

INFORME DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN RESPECTO A LA APLICACIÓN DE LA EXTENSIÓN TÁCITA DEL PERÍODO DE GESTIÓN DE ACTIVOS

(I) ANTECEDENTES

La entidad **Olimpo Real Estate SOCIMI, S.A. (“ORES” o la “Sociedad”)** fue promovida en diciembre de 2016 por Bankinter, S.A. (“Bankinter” o el “Gestor Socimi”) como gestor estratégico y Sierra Spain Real Estate Services, S.A.U. (“Sonae Sierra” o el “Gestor Inmobiliario”) como gestor inmobiliario, con el objetivo de adquirir una **cartera de inmuebles comerciales en alquiler**, principalmente supermercados e hipermercados en **España y Portugal**, que permitieran la distribución de rentas al inversor mediante el pago anual de dividendos.

Tras su lanzamiento, la Sociedad cerró una ampliación de capital de **€197 Mn** el 19 de diciembre de 2016, que, junto con la **financiación** bancaria aportada por diversas entidades financieras, ha permitido a Sonae y Bankinter (los “Gestores”) realizar una inversión total actualmente valorada en **€358 Mn**.

Durante este periodo, los Gestores han llevado a cabo una gestión dinámica de la cartera, contando actualmente con:

- Una **cartera de 36 activos**, diversificada entre más de 30 operadores de primer nivel, con contratos de arrendamiento a largo plazo con una duración media de 26 años y **7,5 años de obligado cumplimiento**;
- Contratos de arrendamiento **indexados a inflación**, lo que ha permitido actualizar anualmente el valor de la renta en los últimos ejercicios, adaptándose al entorno actual de tipos;
- Un apalancamiento moderado, con un **endeudamiento equivalente a una ratio (LTV) del 46,6%** sobre el valor de mercado de la cartera a diciembre de 2023 y vencimiento en febrero de 2027, contando con una cobertura que supone un coste fijo anual del 1,9% sobre el 70% del principal financiado.

Podemos afirmar que la Sociedad ha cumplido los objetivos previstos, habiendo repartido un total de **€76,1 Mn** a los inversores, lo que supone una **distribución anual media del 5,6% al inversor**, incluyendo los dos años del periodo de inversión, y una distribución acumulada, a diciembre de 2023, equivalente al **39%** el capital inicialmente aportado. Adicionalmente, la cartera ha demostrado una **gran resiliencia**, hecho corroborado de manera especial durante la situación generada por el Covid-19, manteniendo distribuciones anuales superiores al 5% en 2020 y 2021 a pesar del confinamiento y las consecuencias derivadas del mismo.

Asimismo, la cartera ha conseguido **mantener el valor para el inversor** a pesar de haber absorbido un incremento de tipos de interés de más de 400 puntos básicos en menos de dos años, principalmente gracias a la **indexación de las rentas de alquiler a la inflación**, a la **cobertura de tipos de interés** asociada a la financiación y a la tipología de activos en cartera, que ha conseguido mantener una **ocupación de casi el 100%** desde que se completó la inversión.

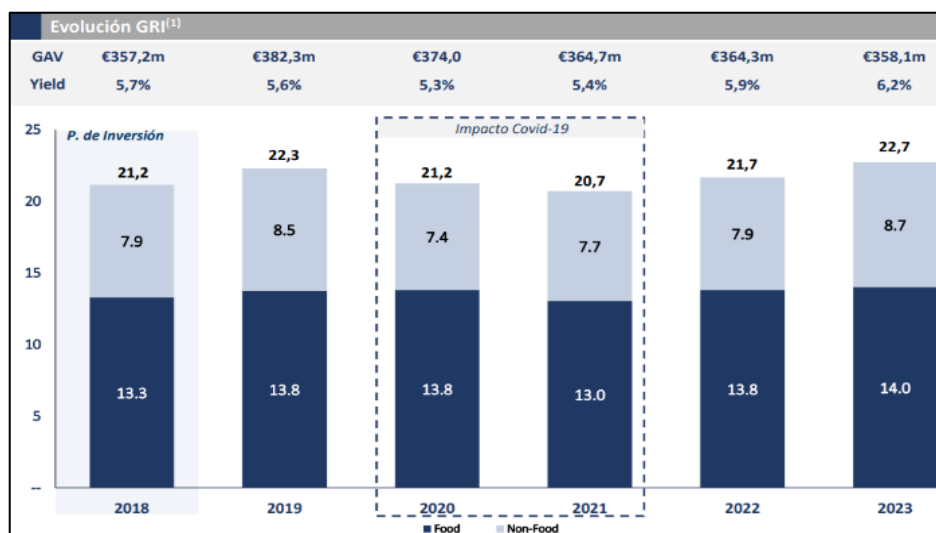
Una vez cumplido el séptimo aniversario desde la fecha de Aumento de Capital el pasado **19 de diciembre de 2023**, la Sociedad se encuentra todavía en **Periodo de Gestión de Activos**, que se entiende prorrogado tácitamente de forma anual durante un plazo máximo de tres años adicionales, según se define en el Contrato de Gestión.

