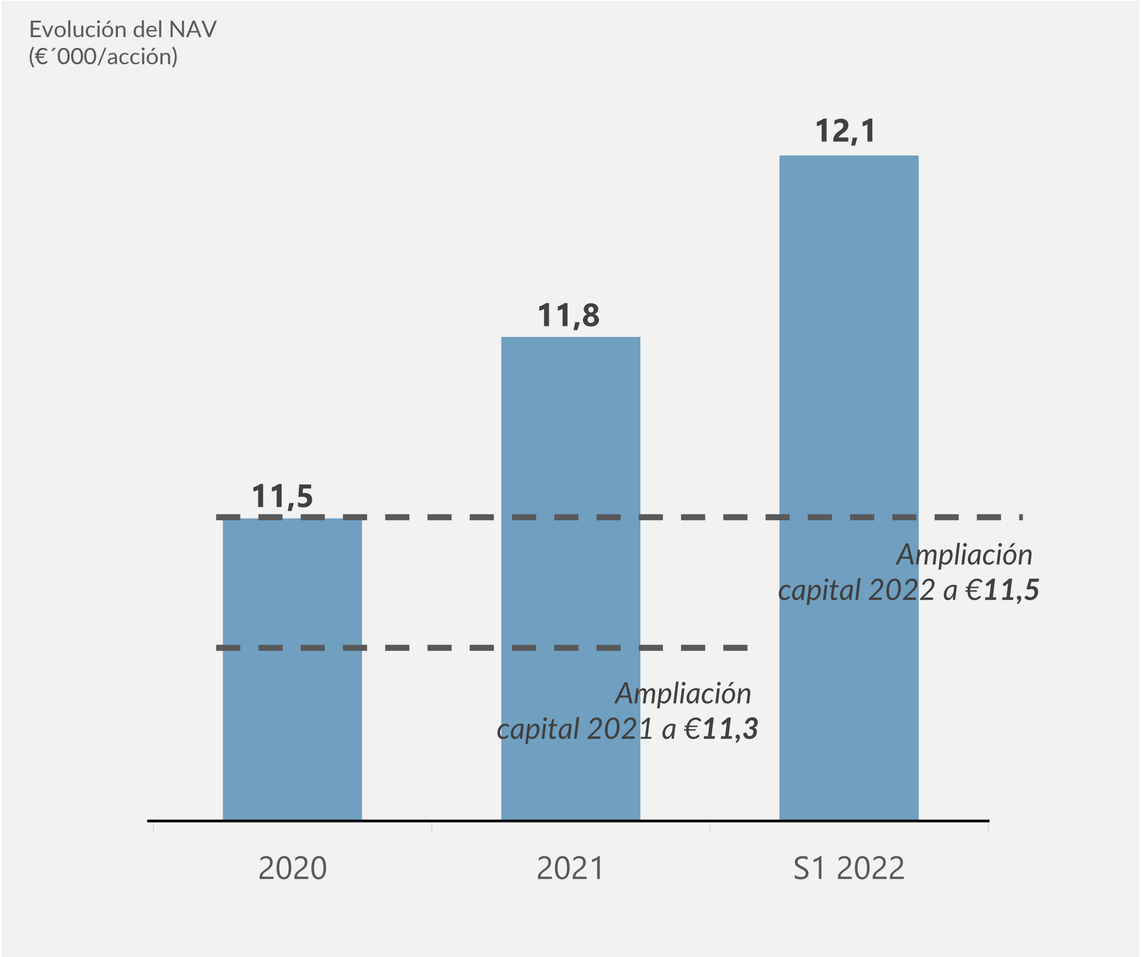
1. **Resultado de explotación reportado:** €648k positivo vs. importe negativo en S1 2021 (€243k)
2. **Gastos financieros netos:** incluye gastos asociados a las financiaciones de los inmuebles
3. **Beneficio neto positivo excluyendo revalorización** vs. importe negativo en S1 2021 (€718k)
4. **Beneficio neto reportado positivo de €6,8m**, multiplicando x2,5 el resultado de S1 2021

