

A BME GROWTH

Madrid, 21 de junio de 2023

En virtud de lo previsto en el artículo 17 del Reglamento (UE) nº 596/2014 sobre abuso de mercado y en el artículo 227 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión, y disposiciones concordantes, así como en la Circular 3/2020 del segmento BME Growth de BME MTF Equity ("**BME GROWTH**"), ALL IRON RE I SOCIMI, S.A. (la "**Sociedad**") pone en conocimiento del Mercado la siguiente información:

Otra Información Relevante

JUNTA GENERAL ORDINARIA DE ACCIONISTAS 2023

Como ya se comunicó en el anuncio de la convocatoria de la Junta General Ordinaria de Accionistas realizado el 19 de mayo de 2023, está previsto que hoy, día 21 de junio de 2023 a las 17.30h, se reúna la Junta General Ordinaria de Accionistas de la Sociedad en primera convocatoria.

- A tal efecto, se adjunta la presentación corporativa que está previsto proyectar durante la reunión, que también ha sido publicada 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.



Bienvenidos,
comenzamos en breve



ALL IRON

R E I S O C I M I

Junta General de Accionistas 2023 de All Iron RE I Socimi

21 de junio de 2023

Índice

01

Actualización de All Iron RE I Socimi

- A Principales hitos, rendimiento operativo y financiero del año 2022
- B Actualización del rendimiento del primer trimestre de 2023
- C ¿Qué esperamos del año 2023?
- D Turno de preguntas y respuestas

02

Orden del día de la Junta General Ordinaria de Accionistas – Propuestas sujetas a aprobación

01 | Actualización de All Iron RE I Socimi



Principales hitos, rendimiento operativo y financiero del año 2022

All Iron RE I Socimi hoy

19
propiedades



c.1.156⁽¹⁾
unidades



c.€237m⁽²⁾
GAV



€163m⁽²⁾ NAV
€12,3 NAV/acción



La cartera de activos de All Iron RE I Socimi en detalle



c.1.156^(2,3)
unidades



19⁽³⁾
inmuebles



c.€237m⁽³⁾
GAV



c.92.460m²⁽³⁾
superf. construida



c.3,1⁽⁵⁾
años desde
rehabilitación



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.
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.

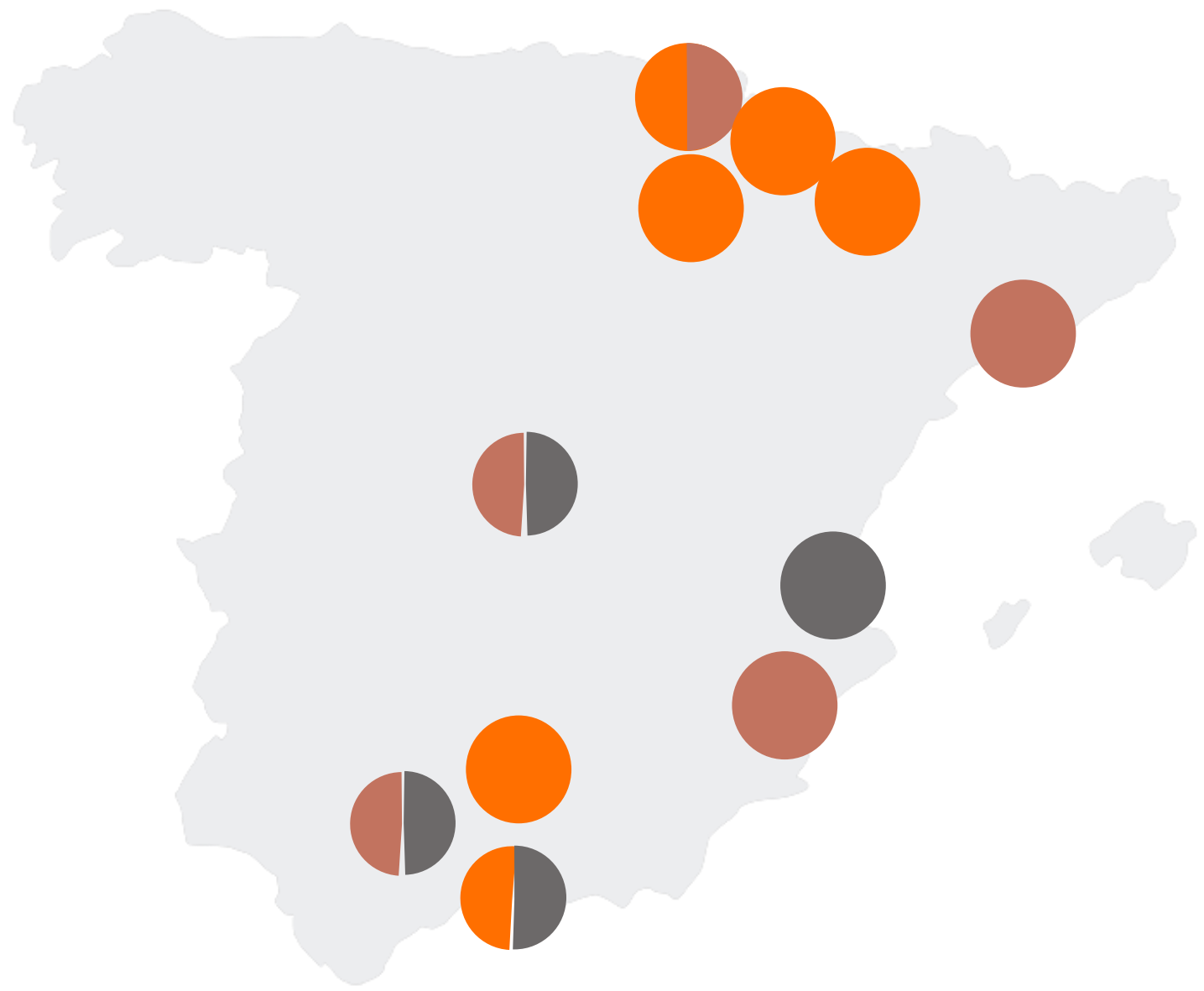
Activos en construcción

Ciudad	# inmuebles	Sup. cons. (m2)	Unidades	Otros usos	Ubicación	Apertura ⁽¹⁾	Certif. BREEAM ⁽⁴⁾
Barcelona	1	3.090	38 apart.	Retail 320m2	link	2023	
Madrid	1	3.894	48 apart.	Retail c.560m2	link	2023	
Bilbao	1	2.000	45 apart.	-	link	2023	
Alicante	1	3.650	66 apart.	-	link	2024	
Sevilla	1	3.758	47 apart.	Parking y área F&B	link	2024	

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	
Sevilla	1	2.594	54 apart.	Piscina y zona chill out	link	2024	
Madrid	1	998	17 apart.	-	link	2024	
Madrid	1	12.000	120 apart.	-	link	2025	
Málaga	1	2.159	23 apart.	Área F&B c.500m2	link	2025	
Málaga	1	1.450	20 apart.	-	link	2024	
Budapest	1	25.214	291 apart.	Retail c.5,000m2/parking 300ud.	link	2024	n.a.

● En operación ● En construcción ● En desarrollo



Licencia
construcción
concedida

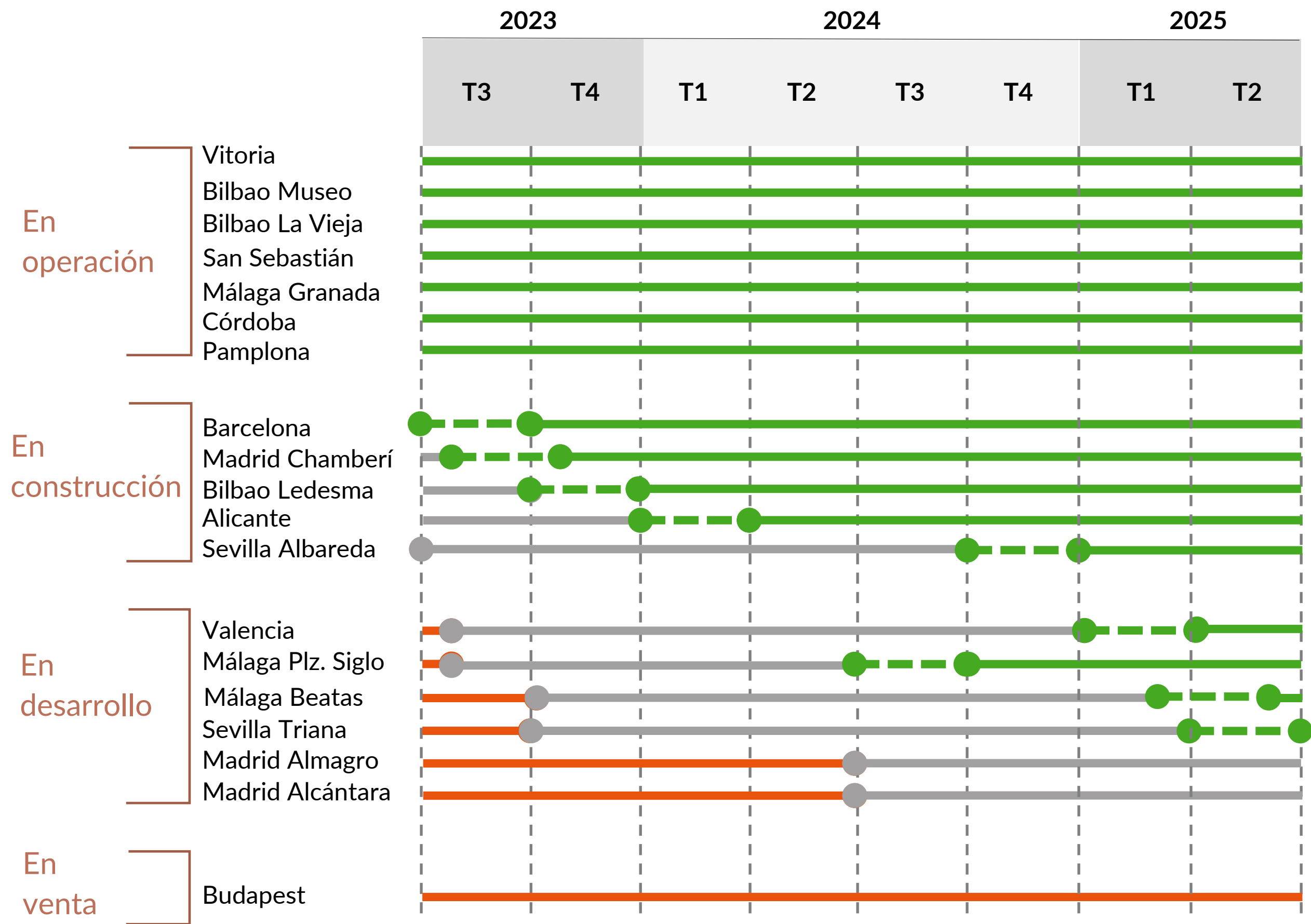
Activo no
estratégico

(1) Fecha esperada de apertura
(2) Equivalente a c.1.105 apartamentos y c.51 habitaciones de *hostel* con c.270 camas
(3) Dato a 31 de diciembre de 2022, excluyendo activo Matilde Landa tras desinversión en mayo de 2022
(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)
(5) Media ponderada en base al número de apartamentos de cada activo