(II) SITUACIÓN ACTUAL Y PERSPECTIVAS

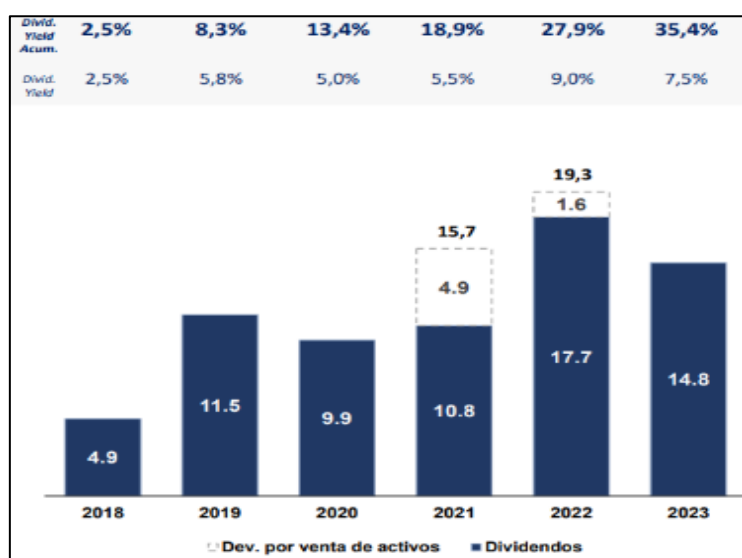
Los resultados obtenidos a **diciembre de 2023** reflejan la buena salud financiera de la Sociedad, habiéndose registrado unos **ingresos netos** un **7,7%** más elevados que en el ejercicio precedente lo cual, junto con una mayor contención de algunas partidas de gasto, ha resultado en un incremento del **EBITDA**

del **11,9%**. Del mismo modo, a pesar de haberse registrado unos mayores gastos financieros correspondientes al importe de la deuda no cubierta, el **Resultado Neto** se ha incrementado en un **40%**, reflejando también una menor dotación por deterioros asociados a la valoración de los activos de la cartera, una vez que las valoraciones externas parecen determinar que podría haberse alcanzado el final del **ajuste en la valoración** de los activos derivado, a su vez, del incremento constante de tipos experimentado desde el segundo trimestre de 2022.

Como consecuencia de la gestión realizada para la configuración de una **cartera diversificada y resiliente**, ORES se ha consolidado como un vehículo de inversión con capacidad de **generar caja de forma estable y recurrente**.