Incremento del NAV en el primer semestre de 2022

Detalle fondos propios S1 2022

	Unidad	Dic. 2021	Jun. 2022	Δ vs. Dic. 2021
GAV	***€ ´000***	**177.710**	**199.450**	***+12%***
Deuda neta	*€ ´000*	(36.498)	(34.479)	*-6%*
Otros activos	*€ ´000*	2.178	1.805	*-17%*
Otros pasivos	*€ ´000*	(6.269)	(6.319)	*+1%*
NAV (post-ampliac.)	***€ ´000***	**137.122**	**160.457**	***+17%***
# acciones	*# ´000*	*11.648*	*13.220*	*+13%*
NAV/acción	*€ ´000*	*11,8*	*12,1*	*+3%*
NAV *undiluted* (pre-ampliac.)	***€ ´000***		**142.387**	-
# acciones	*# ´000*		*11.648*	-
NAV/acción	*€ ´000*		*12,2*	*+4%*

Evolución del NAV/acción

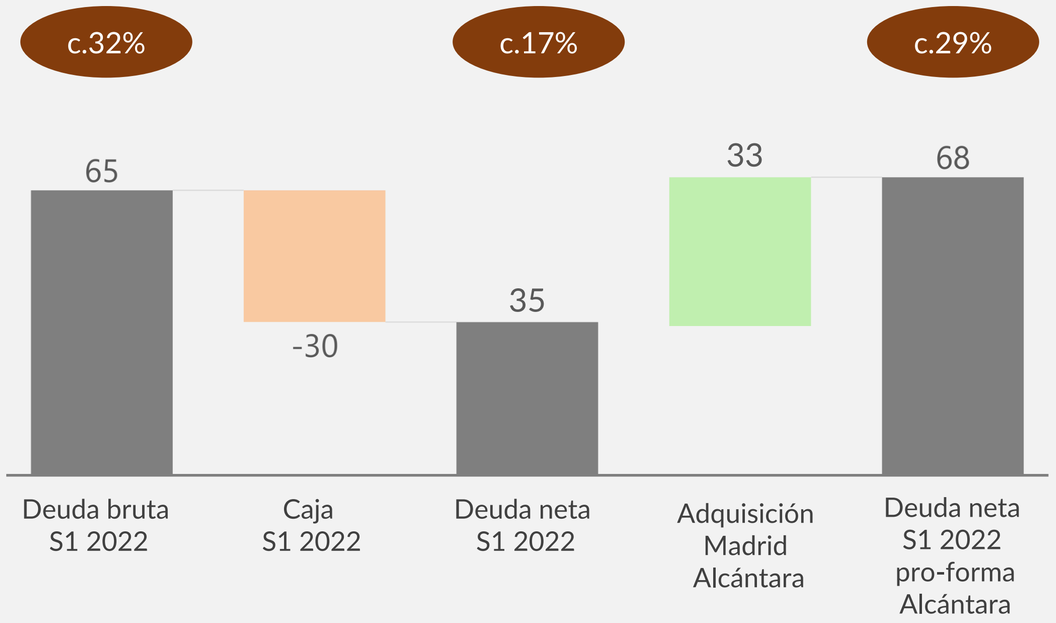


Estructura de capital de All Iron RE I Socimi

Posición de endeudamiento S1 2022

Nivel de endeudamiento S1 2022
(Millones €)

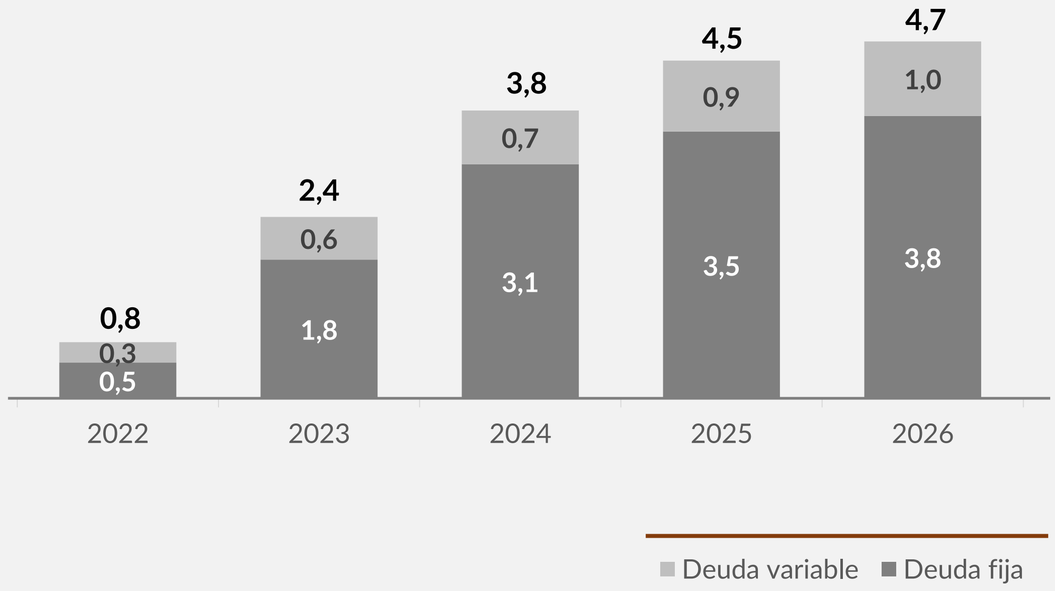
% LTV (%; deuda/GAV(1))