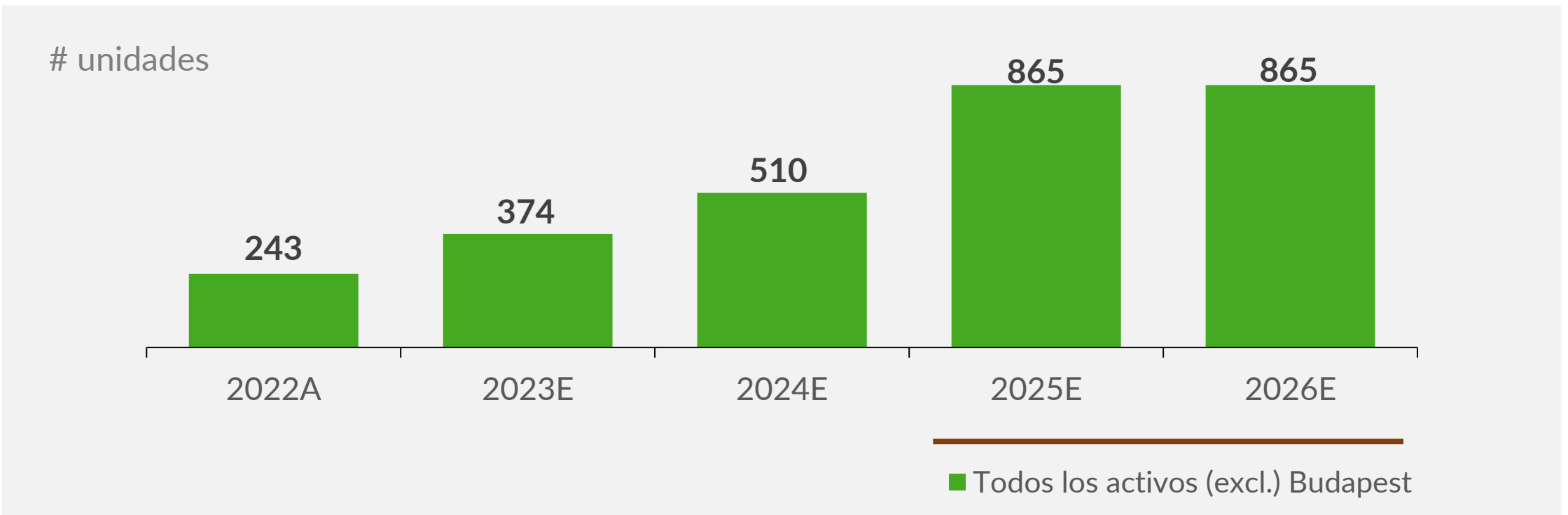
Resumen de la cartera

Incluye la adquisición en Madrid Alcántara (escenario modificación PGOU)

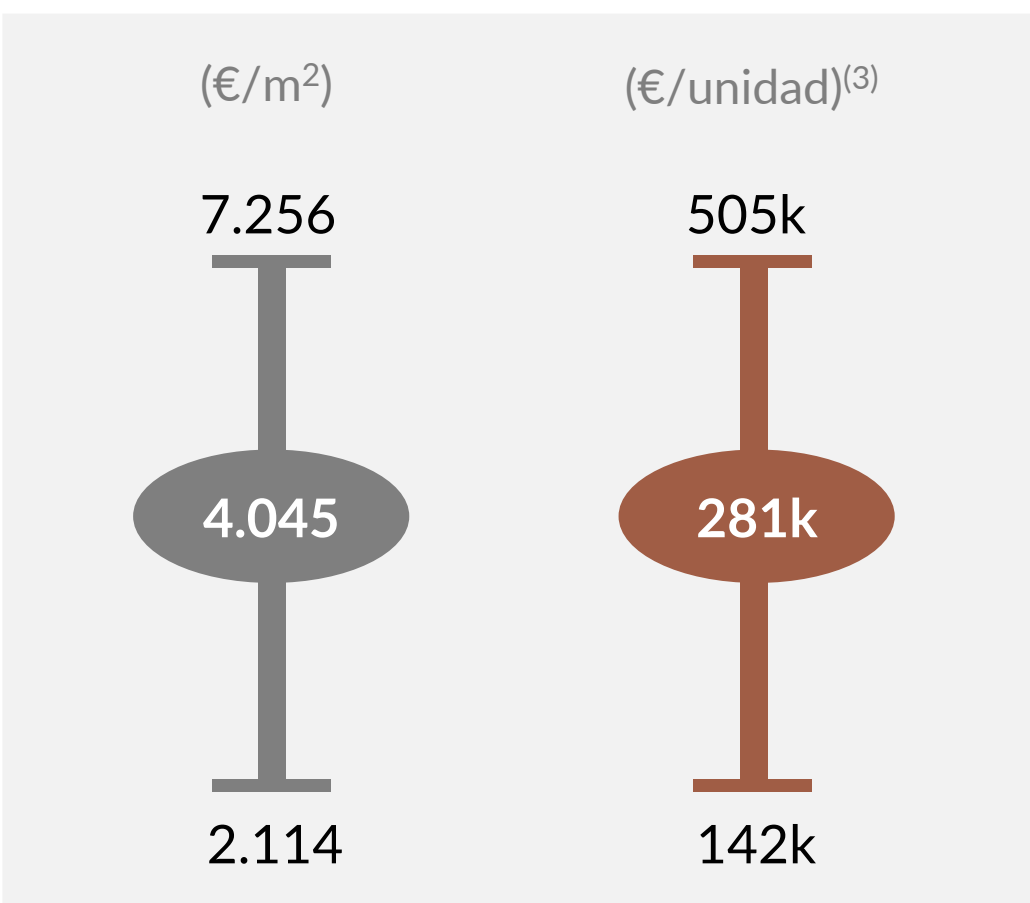
Estado de desarrollo de los activos



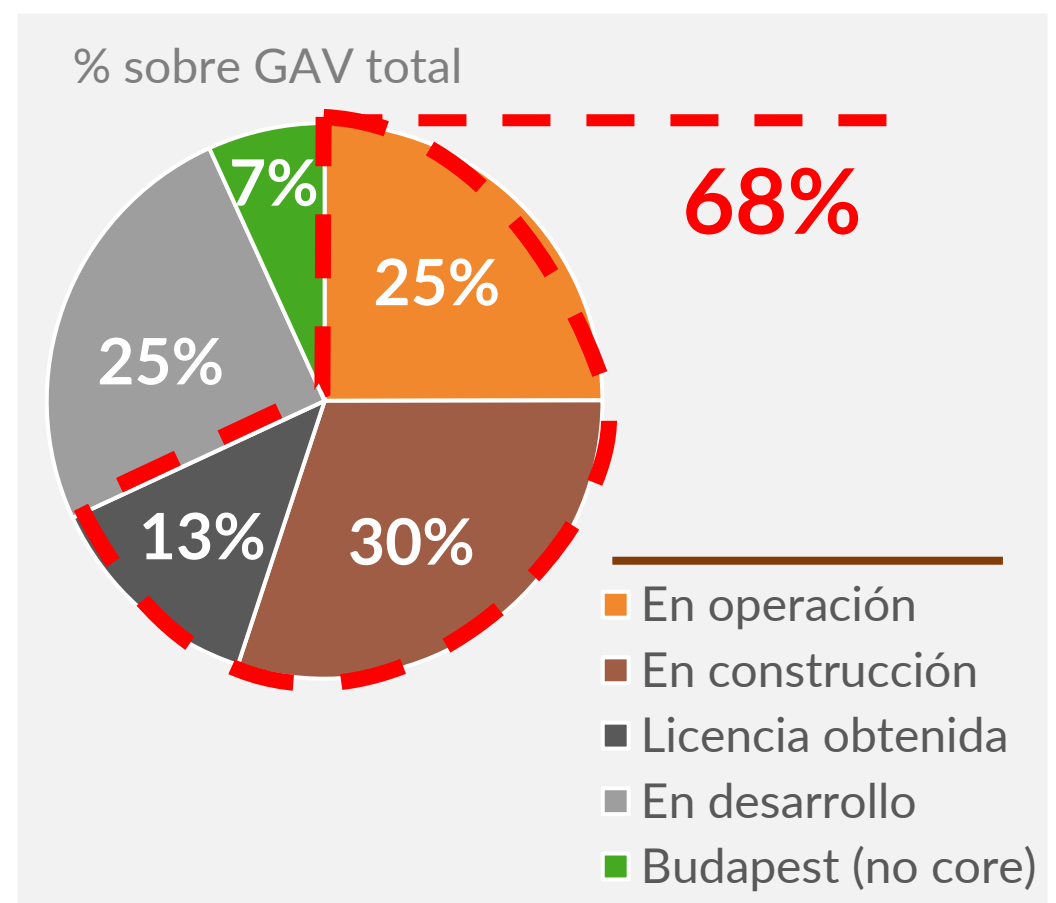
Evolución de la unidades operativas⁽¹⁾



Inversión media de la cartera^(1,2)



Desglose GAV en base a estado activo



>500 unidades en operación para 2024 e inversión media de la cartera de 4.045 euros/m², y 281 mil euros/unidad. c68% del valor de la cartera ya en explotación, en construcción o con licencia concedida para inicio de obra

En 2022, ampliamos la cartera, con la adquisición de cuatro inmuebles, ubicados en Sevilla, Madrid...

Inmueble situado en Sevilla



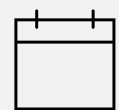
Detalles del activo

- **Ubicación:** c/San Jacinto, 62. Sevilla – *Barrio de Triana*
- **Superficie:** c.2.594m²
- **Distribución:** planta baja + 2 plantas + cubierta transitable con piscina y chill-out



Detalles de la inversión

- **Objetivo:** construcción de 54 apartamentos para su explotación principalmente en formato de corta estancia, con posibilidad de albergar media estancia
- **Inversión inicial (adquisición):** 5,65 millones de euros



Fecha de apertura

- **Fecha estimada apertura:** T2 2025



Inmueble situado en Madrid



Detalles del activo

- **Ubicación:** c/Almagro, 28. Madrid
- **Superficie:** c.998m²
- **Distribución:** planta baja + 2 plantas



Detalles de la inversión

- **Objetivo:** rehabilitación para su arrendamiento con objetivo explotación en formato de media estancia
- **Inversión inicial (adquisición):** 2,72 millones de euros



Otros

- **Proceso de desinversión:** el activo se encuentra en exclusividad en un proceso de desinversión



...así como en Málaga y en Madrid, proyecto que esperamos se vea impactado positivamente por el compromiso político anunciado de aprobar el PGOU de Madrid

Inmueble situado en Málaga



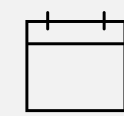
Detalles del activo

- **Ubicación:** c/Beatas, 47. Málaga
- **Superficie:** c.1.450m²
- **Distribución:** sótano + PB + 2 plantas + ático



Detalles de la inversión

- **Objetivo:** Construcción de 20 apartamentos para su arrendamiento y explotación en formato de corta y media estancia
- **Inversión inicial (adquisición):** 2,45 millones de euros



Fecha de apertura

- **Fecha estimada apertura:** T1 2025



Otros

- **Operador:** pendiente selección de operador

Solar con fachada con Protección Arquitectónica que sólo conserva Elementos estructurales verticales en estado semi-ruinoso



Inmueble situado en Madrid



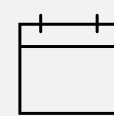
Detalles del activo

- **Ubicación:** c/Alcántara, 25. Madrid
- **Superficie:** c.12.000m²
- **Distribución:** 2 plantas bajo restante + PB + 4 plantas + ático



Detalles de la inversión

- **Objetivo:** Construcción de 120 apartamentos, **asumiendo el desarrollo bajo el PGOU modificado**, actualmente en trámite
- **Inversión inicial (adquisición):** 33 millones de euros



Fecha de apertura

- **Fecha estimada apertura:** T4 2025 – T1 2026



Otros

- **Puntos pendientes:** Pendiente aprobación de la modificación del PGOU y selección de operador

Tras ganar las elecciones en Madrid con mayoría absoluta, el PP ha anunciado su compromiso de aprobar la modificación del plan general de Madrid, la cual nos permitiría ampliar el proyecto de Alcántara, pasando de 86 a 120 unidades, incrementando su rentabilidad

La primera medida de Almeida sin Ortega Smith: desbloquear las normas urbanísticas

El PP aprobará la modificación del Plan General de Ordenación Urbana de 1997 que Vox atascó el pasado diciembre

En 2022 también pusimos en carga dos activos, con la inauguración de los inmuebles ubicados en Córdoba y en Pamplona...