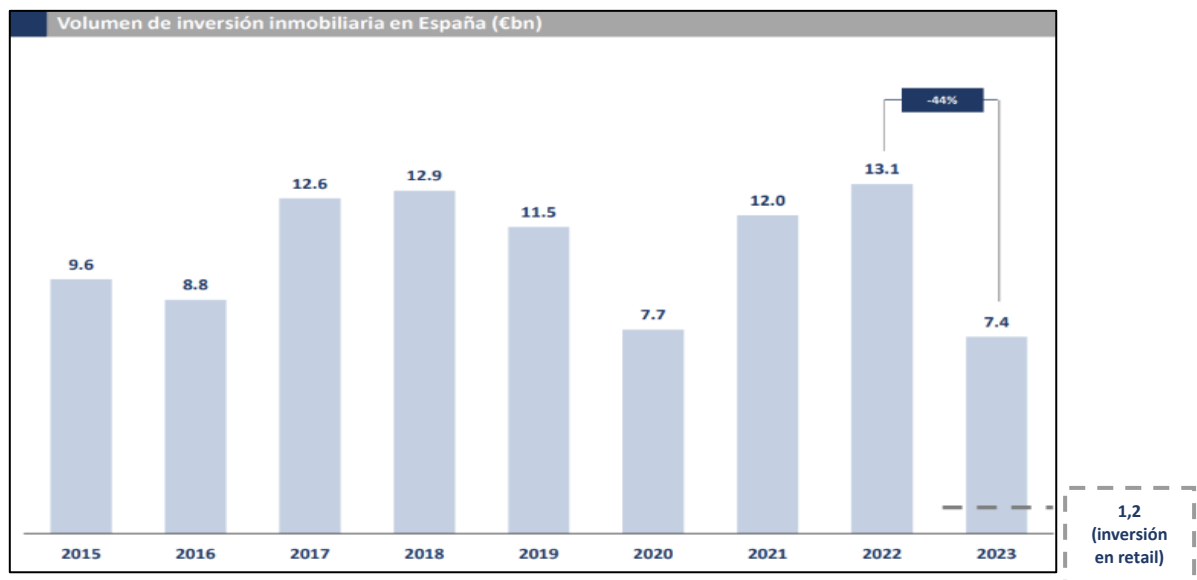
Fruto de la referida capacidad de **generación de caja** de ORES se han podido materializar unos **retornos consistentes para los inversores**, habiéndose distribuido (a diciembre de 2023) un total de **€76,1 Mn** equivalentes a un **39%** del capital invertido.



Las previsiones de la Sociedad para los próximos ejercicios permitirían proyectar, con los datos actuales y en base a los presupuestos, una **generación de caja anual** equivalente a una rentabilidad aproximada del

6,5% sobre el capital inicialmente desembolsado por los inversores, tanto mediante el pago de dividendos como por la vía de amortización de deuda, con el consiguiente incremento en este segundo caso del valor neto de la cartera y según el calendario de vencimiento acordado con las entidades financieras que conforman el préstamo sindicado actual.

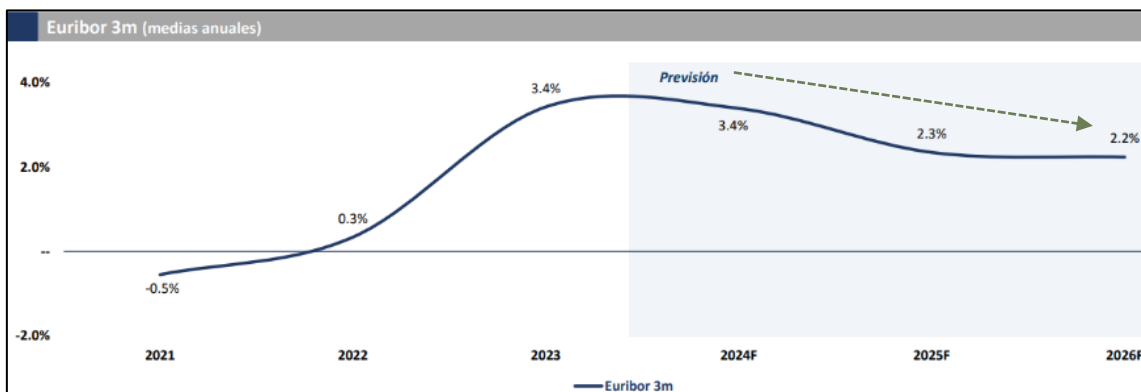
A nivel de **mercado**, 2023 ha reflejado una **bajada de la inversión inmobiliaria del 44%** respecto a 2022, esperándose una reactivación del mercado transaccional **a partir de la segunda mitad de 2024**, pues a partir de entonces se descuenta un nivel contenido de inflación que favorecerá una **bajada de los tipos de interés** que, a su vez, mejorará las **valoraciones**, reducirá las **yields** y facilitará la **financiación** a largo plazo de los activos inmobiliarios.