c.2,5%(2) tipo medio	**c.79%** cartera a tipo fijo	**c.7(3) años** periodo vencimiento medio de la deuda	**€16,9m** líneas capex adicion. por disponer

Esquema de repagos

Esquema de repagos
(Millones €)



(1) GAV total cartera, incluye activo de Budapest
(2) Asumiendo un coste variable de Euríbor a 1 de noviembre de 2022 (2,69%) + la prima correspondiente por contrato
(3) Calculado con base 365 días

Iniciativas estratégicas en curso

Estamos inmersos en la definición del plan estratégico ESG de la compañía, con objetivo final de año 2022

¿En qué punto del proceso se encuentra All Iron RE I Socimi?

- Definición de estrategia y políticas ESG de la mano de JLL
- Fijación de objetivos ESG a 3-5 años, con líneas estratégicas y plan de acción concreto

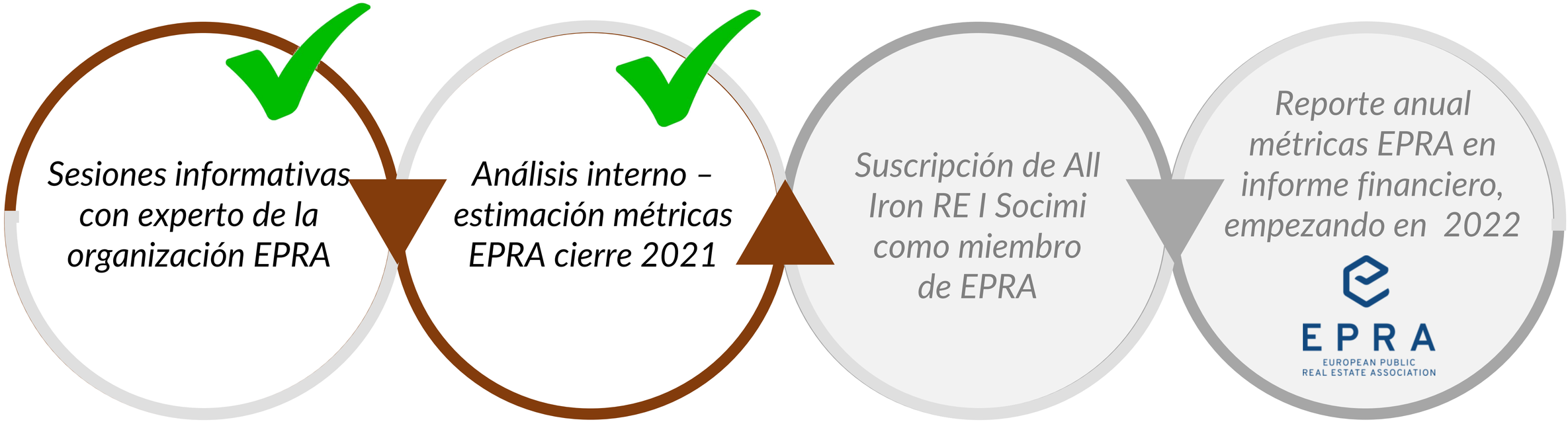
- Toma de responsabilidades por parte de las áreas
- Implementación gradual de medidas

- Definición de metodología de *reporting*
- Implementación de *reporting* de manera interna
- Selección auditor externo
- Selección consultores especializados puntuales