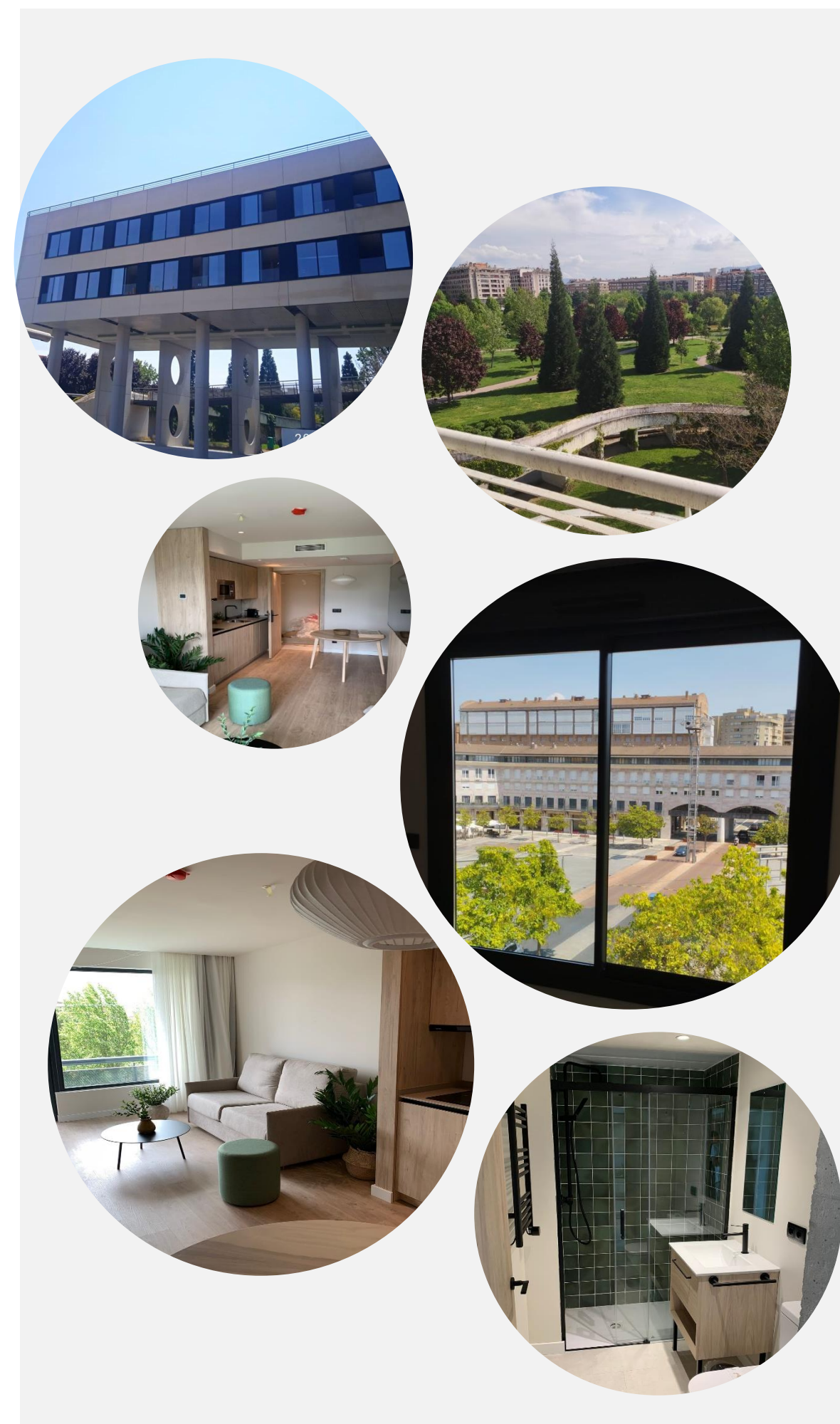
Córdoba



Detalles

- **Superficie:** 1.433m² construidos
- **Distribución:** 2 plantas
- **Detalles del activo:** *hostel* de 24 habitaciones
 - 14 habitaciones compartidas/múltiples
 - 10 habitaciones privadas con capacidad para 2-4 pax
- **Capacidad total:** 126 camas
- **Otros servicios:** zona de F&B (food and Beverage), y patio interior con piscina
- **Otros datos del activo:**
 - Fachada de valor arquitectónico
 - Rehabilitación integral, con actuación en todas las plantas para adecuar y redistribuir las dependencias actuales, convirtiéndolas en un *hostel* que mantiene la esencia del edificio

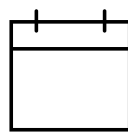
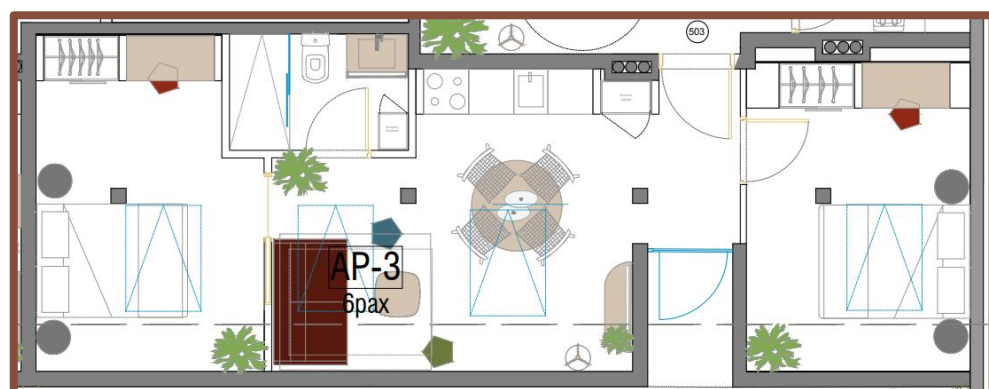
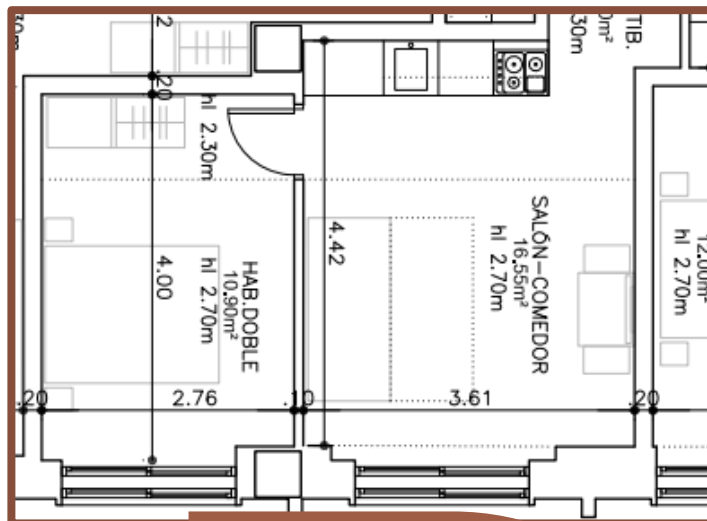
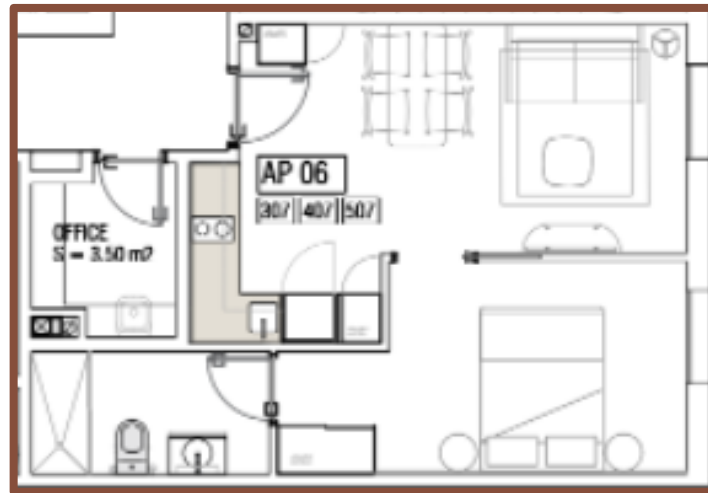
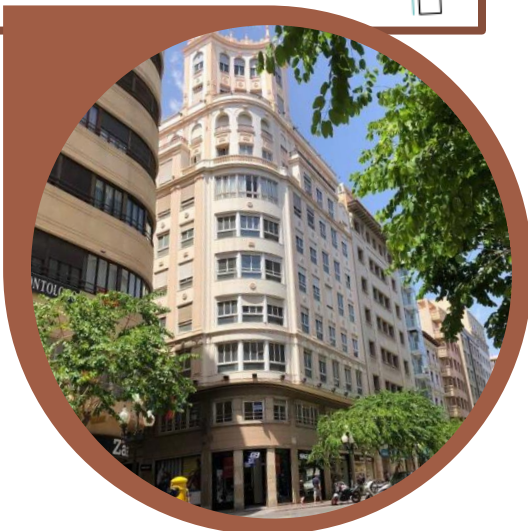
Pamplona



Detalles

- **Superficie:** c.2.080m² construidos
- **Distribución:** 2 plantas + sótano/aparcamiento + ático
- **Detalles del activo:** 34 apartamentos
 - 12 estudios
 - 18 apartamentos de 1 dormitorio
 - 4 apartamentos de 2 dormitorios
- **Otros servicios:** Parking y trastero
- **Otros datos del activo:**
 - Azotea accesible con zona común de chill-out y vistas al parque Yamaguchi

...y dimos inicio a las obras de rehabilitación de cinco inmuebles, ubicados en Bilbao, Madrid, Barcelona, Alicante y Sevilla

		Bilbao Ledesma	Madrid Chamberí	Ronda Barcelona	Alicante	Sevilla Albareda	
	Detalles del activo	Ubicación	Calle Ledesma, 5 <i>paralela a Gran Vía</i>	Calle José Abascal, 8 <i>desemboca en Castellana</i>	Ronda San Antoni, 49 <i>a 5 minutos de plaza Cataluña</i>	Calle Gerona 2, Alicante	Calle Albareda, 18, Sevilla
		Superficie	c. 2.000m ²	c.3.894m ²	c. 2.770m ²	c. 3.930m2	c. 3.758m ²
		Distribución	PB + 5 plantas	PB + 8 plantas	Sótano + PB + 6 plantas	PB + entreplanta + planta principal + 6 plantas + 2 áticos + cubierta	PB + 3 plantas + cubierta accesible
	Detalles del proyecto	Objetivo	45 apartamentos destinados a corta y media estancia	48 apartamentos destinados a corta y media estancia	38 apartamentos destinados a corta y media estancia	66 apartamentos destinados a corta y media estancia	47 apartamentos destinados a corta y media estancia
		Empresa constructora	IYCSA	ELECNOR	Beta Konkret	UGALDE VALERA	VDR
Calendario	Fecha estimada apertura	T4 2023	T3 2023	T3 2023	T1 2024	T4 2024	
	Infografías y planta tipo unidades						
							
							

Desde la perspectiva operativa, en 2022 se observó una fuerte demanda con incrementos en ADRs y tasas de ocupación en un rango del 70%-90%

	Apartamentos		Hostels
	Corta estancia	Media estancia	
ADR⁽¹⁾ medio 2022	€85-130 (+c.13% vs. 2021)	€25-35 (+c.4% vs. 2021)	€20-25 (+c.44% vs. 2021)
Ocupación media 2022	75%-90% (+c.23pp vs. 2021)		68%-72% (+c.15pp vs. 2021)
Margen GOP⁽²⁾ medio 2022	45%-60% (+c.3pp vs. 2021)		30%-35% (+c.12pp vs. 2021)

Comentario

Apartamentos:

- Destinados a la corta estancia: incrementos en ADRs de +c.13% vs. 2021
- Destinados a la media estancia: incrementos en ADRs de +c.4% vs. 2021
- Ocupaciones en torno al 75%-90%, reflejo de las buenas dinámicas de consumo registradas durante el año
- Márgenes operativos del 45-60%, +c.3pp superiores al ejercicio previo

Hostels⁽³⁾:

- Incrementos en ADRs de +c.44% vs. 2021
- Ocupaciones en torno al c.70%
- Márgenes operativos del 30-35%, +c.12pp superiores al ejercicio previo

Rendimiento financiero 2022 vs. 2021 en resumen

Tabla comparativa 2022 vs. 2021⁽¹⁾

	Unidad	2022	2021	Var. vs. 2021
% de la cartera generando rentas	%	22%	13%	+9pp
Ingresos por rentas	€'000	3.853	2.481	+55%
EBITDA	€'000	1.479	574	+158%
% Margen EBITDA	%	38%	23%	+15pp
Beneficio neto pre-revalorizaciones	€'000	850	(620)	n.d.
Beneficio neto reportado	€'000	8.741	6.249	+40%
BPA (beneficio neto/acción)	€	0,66	0,54	+23%
FFO	€'000	1.007	(485)	n.d.
FFO/acción	€	0,08	(0,04)	n.d.
		Dic. 2022	Dic. 2021	
GAV	€'000	240.800	177.710	+36%
NAV/acción	€/acción	12,3	11,8	+5%
LTV bruto	%	29%	26%	+3p.p.
LTV neto	%	22%	21%	+1p.p.