Diciembre 2022

Por otro lado, tras un análisis interno de las métricas EPRA, vamos a suscribir a All Iron RE I Socimi como miembro de EPRA, para reportar sus métricas en FY2022

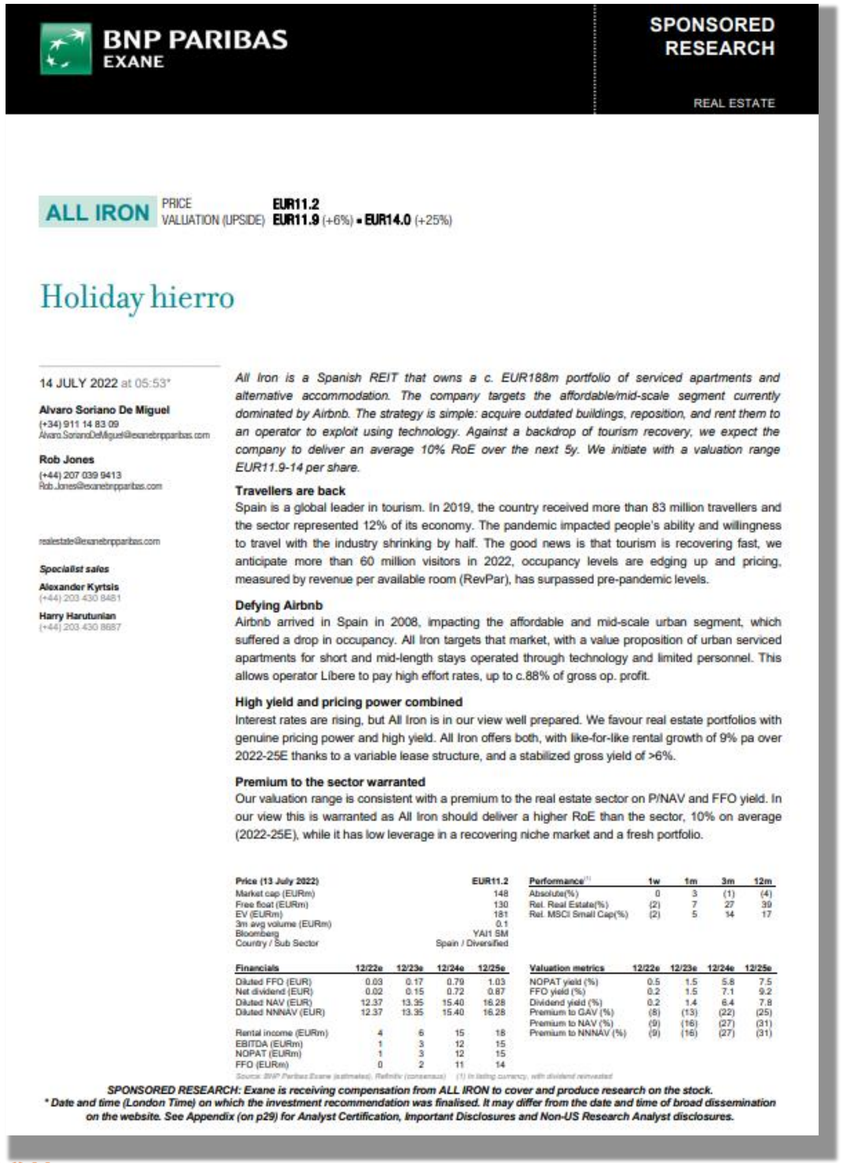
Proceso



✓ Pasos completados

European Public Real Estate Association es una asociación que representa a las inmobiliarias que cotizan en bolsa. El objetivo de las métricas EPRA es conseguir que los informes financieros de las empresas inmobiliarias sean comparables en Europa

Por último, este año se anunció el inicio de la cobertura de All Iron RE I Socimi por parte de Exane BNP Paribas



BNP PARIBAS EXANE

SPONSORED RESEARCH

REAL ESTATE

ALL IRON PRICE EUR11.2
VALUATION (UPSIDE) EUR11.9 (+6%) ▪ EUR14.0 (+25%)

Holiday hierro

14 JULY 2022 at 05:53*

Alvaro Soriano De Miguel
(+34) 911 14 83 09
Alvaro.SorianoDeMiguel@exanebnpparibas.com

Rob Jones
(+44) 207 039 9413
Rob.Jones@exanebnpparibas.com

realestate@exanebnpparibas.com

Specialist sales
Alexander Kyrtsis
(+44) 203 430 8481
Harry Harutunian
(+44) 203 430 8687

All Iron is a Spanish REIT that owns a c. EUR188m portfolio of serviced apartments and alternative accommodation. The company targets the affordable/mid-scale segment currently dominated by Airbnb. The strategy is simple: acquire outdated buildings, reposition, and rent them to an operator to exploit using technology. Against a backdrop of tourism recovery, we expect the company to deliver an average 10% RoE over the next 5y. We initiate with a valuation range EUR11.9-14 per share.

Travellers are back
Spain is a global leader in tourism. In 2019, the country received more than 83 million travellers and the sector represented 12% of its economy. The pandemic impacted people's ability and willingness to travel with the industry shrinking by half. The good news is that tourism is recovering fast, we anticipate more than 60 million visitors in 2022, occupancy levels are edging up and pricing, measured by revenue per available room (RevPar), has surpassed pre-pandemic levels.

Defying Airbnb
Airbnb arrived in Spain in 2008, impacting the affordable and mid-scale urban segment, which suffered a drop in occupancy. All Iron targets that market, with a value proposition of urban serviced apartments for short and mid-length stays operated through technology and limited personnel. This allows operator Líbere to pay high effort rates, up to c.88% of gross op. profit.

High yield and pricing power combined
Interest rates are rising, but All Iron is in our view well prepared. We favour real estate portfolios with genuine pricing power and high yield. All Iron offers both, with like-for-like rental growth of 9% pa over 2022-25E thanks to a variable lease structure, and a stabilized gross yield of >6%.

Premium to the sector warranted
Our valuation range is consistent with a premium to the real estate sector on P/NAV and FFO yield. In our view this is warranted as All Iron should deliver a higher RoE than the sector, 10% on average (2022-25E), while it has low leverage in a recovering niche market and a fresh portfolio.

Price (13 July 2022)	EUR11.2
Market cap (EURm)	148
Free float (EURm)	130
EV (EURm)	181
3m avg volume (EURm)	0.1
Bloomberg	YAI1 SM
Country / Sub Sector	Spain / Diversified

Performance[1]	1w	1m	3m	12m
Absolute(%)	0	3	(1)	(4)
Rel. Real Estate(%)	(2)	7	27	39
Rel. MSCI Small Cap(%)	(2)	5	14	17

Financials	12/22e	12/23e	12/24e	12/25e
Diluted FFO (EUR)	0.03	0.17	0.79	1.03
Net dividend (EUR)	0.02	0.15	0.72	0.87
Diluted NAV (EUR)	12.37	13.35	15.40	16.28
Diluted NNNAV (EUR)	12.37	13.35	15.40	16.28
Rental income (EURm)	4	6	15	18
EBITDA (EURm)	1	3	12	15
NOPAT (EURm)	1	3	12	15
FFO (EURm)	0	2	11	14

Valuation metrics	12/22e	12/23e	12/24e	12/25e
NOPAT yield (%)	0.5	1.5	5.8	7.5
FFO yield (%)	0.2	1.5	7.1	9.2
Dividend yield (%)	0.2	1.4	6.4	7.8
Premium to GAV (%)	(8)	(13)	(22)	(25)
Premium to NAV (%)	(9)	(16)	(27)	(31)
Premium to NNNAV (%)	(9)	(16)	(27)	(31)

Source: BNP Paribas Exane (estimates), Refinitiv (consensus) (1) In listing currency, with dividend reinvested

SPONSORED RESEARCH: Exane is receiving compensation from ALL IRON to cover and produce research on the stock.
**** Date and time (London Time) on which the investment recommendation was finalised. It may differ from the date and time of broad dissemination on the website. See Appendix (on p29) for Analyst Certification, Important Disclosures and Non-US Research Analyst disclosures.***

Inicio de cobertura de la compañía y *sponsored research* de la mano de BNP

- BNP Paribas – casa #1 de *research* en Europa por quinto año consecutivo
- *Sponsored Research*:
  - ✓ Primer informe enviado el 14 de julio a 960 inversores – hit ratio alcanzado de 13,4%(1)
- Valoración – prima sobre NAV 2021 vs. descuento del c.55% de media en el sector retail, 11% para oficinas, y 15% para hoteles/diversificado