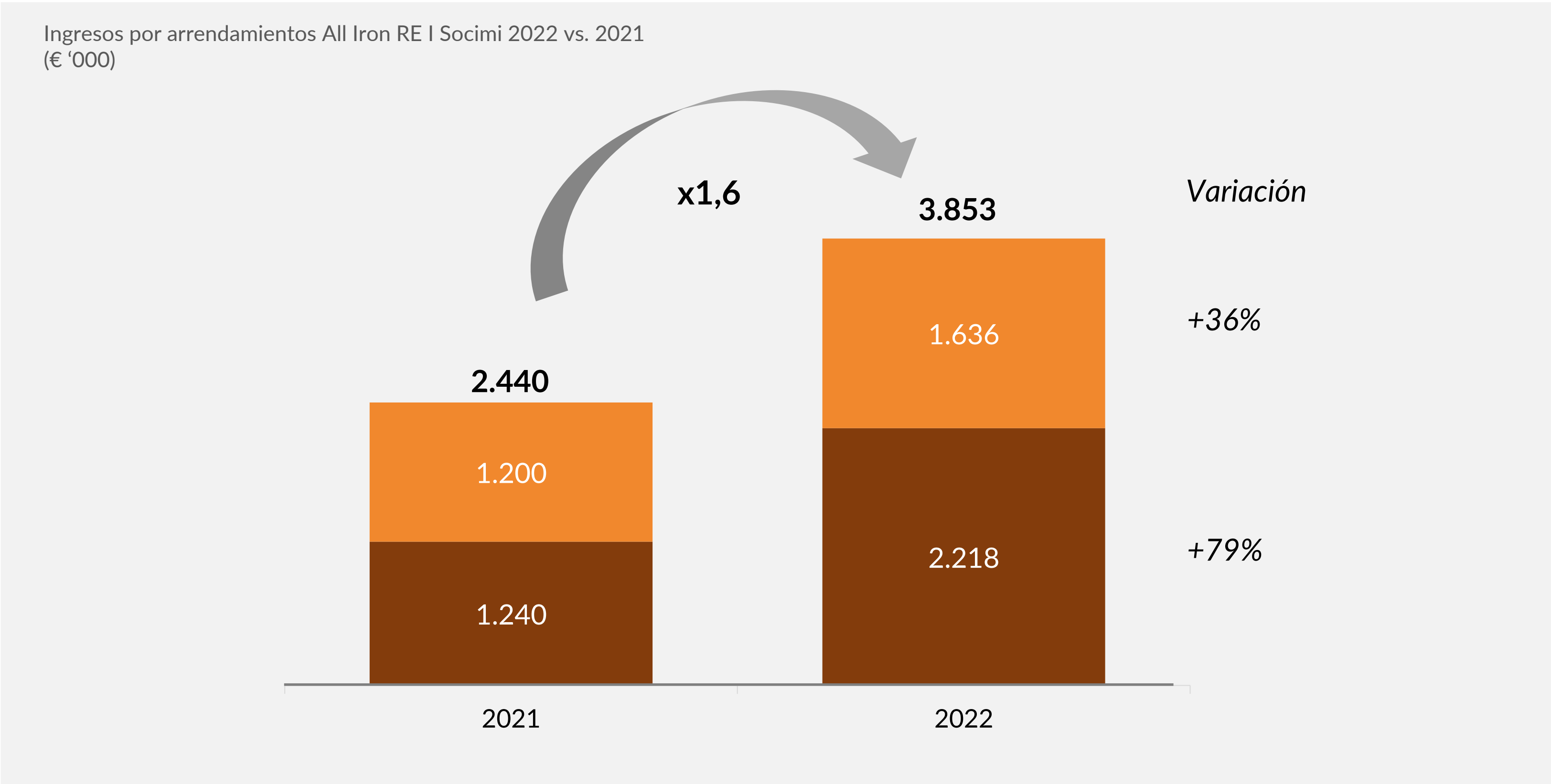
Comentario

- Incremento de **ingresos x1,6** vs. 2021
- **EBITDA reportado de €1,5m, +158%** vs. 2021 (€574k), con sólo c. **22%** de la cartera contribuyendo efectivamente a la generación de rentas, alcanzando un **margen EBITDA de c.38%**
- **Beneficio neto pre-revalorizaciones** positivo de **€850k** vs. importe negativo en 2021 (€620k)
- **Beneficio neto reportado de €8,7m, x1,4** vs. 2021
- **FFO de €c.1m⁽¹⁾**, vs. un valor negativo en 2021
- Incremento del **GAV de +63,1m** vs. 2021
- **€12,3 NAV/acción**
- **Endeudamiento - LTV bruto del 29%, y neto del 22%**

Con un c.22% de la cartera contribuyendo rentas de alojamiento, la compañía ha generado un beneficio neto positivo según PGC, lo que resulta en el reparto del primer dividendo de c.2 cts./acción

Los ingresos por arrendamiento de la compañía se han multiplicado x1,6 con respecto a 2021, gracias a la contribución al 100% de los activos puestos en carga durante 2021

Incremento de las rentas de All Iron RE I Socimi –2022 vs. 2021

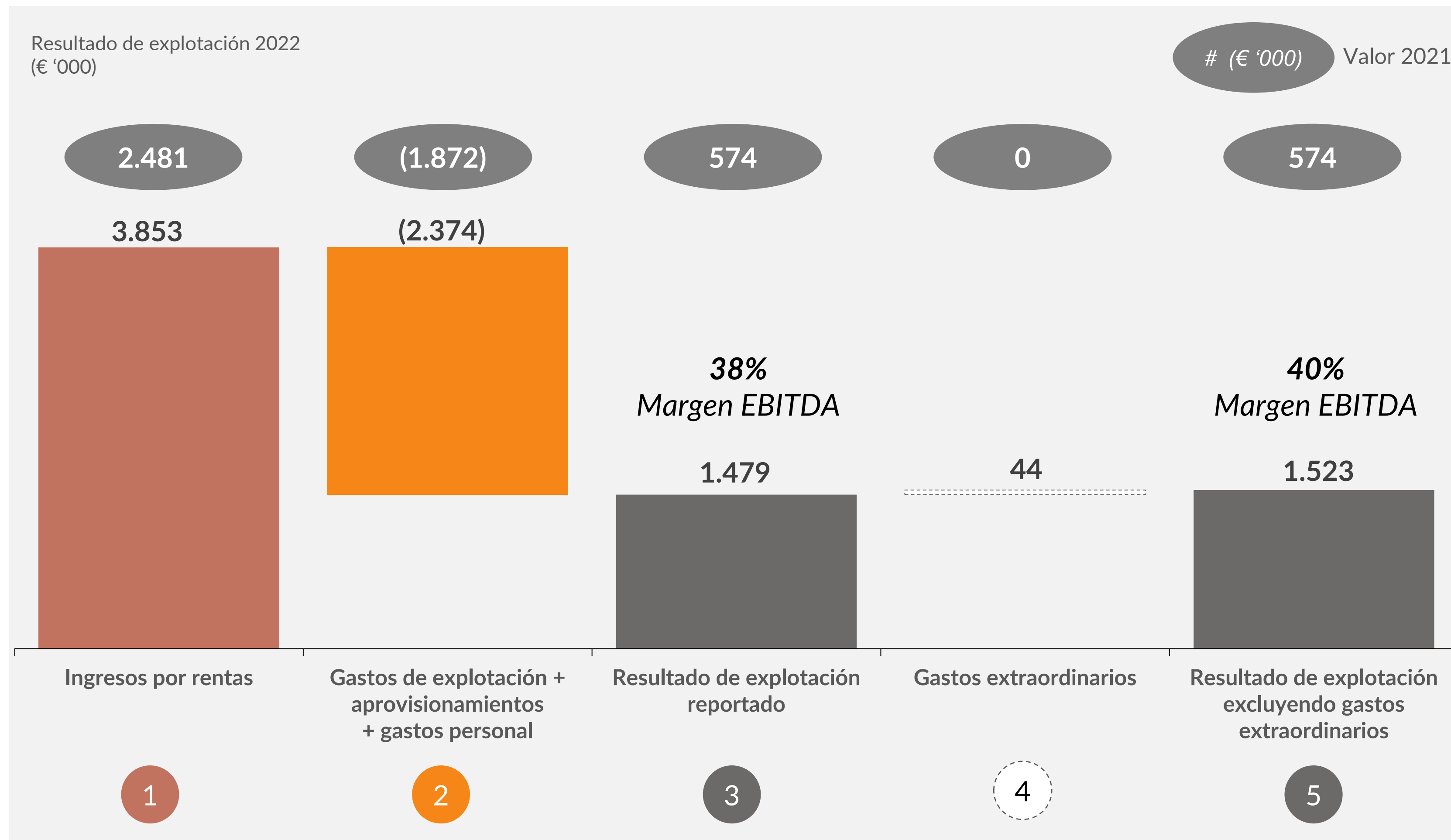


- Los **ingresos** por contribución de **rentas de alojamientos** de activos en operación se han **incrementado un +79%** con respecto a 2021:
 - Plena contribución (100%) de los apartamentos de Bilbao Museo, Bilbao La Vieja, Vitoria, San Sebastián y Madrid 4 Torres, vs. el bajo porcentaje de la cartera (GAV) en contribución de rentas en 2021
 - Contribución parcial de los activos en Málaga y Córdoba
- Las **rentas de otros usos** (p.e. retail, parking, antenas, oficinas...) se han **incrementado un +36%**. 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

Sólo el c.22%⁽¹⁾ de la cartera (GAV) ha contribuido de manera efectiva a las rentas durante 2022

Resultado de explotación reportado de €1.479k, incrementando en +158% la cifra de 2021