(1) Porcentaje de inversores que han leído el email de distribución que incluye el informe

Principales conclusiones

- Cartera con €232m[(1)] de valor, habiendo invertido el capital ampliado
- Avance en el desarrollo de la cartera, con la entrada en operación de Córdoba y Pamplona, e inicio de obras en 3 activos
- Sólidos resultados en S1 2022, habiendo multiplicado los ingresos x3 y alcanzando un beneficio neto de €6,8 millones
- Fuerte demanda con recuperación de ADRs y niveles de ocupación superiores al 80% en T2
- Márgenes de c.40-60% en S1. Incremento esperado para final del año 2022
- Iniciativas estratégicas en curso: plan estratégico ESG, métricas EPRA e inicio de cobertura por parte de Exane BNP Paribas

(1) GAV S1 2022, pro-forma la adquisición de Madrid Alcántara, ejecutada en octubre de 2022

Ruegos y preguntas

Inversión en All Iron RE I Socimi

Líder en España del alojamiento alternativo

- Cartera con **€232m**(1) de **valor** centrados en España
- **>1.000 unidades** en cartera

Modelo de negocio robusto

- Apartamentos: tipología de activo **flexible** que cubre tanto el segmento alojamiento **corta estancia como media**
- **Ocupaciones** medias **superiores al 80%,** incluso durante el Covid19

Propuesta de valor con un componente tecnológico

- Acuerdo estratégico con el **operador tecnológico** Líbere
- Modelo de negocio **“desasistido”**

Fuerte crecimiento de resultados

- Incremento de **ingresos x3** S1 2022 vs. S1 2021
- **Beneficio neto pre-revalorizaciones** positivo de **€335k** en S1 2022

Definición de estrategia ESG en curso

- Definición del **plan estratégico ESG en curso**, con objetivo final de año 2022
- Fijación de **objetivos ESG a 3-5 años**, con líneas estratégicas y plan de acción concreto

Estamos disponibles para cualquier consulta que podáis tener en *inversor.socimi@alliron.com*

(1) GAV S1 2022, pro-forma la adquisición de Madrid Alcántara, ejecutada en octubre de 2022

¡Muchas gracias!

Apéndice

Cuenta de pérdidas y ganancias S1 2022

Cuenta de pérdidas y ganancias consolidada – IFRS – cierre S1 2022

Unidad (€'000)

	S1 2022	S1 2021	Δ vs. S1 2021
Importe neto de la cifra de negocios	1.794	607	+196%
Otros ingresos de explotación	0	0	n.d.
Total ingresos	**1.794**	**607**	**+196%**
Otros resultados	(138)	0	n.d.
Aprovisionamientos	(14)	0	n.d.
Gastos personal	(148)	0	n.d.
Otros gastos de explotación	(845)	(850)	(1%)
NOI	**648**	**(243)**	**n.d.**
Margen NOI (%)	*36%*	*-40%*	*+76pp*
Amortización	0	0	n.d.
Resultado de explotación (EBIT)	**648**	**(243)**	**n.d.**
Ingresos financieros	4	1	+443%
Gastos financieros	(317)	(476)	(33%)
FFO (pre-revalorización)	**335**	**(718)**	**n.d.**
Variación en el valor razonable de las inversiones inmobiliarias	6.466	3.458	+87%
Resultado antes de impuestos (EBT)	**6.801**	**2.739**	**+148%**
Impuestos	0	0	n.d.
Beneficio neto	**6.801**	**2.739**	**+148%**
Beneficio neto por acción (BPA) - (€)	*0,51 €*	*0,48 €*	+7%

Balance S1 2022

Balance consolidado – IFRS – cierre S1 2022

Unidad (€'000)

Activo	**Junio 2022**	**Diciembre 2021**	**Δ vs. Dic. 2021**
Inversiones inmobiliarias	199.450	177.710	+12%
Inversiones financieras a largo plazo	204	146	+40%
Activos por impuesto diferido	0,4	0,4	+0%
Activo no corriente	**199.654**	**177.856**	**+12%**
Deudores	1.676	2.035	-18%
Inversiones financieras a corto plazo	0	1.305	-100%
Periodificaciones a corto plazo	0	2	-100%
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	29.969	9.853	+204%
Activo corriente	**31.645**	**13.195**	**+140%**
Total Activo	**231.299**	**191.051**	**+21%**
Pasivo			
Capital y prima de emisión	142.264	124.194	+15%
Reservas y resultados de ejercicio anteriores	14.717	8.593	+71%
Resultados de ejercicio	335	(620)	n.d.
Otras reservas	6.229	6.672	-7%
Patrimonio neto	**163.546**	**138.841**	**+18%**
Diferencias de conversión	**(3.089)**	**(1.719)**	**+80%**
Deudas con entidades de crédito LP	62.940	44.953	+40%
Pasivo no corriente	**62.940**	**44.953**	**+40%**
Deudas con entidades de crédito CP	1.712	2.849	-40%
Acreedores	6.190	6.128	+1%
Pasivo corriente	**7.902**	**8.976**	**-12%**
Total Pasivo	**231.299**	**191.051**	**+21%**

Estados de flujos de caja S1 2022

Estados de flujos de caja – IFRS – cierre S1 2022

Unidad (€'000)

	S1 2022	S1 2021	Δ vs. S1 2021
Resultado antes de impuestos (EBT)	6.801	2.739	+148%
Ajustes del resultado	(6.152)	(2.982)	+106%
Cambios en el capital circulante	407	(530)	n.d.
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación	(557)	(133)	+318%
Flujo de caja de operaciones	**498**	**(906)**	**n.s.**
Capex rehabilitación y adquisición	(15.472)	(40.870)	(62%)
Flujo de caja de inversión	**(15.472)**	**(40.870)**	**(62%)**
Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio	17.889	(6)	n.d.
Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero	17.230	55.059	(69%)
Flujo de caja de financiación	**35.119**	**55.053**	**(36%)**
Efecto de las variaciones de los tipos de cambio	(30)	10	n.d.
Variación de caja	**20.116**	**13.287**	**+51%**

Aviso Legal

Este documento contiene o puede contener manifestaciones sobre intenciones, expectativas, estimaciones de futuro o previsiones de All Iron Socimi RE I Socimi, S.A. ("All Iron RE I Socimi" o "Compañía") o de su dirección a la fecha del mismo y referidas a diversos aspectos de su actividad, como la evolución del negocio y los resultados de la entidad. Dichas manifestaciones responden a nuestras intenciones, expectativas, estimaciones de futuro o previsiones, por lo que determinados riesgos, incertidumbres y otros factores pueden ocasionar que las decisiones finales o los resultados difieran de las intenciones, expectativas, estimaciones de futuro o previsiones. Entre estos factores se incluyen, sin carácter limitativo, (1) la situación de mercado, factores macroeconómicos, directrices regulatorias, políticas o gubernamentales, (2) movimientos en los mercados de valores nacionales e internacionales, tipos de cambio y tipos de interés, (3) presiones competitivas, (4) cambios tecnológicos, y (5) alteraciones en la situación financiera, capacidad crediticia o solvencia de nuestros clientes, deudores o contrapartes en general. Estos factores podrían condicionar y determinar finalmente que lo que ocurra en realidad no se corresponda con las intenciones, expectativas, estimaciones de futuro o previsiones manifestadas en este documento y otros pasados o futuros, incluyendo los remitidos a las entidades reguladoras. All Iron RE I Socimi no se obliga a revisar el contenido de este documento, ni de ningún otro, tanto en el caso de que los acontecimientos no se correspondan de manera completa con lo aquí expuesto, como en el caso de que los mismos conduzcan a cambios en las intenciones, expectativas, estimaciones de futuro o previsiones manifestadas en este documento y otros pasados o futuros. Lo expuesto en esta declaración debe ser tenido en cuenta por todas aquellas personas o entidades que puedan tener que adoptar decisiones sobre la base de este documento o elaborar o difundir opiniones relativas al mismo. Se advierte que el presente documento puede contener información no auditada o resumida. El contenido de este documento es confidencial y no puede ser revelado o distribuido a terceros distintos de sus destinatarios originales, ya sea total o parcialmente, sin consentimiento de All Iron RE I Socimi.

ALL IRON

REI SOCIMI