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

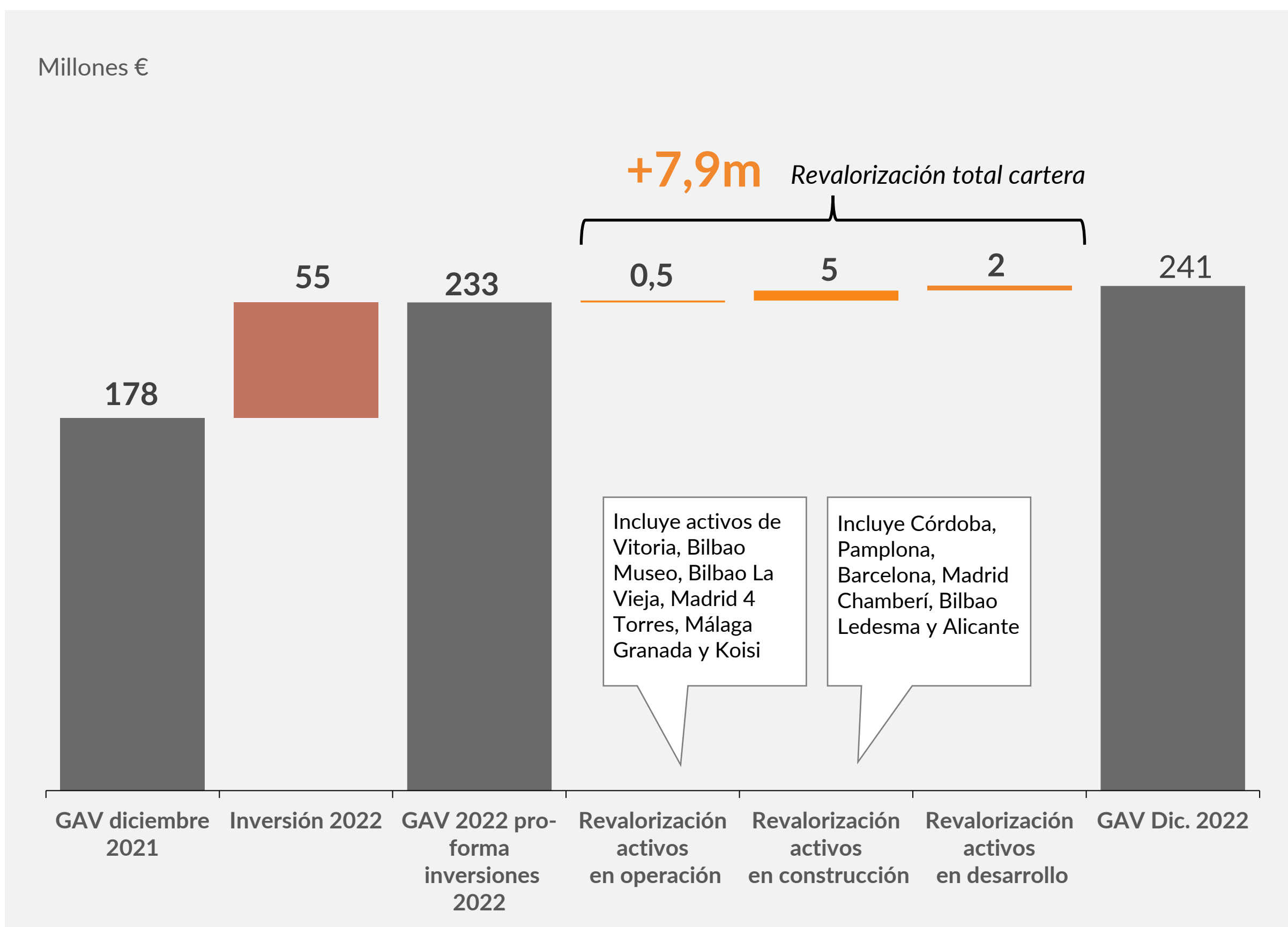


Comentario

- 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) y gastos de personal⁽¹⁾ (€332k)
 - Gastos fijos de auditoría, valoración, asesoramiento legal...
- 3 Resultado de explotación reportado** de €c.1,5m, +158% vs. 2021 (€574k), con sólo c. 22% de la cartera contribuyendo efectivamente a la generación de rentas, alcanzando un margen EBITDA de c.38%
- 4 Gastos extraordinarios:** €44k
- 5 Resultado de explotación** excluyendo gastos extraordinarios: €1.523k, +166% vs. 2021

Revalorización de la cartera de €7,9m, resultando en un NAV/acción de €12,3

Variación del GAV durante 2022

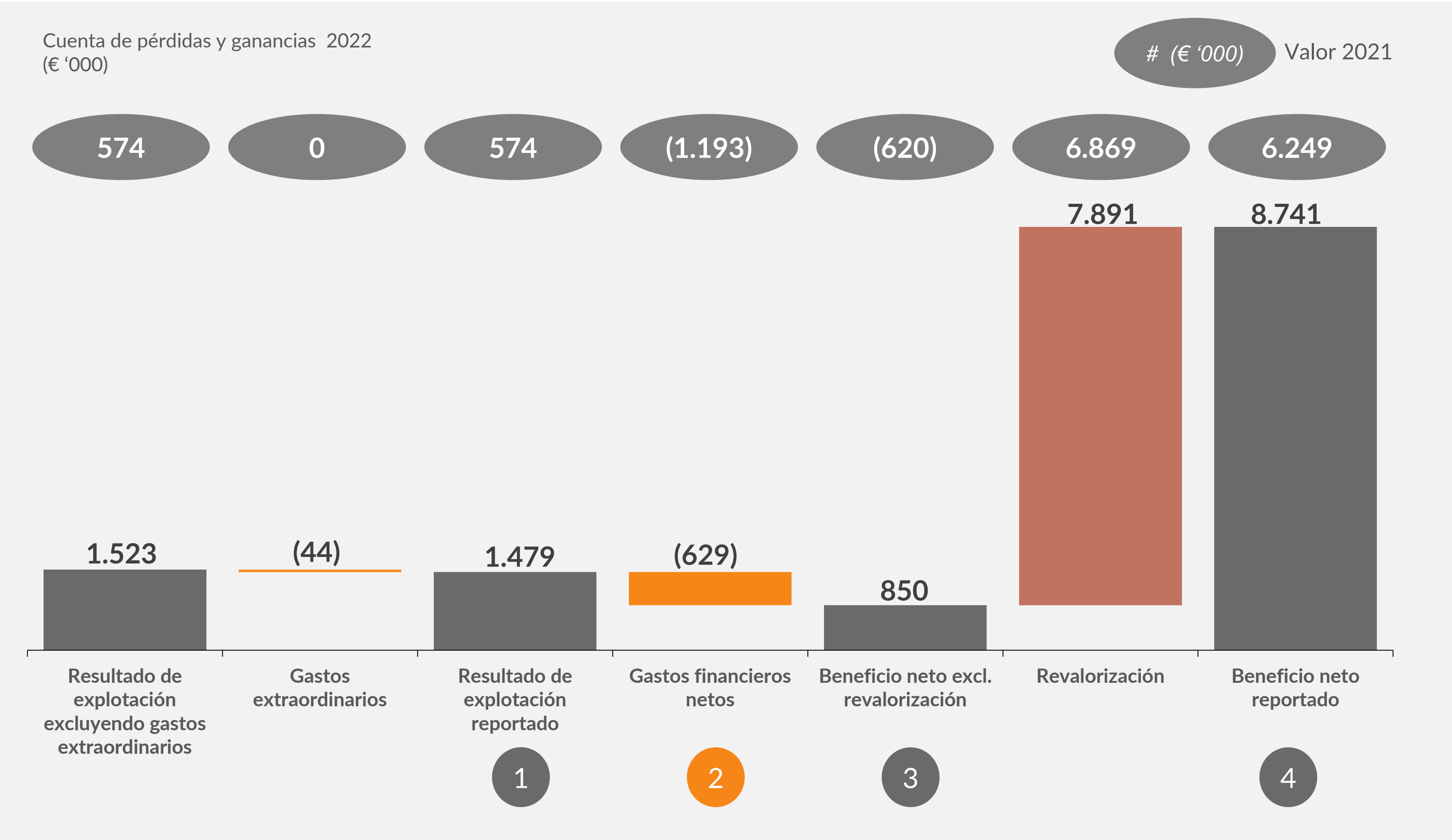


En un ejercicio de prudencia, se contrataron dos valoradores independientes, y se seleccionó la valoración más baja activo por activo de cada uno de los valoradores

		GAV 31 dic 2022	NAV/acción
Valorador	savills	€242m	€12,4
Valorador	GLOVAL VALUATION	€262m	€13,9
Valoración seleccionada		€241m	€12,3

Beneficio neto positivo de €850k, excluyendo el impacto positivo de la revalorización de la cartera, vs. valor negativo en 2021

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

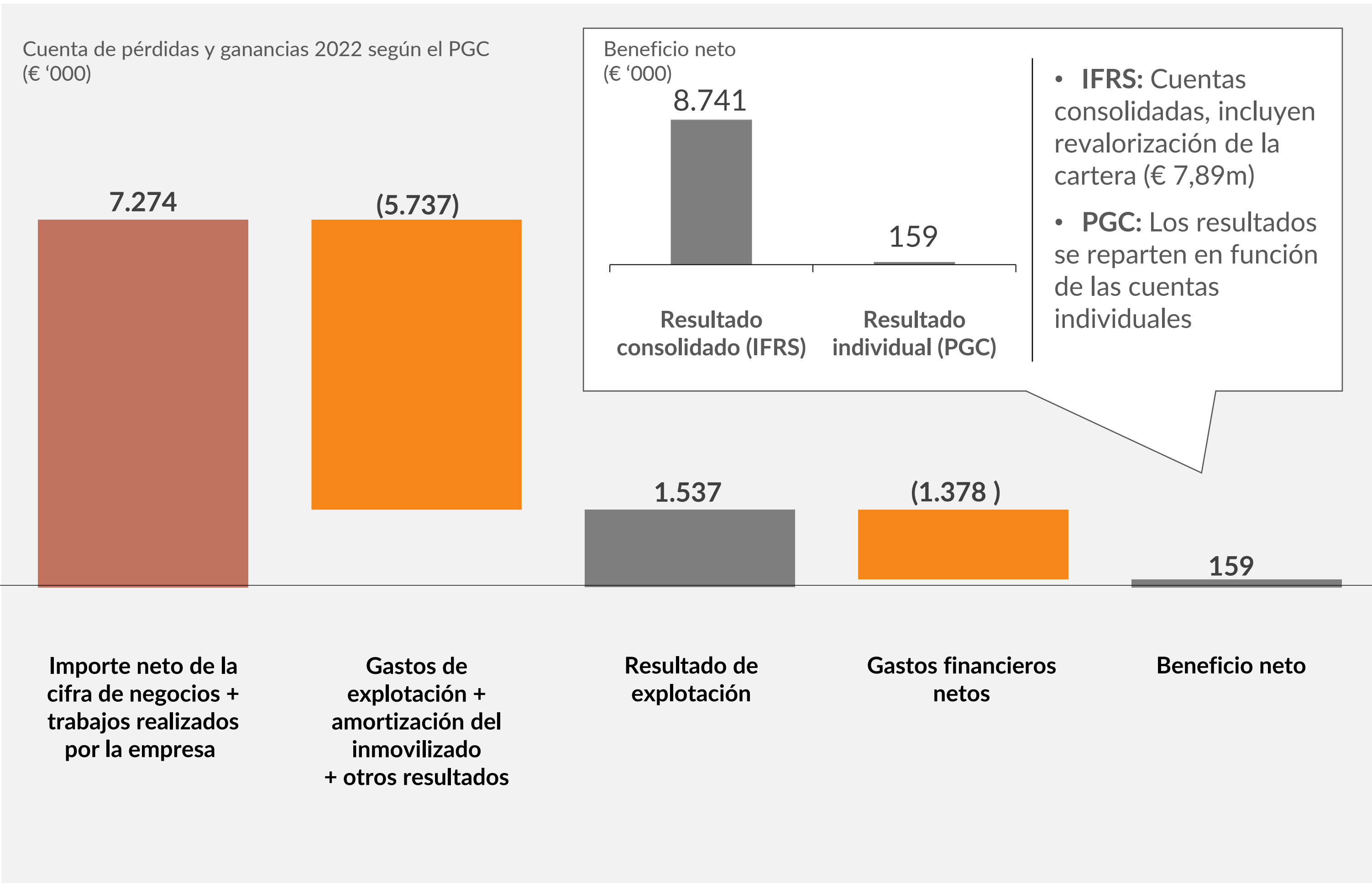


Comentario

- 1 Resultado de explotación excluyendo gastos extraordinarios de €c.1.523k, +166% vs. 2021 (€574k)
- 2 Gastos financieros netos: incluye gastos asociados a las financiaciones de los inmuebles
- 3 Beneficio neto positivo de €850k excluyendo revalorización vs. importe negativo en 2021 (€620k)
- 4 Beneficio neto reportado de €8,7m, x1,4 vs. 2021

Se propone a la Junta el primer pago de dividendo en 2023, correspondiente al beneficio neto generado en el ejercicio 2022, por importe de 0,02€ brutos/acción

Cuenta de pérdidas y ganancias individual – Plan General Contable (PGC)



Consideraciones

- **Obligación** de distribuir **al menos el 80%** del beneficio del ejercicio que procedan de rentas derivadas de arrendamientos (régimen Socimi)
- Pago del dividendo en un **plazo máximo de 30 días** (<21 julio)
- La **reserva legal** corresponde al 10% del beneficio neto, equivalente a **15.869,80€**
- Detalle de los importes:

	€	€/acción
Reserva legal	15.869,80	
Distribución de dividendo		
Distribución de dividendo	142.828,20	0,01080412
Reparto de reserva voluntaria	121.567,54	0,00919588
Dividendo bruto total	264.395,74	0,02000000

Actualización del rendimiento del primer trimestre de 2023



En T1 2023 se registraron incrementos en ADRs con respecto a T1 2022, y se alcanzaron tasas de ocupación del 70%-90%, a pesar de la baja estacionalidad

	Apartamentos		Hostels
	Corta estancia	Media estancia	
ADR ⁽¹⁾ medio T1 2023	€70-95 (+c.6% vs. T1 2022)	€30-40 (+c.7% vs. T1 2022)	€17-20 (+c.23% vs. T1 2022)
Ocupación media T1 2023	70%-90% (+c.7pp vs. T1 2022)		45%-55% (+c.5pp vs. T1 2022)
Margen GOP ⁽²⁾ medio T1 2023	25%-55% (+c.9pp vs. T1 2022)		2%-5% (Var. vs. T1 2022 n.a.)

Comentario

Apartamentos:

- Destinados a la corta estancia: incrementos en ADRs de +c.15-20% en todos los activos; menor incremento en Vitoria, lo que reduce el crecimiento medio vs. T1 2022 debido al peso en número de unidades
- Destinados a la media estancia: incrementos en ADRs de +c.7% vs. T1 2022
- Ocupaciones en torno al 70%-90%, a pesar de tratarse de un periodo del año de baja estacionalidad
- Márgenes operativos del 25-55%, +c.9pp superiores al mismo periodo de 2022

Hostels⁽³⁾:

- Incrementos en ADRs de +c.23% vs. T1 2022
- Ocupaciones en torno al c.48%
- Los márgenes operativos de los *hostels* se mantienen cercanos a 0 debido a su baja actividad durante T1 2023

Resultado financiero durante T1 2023 – Principales métricas

Tabla comparativa T1 2023 vs. T1 2022⁽¹⁾

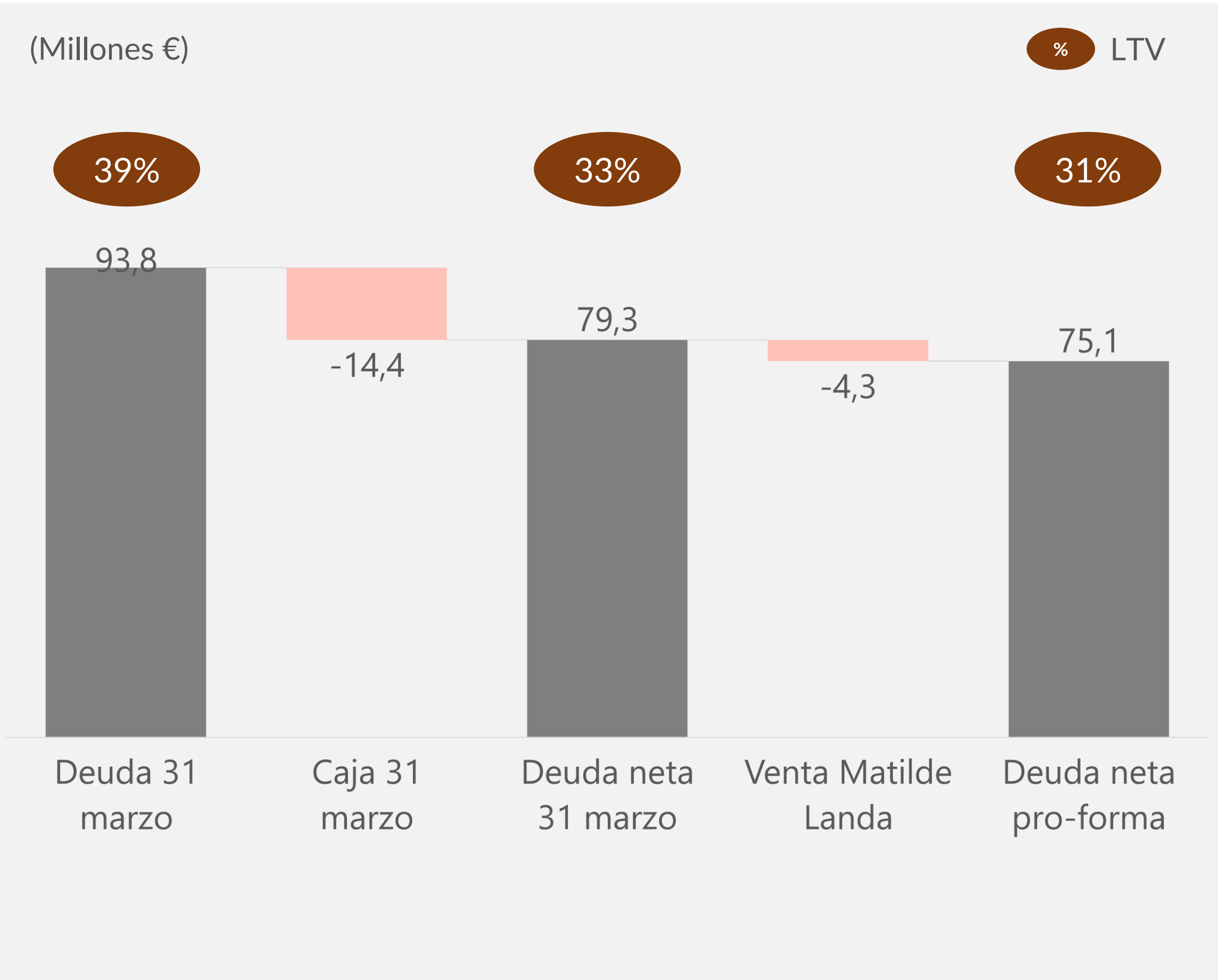
	Unidad	T1 2023	T1 2022	Var. vs. T1 2022	Var. LfL vs. T1 2022
% de la cartera generando rentas	%	25%	19%		
Ingresos por rentas alojamiento	€'000	471	454	+4%	+21% ⁽²⁾
Ingresos por otras rentas	€'000	486	383	+27%	+1%
Total ingresos por rentas	€'000	956	836	+14%	+10%
EBITDA	€'000	350	308	+14%	
% Margen EBITDA	%	37%	37%	0pp	
Capex rehabilitación	€'000	4.135	2.458	+68%	
LTV (sobre deuda bruta)	%	39%	36%	+3pp	
LTV (sobre deuda neta)	%	33%	25%	+8pp	

Comentario

- **Ingresos:** Incremento de ingresos de +14% vs. T1 2022, gracias a la contribución de otras rentas y a la actualización de la renta fija con inflación
 - **Ingresos por rentas de alojamiento:** incremento LfL +21%, gracias a la fuerte mejora en contribución a rentas. El incremento de ingresos reportado (+4%), se ve afectado en la comparativa por la actividad temporal desarrollada durante el T1 2022 en Madrid Chamberí y Barcelona antes del inicio de la rehabilitación
 - **Ingresos por otras rentas:** Incremento LfL +1% – crecimiento por inflación, afectado por la finalización de los contratos de oficinas en Valencia. Se reporta un crecimiento del 27% por la contribución de Madrid Alcántara en 2023, adquirido a final de 2022
- **EBITDA:** +14% vs. T1 2022, gracias a la mayor contribución de ingresos
 - El incremento de gastos (+c.€80k) con respecto a T1 2022 se debe principalmente al incremento de la comisión de gestión derivado de la ampliación de capital

Nivel de endeudamiento a 31 de marzo de 2023

Posición de endeudamiento a 31 de marzo

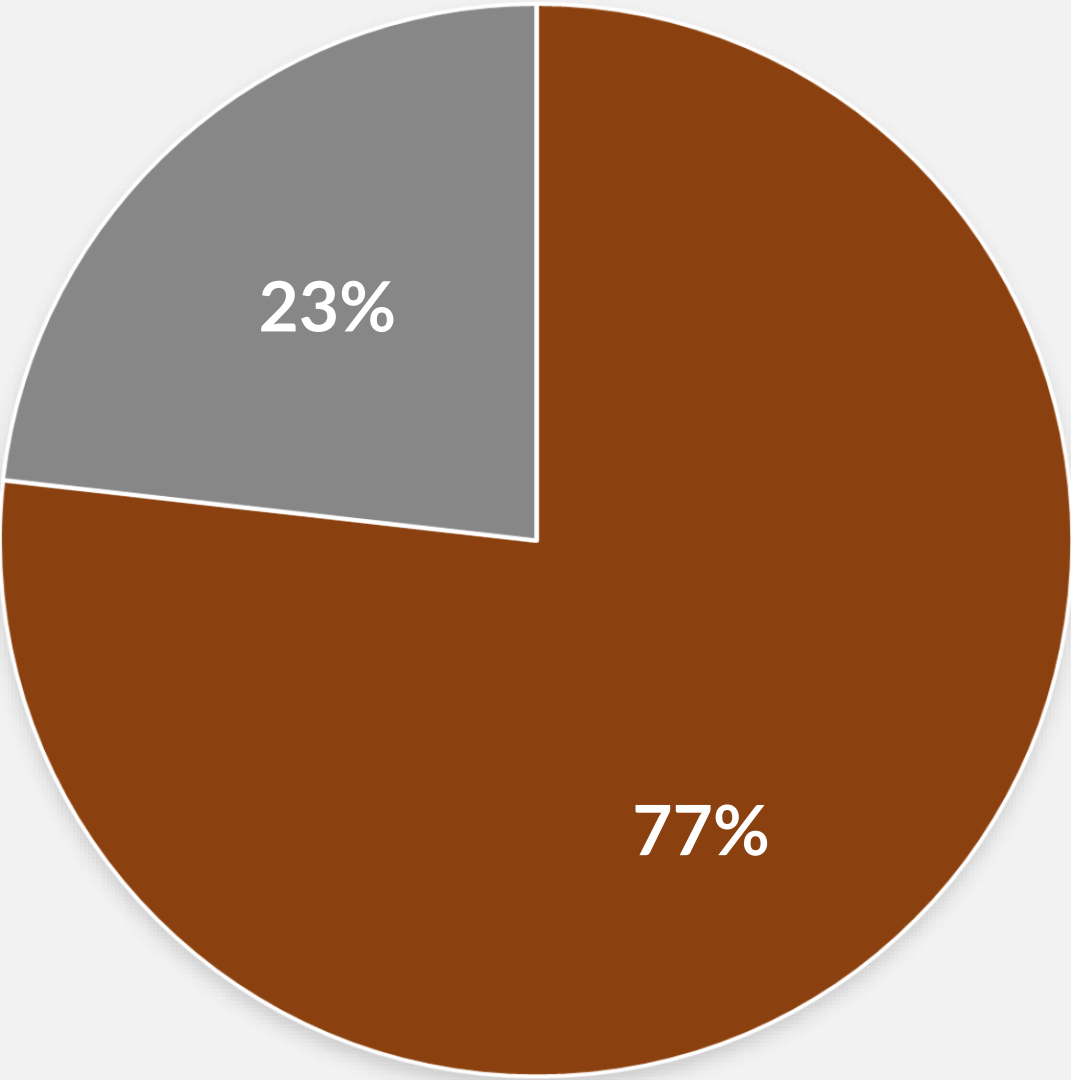


Coste de la deuda⁽¹⁾

Coste medio de la deuda: **3,1%**⁽¹⁾
(Asume un coste del Euríbor a 12M del 4,05%, y Euríbor a 3M a 3,55%)

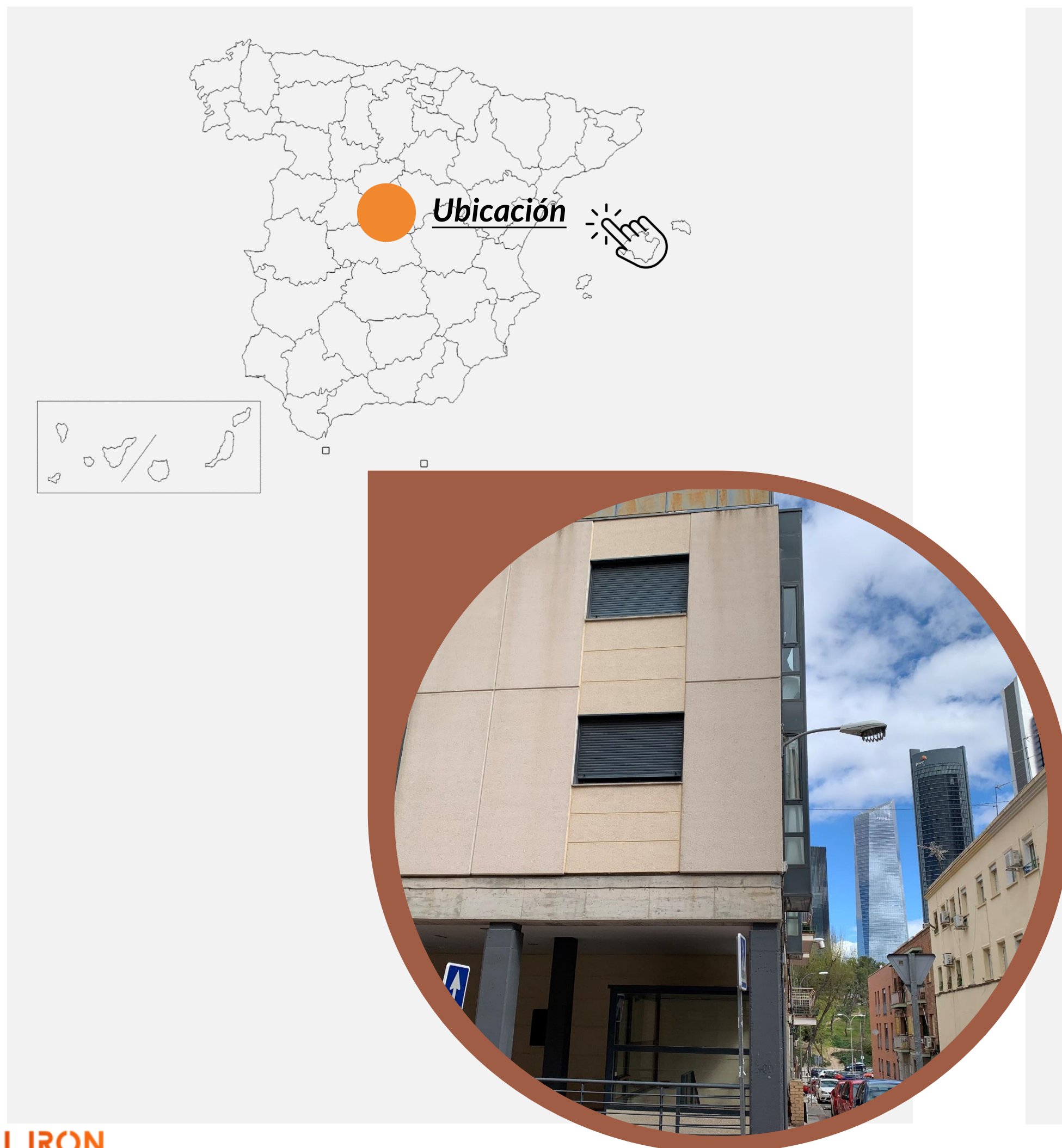
Valor presente neto del endeudamiento: **€13,6m**^(1,2)

- Fijo
- Variable



En mayo de 2023 se ejecutó la desinversión del inmueble ubicado en Madrid, Matilde Landa, por importe de 4,25 millones de euros

Inmueble situado en Matilde Landa – Madrid



Detalles



Detalles
del activo

- **Ubicación:** c/Matilde Landa, 22, ([Link](#)) - Madrid
- **Superficie:** c.1.900m²
- **Unidades:** 20 apartamentos



Principales
términos de
la operación

- **Precio de venta:** 4.250.000€
- **Rentabilidad (TIR):** c.14%
- **Valoración independiente a 31 de diciembre de 2022:** 4.240.000€



Cobertura
en medios

- All Iron RE I Socimi anunció la desinversión en una **comunicación** a BME Growth

Recientemente Exane BNP actualizó el informe de análisis de All Iron RE I Socimi, asignando a la compañía un potencial de revalorización de hasta un 38%

BNP PARIBAS
EXANE

**SPONSORED
RESEARCH**

REAL ESTATE

ALL IRON

PRICE

EUR10.0

VALUATION (UPSIDE)

EUR11.6 (+16%) • EUR13.8 (+38%)

VALUATION RANGE

↘ -3%

↘ -1%

FFO 23e

↘ -18%

FFO 24e

↘ -37%

Execution on track, despite market headwinds

30 MAY 2023 at 05:56*

Gonzalo De Cueto Moreno

(+34) 91 114 83 05

gonzalo.decueto@exanet.bnpparibas.com

Francisco Ruiz

(+34) 91 114 83 05

spanish-midcaps@exanet.bnpparibas.com

We revisit our investment case on All Iron, a Spanish REIT that owns c. EUR241m of serviced apartments and alternative accommodation. Despite some market headwinds (e.g., tougher interest rate environment, higher construction costs), the company reported solid figures in 2022, while continuing to execute its growth plans through developments.

FY22 Results captured All Iron's growth profile

All Iron posted a good set of numbers, with rents growing by 1.8x YoY to EUR3.8m in FY22, driven by: 1) average daily rates (ADRs) up significantly, +15-20% YoY, and high occupancy rates; 2) Contributions from the assets entering operation.

Resilient business model with leverage under control

Investor enthusiasm for Spanish hotels should help All Iron, as higher REVPARs by the hotels will leave the "affordable" segment (including serviced apartments) room to gain share and increase prices. We view the serviced apartment niche as well protected against a bearish economic scenario in Spain, as it is less sensitive to economic cycles. Additionally, the lower payroll commitments of serviced apartments mean margins are significantly higher than those of hotels (60-75% vs 20-30%).

Execution on track – future investment will start to bear fruit

Although the current higher interest rate environment has not drawn investors to the share, we expect All Iron to significantly improve its capacity to service debt (FY23 coverage ratio of 2.4x) once projects under development/construction start generating rents. The bulk of the Capex program (c. EUR61m) will be deployed in 2024-25 and we expect rents to start contributing in 2025.

Valuation range updated to EUR11.6 – 13.8/sh (from EUR11.9-14.0/sh)

We have updated our assumptions for All Iron's development, and incorporating c. EUR30m annual investments in our high-end valuation scenario. All Iron offers a FFO yield of 5.3% and ROE of 14% between 2023-2026 at a lower leverage level than the sector.

Price (29 May 2023)

Market cap (EURm)
Free float (EURm)
EV (EURm)
3m avg volume (EURm)
Refinitiv / Bloomberg
Country / Sub Sector

EUR10.0

YAI1.MC / YAI1.SM
Spain / Diversified

Performance⁽¹⁾

	1w	1m	3m	12m
Absolute(%)	0	0	(9)	(10)
Rel. Real Estate(%)	3	10	10	37
Rel. MSCI Small Cap(%)	2	0	(7)	(6)

Financials

	12/23e	12/24e	12/25e	12/26e
Diluted FFO (EUR)	0.14	0.50	0.50	0.97
Net dividend (EUR)	0.13	0.45	0.43	0.82
EPRA NTA (EUR)	13.50	15.68	17.68	20.76
Return on NTA (%)	9.8	17.1	15.6	19.9
Rental income (EURm)	5	10	12	18
EBITDA (EURm)	3	9	9	15
NOPAT (EURm)	3	9	9	15
FFO (EURm)	2	7	7	13

Valuation metrics

	12/23e	12/24e	12/25e	12/26e
NOPAT yield (%)	1.4	3.6	4.1	6.8
FFO yield (%)	1.4	5.0	5.0	9.7
Dividend yield (%)	1.3	4.5	4.3	8.2
Premium to GAV (%)	(13)	(13)	(14)	(16)
Premium to NTA (%)	(26)	(36)	(43)	(52)

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

SPONSORED RESEARCH (Not for Distribution in the US): 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 p21) for Analyst Certification, Important Disclosures and Non-US Research Analyst disclosures.

Resumen de los principales mensajes del informe

- **A pesar del entorno actual** del mercado, con subidas de tipos de interés e incrementos de costes de construcción, la compañía ha publicado unos **sólidos resultados en 2022** (con un incremento de **1,8 veces los ingresos** del año previo), continuando con la ejecución de su plan de crecimiento
- La cartera de All Iron RE I Socimi compite en el **segmento medio**, el cual se espera que **se mantenga robusto ante entornos eventualmente adversos**. Esto se ve adicionalmente favorecido por una **exposición a costes de personal más bajos** que la media del sector
- Se espera que All Iron RE I Socimi **mejore significativamente su capacidad de servicio a la deuda** (ratio de cobertura del **2,4x** a final del año 2023), una vez los proyectos en desarrollo y construcción hayan entrado en carga, comenzando a generar rentas
- El **precio objetivo** asignado es de **11,6 – 13,8 EUR/acción**

A low-angle, upward-looking shot of a modern building's interior. The ceiling features several large, rectangular skylights with white frames, set against a light beige or cream-colored ceiling. The walls are also a light beige color, with dark lines indicating the grid of the building's structure. In the upper center, a clear blue sky is visible through an opening in the ceiling. The overall lighting is bright and airy.

¿Qué esperamos del 2023?

Principales hitos previstos para el resto del año 2023



Puesta en marcha de 3 inmuebles: Bilbao-Ledesma, Madrid-Chamberí y Barcelona-Ronda



Inicio de obras en al menos un activo: Valencia



Continuación de la monitorización del mercado, en búsqueda de nuevas oportunidades de inversión



El rendimiento operativo se mantiene fuerte para el resto del año 2023, con altos niveles de ocupación, ADRs superiores al 2022 y fuertes subidas de márgenes operativos

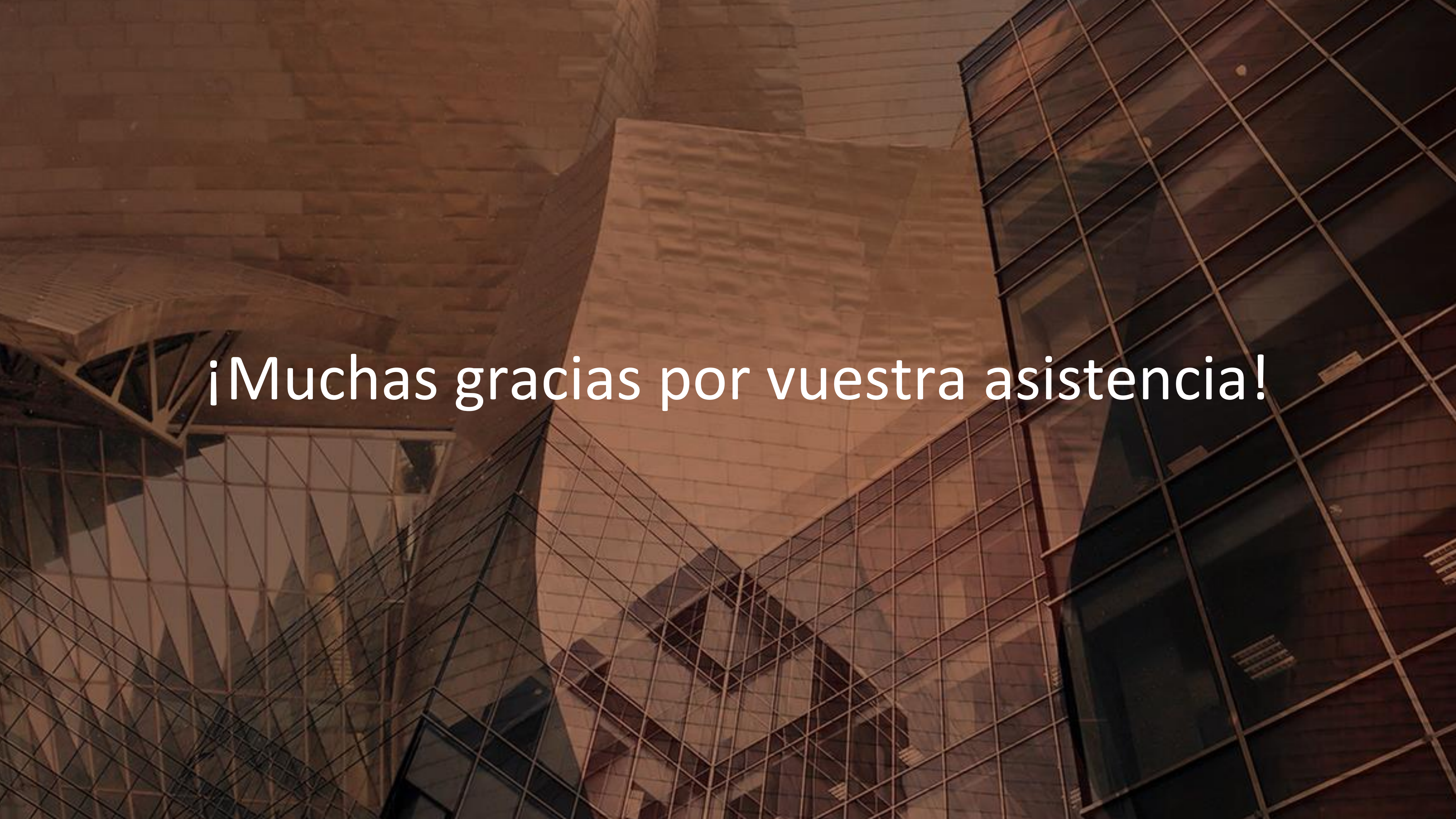
Turno de preguntas y respuestas



02 | Orden del día de la Junta General
Ordinaria de Accionistas –
Propuestas sujetas a aprobación

Orden del día – puntos sujetos a aprobación

- 01 | Examen y aprobación, en su caso, de las cuentas anuales de la Sociedad y de las cuentas anuales de su grupo consolidado de sociedades correspondientes al ejercicio 2022.
- 02 | Aprobación de la gestión del Consejo de Administración durante el ejercicio 2022.
- 03 | Aprobación de la labor de la sociedad gestora durante el ejercicio 2022.
- 04 | Aprobación de la propuesta de aplicación del resultado correspondiente al ejercicio 2022.
- 05 | Dejando sin efecto la autorización otorgada por la Junta General de Accionistas de 23 de junio de 2020, autorización al Consejo de Administración para proceder a la adquisición derivativa de acciones propias, directamente o a través de sociedades del grupo, de conformidad con los artículos 146 y 509 de la Ley de Sociedades de Capital; reducción del capital social para amortizar acciones propias, delegando en el Consejo de Administración las facultades necesarias para su ejecución.
- 06 | Delegación de facultades.
- 07 | Lectura y aprobación del acta de la reunión. Aprobación de la gestión del Consejo de Administración durante el ejercicio 2022.



¡Muchas gracias por vuestra asistencia!

Apéndice



Cuenta de pérdidas y ganancias consolidada 2022

Cuenta de pérdidas y ganancias consolidada – IFRS – cierre 2022

Unidad (€'000)

	2022 reportado	Gastos extraordin.	2022 excl. extraordin.	2021 reportado	Gastos extraordin.	2021 excl. extraordin.	Δ vs. 2021 (excl. extraord.)
Importe neto de la cifra de negocios	3.853	0	3.853	2.439	0	2.439	+58%
Otros ingresos de explotación	0	0	0	7	0	7	(100%)
Otros resultados	0	0	0	35	0	35	(100%)
Total ingresos Socimi	3.853	0	3.853	2.481	0	2.481	+55%
Aprovisionamientos	(29)	0	(29)	0	0	0	n.s.
Gastos personal	(332)	0	(332)	0	0	0	n.s.
Otros gastos de explotación	(1.970)	0	(1.970)	(1.908)	0	(1.908)	+3%
Otros resultados	(44)	(44)	0	35	0	35	(100%)
EBITDA	1.479	(44)	1.523	574	0	574	+166%
Amortización	0	0	0	0	0	0	n.s.
Resultado de explotación (EBIT)	1.479	(44)	1.523	574	0	574	+166%
Ingresos financieros	19	0	19	4	0	4	+362%
Gastos financieros	(648)	0	(648)	(1.197)	(714)	(483)	+34%
Variación en el valor razonable de las inversiones inmobiliari	7.891	0	7.891	6.869	0	6.869	+15%
Resultado antes de impuestos (EBT)	8.741	(44)	8.784	6.249	(714)	6.963	+26%
Impuestos	(0,0)	0,0	(0,0)	(0,1)	0,0	(0,1)	(41%)
Beneficio neto	8.741	(44)	8.784	6.249	(714)	6.963	+26%
Beneficio neto (ex revalorizaciones)	850		894	(620)		94	
FFO	1.007		1.051	(485)		229	

Balance consolidado 2022

Balance consolidado – IFRS – cierre 2022

Unidad (€'000)

Activo	2022	2021	Δ vs. 2021
Inversiones inmobiliarias	240.800	177.710	+36%
Inversiones financieras a largo plazo	172	146	+18%
Activos por impuesto diferido	0	0	+0%
Inmovilizado intangible	0	0	n.s.
Activo no corriente	240.972	177.856	+35%
Deudores	2.868	2.035	+41%
Inversiones financieras a corto plazo	0	1.305	(100%)
Periodificaciones a corto plazo	0	0	n.s.
Otros activos corrientes	0	2	(100%)
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	17.036	9.853	+73%
Activo corriente	19.904	13.195	+51%
Total Activo	260.876	191.051	+37%
Pasivo			
Capital y prima de emisión	142.264	124.194	+15%
Reservas y resultados de ejercicio anteriores	14.677	8.593	+71%
Resultados de ejercicio	8.741	6.249	+40%
Otras reservas	(226)	(196)	+16%
Patrimonio neto	165.455	138.841	+19%
Diferencias de conversión	(2.778)	(1.719)	+62%
Deudas con entidades de crédito LP	67.020	44.812	+50%
Otros pasivos financieros LP	106	141	(24%)
Pasivo no corriente	67.126	44.953	+49%
Deudas con entidades de crédito CP	2.365	2.836	(17%)
Otros pasivos financieros CP	2	12	(83%)
Acreedores	28.706	6.128	+368%
Pasivo corriente	31.073	8.976	+246%
Total Pasivo	260.876	191.051	+37%

Estados de flujos de caja consolidados 2022

Estados de flujos de caja – IFRS – cierre 2022

Unidad (€'000)	2022	2021	Δ vs. 2021
Resultado antes de impuestos (EBT)	8.741	6.249	+40%
Ajustes del resultado	(7.261)	(5.676)	+28%
Cambios en el capital circulante (ex capex)	(398)	588	(168%)
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación	(856)	(1.132)	(24%)
Flujo de caja de operaciones	226	30	+660%
Capex rehabilitación y adquisición	(55.439)	(88.966)	(38%)
Cambios en el capital circulante (capex)	22.106	3.433	+544%
Flujo de caja de inversión	(33.333)	(85.533)	(61%)
Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio	17.856	65.313	(73%)
Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero	22.204	21.952	+1%
Flujo de caja de financiación	40.060	87.266	(54%)
Efecto de las variaciones de los tipos de cambio	230	10	+2.102%
Variación de caja	7.183	1.773	+305%

Cuenta de pérdidas y ganancias individual 2022

Cuenta de pérdidas y ganancias individual – Plan General Contable (PGC) – cierre 2022

Unidad (€'000)

	2022	Gastos extraordin.	2022 excl. extraordin.	2021	Gastos extraordin.	2021 excl. extraordin.	Δ vs. 2021 (ex. extraord.)
Importe neto de la cifra de negocios	3.579	0	3.579	2.246	0	2.246	+59%
Otros ingresos de explotación	3.695	0	3.695	1.740	0	1.740	+112%
Otros resultados	(447)	0	(447)	35	0	35	n.s.
Total ingresos Socimi	6.827	0	6.827	4.021	0	4.021	+70%
Gastos personal	(332)	0	(332)	0	0	0	n.s.
Otros gastos de explotación	(4.363)	(44)	(4.319)	(3.093)	0	(3.093)	+40%
NOI	2.133	(44)	2.177	928	0	928	+135%
Amortización	(596)	0	(596)	(492)	0	(492)	+21%
Resultado de explotación (EBIT)	1.537	(44)	1.581	436	0	436	+262%
Ingresos financieros	151	0	151	143	0	143	+5%
Gastos financieros	(1.426)	0	(1.426)	(1.659)	(714)	(945)	+51%
Diferencias de cambio	(103)	0	(103)	(23)	0	(23)	+356%
Resultado antes de impuestos (EBT)	159	(44)	203	(1.102)	(714)	(388)	n.s.
Impuestos	0	0	0	0	0	0	n.s.
Beneficio neto	159	(44)	203	(1.102)	(714)	(388)	n.s.

Balance individual 2022

Balance individual – Plan General Contable (PGC) – cierre 2022

Unidad (€'000)

Activo	2022	2021	Δ vs. 2021
Inversiones inmobiliarias	192.511	139.456	+38%
Inversiones financieras en empresas del grupo y asociadas	15.680	15.680	+0%
Inversiones financieras a largo plazo	172	146	18%
Activos por impuesto diferido	0,4	0,4	+0%
Activo no corriente	208.364	155.283	+34%
Deudores	2.670	1.844	+45%
Inversiones financeiras en empresas del grupo y asociadas	5.244	4.383	+20%
Inversiones financieras a corto plazo	0	1.305	(100%)
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	16.247	7.783	+109%
Activo corriente	24.161	15.314	+58%
Total Activo	232.525	170.597	+36%
Pasivo			
Capital y prima de emisión	142.264	124.194	+15%
Reservas y resultados de ejercicio anteriores	(3.513)	(2.227)	+58%
Acciones y participaciones en patrimonio propias	(226)	(196)	+16%
Resultado del ejercicio	159	(1.102)	n.s.
Patrimonio neto	138.684	120.669	+15%
Deudas con entidades de crédito LP	63.080	41.453	+52%
Otros pasivos financieros LP	106	141	(24%)
Pasivo no corriente	63.186	41.594	+52%
Deudas con entidades de crédito CP	2.161	2.713	(20%)
Otros pasivos financieros CP	2	12	(83%)
Acreedores	28.491	5.609	+408%
Pasivo corriente	30.655	8.334	+268%
Total Pasivo	232.525	170.597	+36%

Estados de flujos de caja individuales 2022

Estados de flujos de caja individual – Plan General Contable (PGC) – cierre 2022

Unidad (€'000)

	2022	2021	Δ vs. 2021
Resultado antes de impuestos (EBT)	159	(1.102)	n.s.
Ajustes del resultado	1.132	1.521	(26%)
Cambios en el capital circulante	22.012	3.332	+561%
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación	(784)	(1.009)	(22%)
Flujo de caja de operaciones	22.518	2.742	+721%
Capex rehabilitación y adquisición	(52.372)	(85.865)	(39%)
Flujo de caja de inversión	(52.372)	(85.865)	(39%)
Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio	17.856	65.313	(73%)
Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero	20.462	20.543	(0%)
Flujo de caja de financiación	38.318	85.857	(55%)
Efecto de las variaciones de los tipos de cambio	0	0	n.s.
Variación de caja	8.464	2.733	+210%

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.