La rápida evolución de los **tipos de interés** desde febrero de 2022, motivada por el significativo ascenso de la inflación, ha tenido como principal consecuencia una bajada de las **valoraciones** de los activos inmobiliarios con un impacto directo en las **yields** de los mismos. Desde 2022 hasta la fecha, las yields de las distintas subcategorías de activos retail han sufrido una revisión al alza: **Retail Parks** 6,5% (vs. 5,75% en 2021), **High Street** 4,0% (vs. 3,6% en 2021) y **Food Retail** 6,0% (vs. 5,0% en 2021). En este sentido, la **cartera de ORES** ha experimentado una subida de +76 pbs desde diciembre 2021, hasta situarse la NIY en **6,20%**.

Respecto a la **valoración de la cartera** de ORES, la subida de tipos experimentada desde el segundo trimestre de 2022, con un ajuste de más de 400 pbs al alza, ha tenido un impacto directo en las valoraciones de mercado, con **yields sobre rentas** en niveles superiores al 6% para esta tipología de activos, frente a operaciones por debajo del 5% que llegaron a realizarse durante 2020 y 2021. Sin embargo, gracias al incremento anual de las **rentas indexadas a inflación** y a la **solidez de los activos en cartera**, ha conseguido absorberse gran parte de este incremento de yields, manteniendo valoraciones que, junto con las distribuciones realizadas, suponen un **múltiplo de inversión** actual para el inversor cercano a **1,4x** sobre el desembolso realizado.

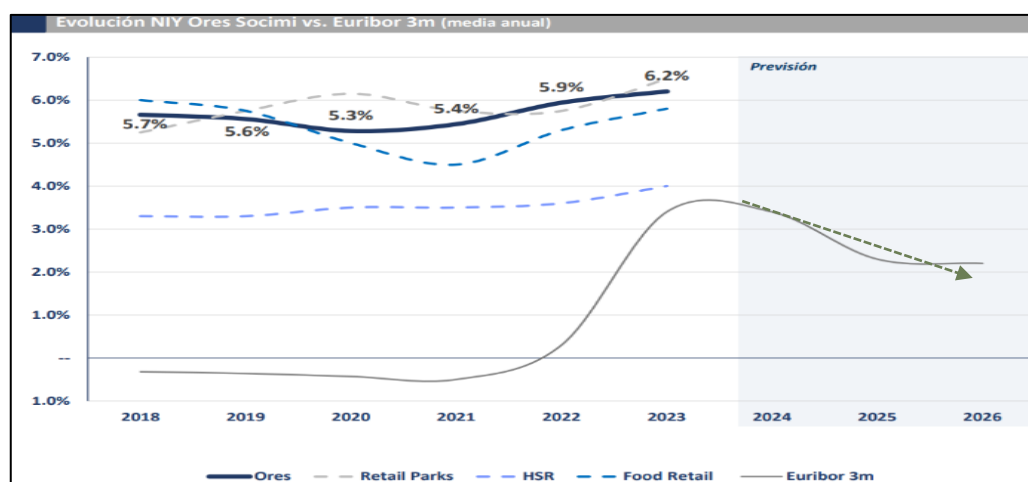
Teniendo en cuenta la **evolución actual de la inflación** y el consenso de mercado respecto a **posibles bajadas de tipos** por el BCE durante la segunda mitad del ejercicio 2024, es de esperar que podamos empezar a ver cierta **compresión de yields** durante el próximo año y medio lo que, unido a un posible repunte de la inversión y a la mejora de las condiciones de financiación, podría mejorar las **valoraciones**. La **curva forward del Euribor 3m** sugiere una posible disminución de los tipos de interés (3,4%) con una tendencia bajista que podría extenderse hasta 2026 (2,2%).



(III) INFORME DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN RESPECTO A LA APLICACIÓN DE LA EXTENSIÓN ANUAL TÁCITA DEL EL PERÍODO DE GESTIÓN DE ACTIVOS

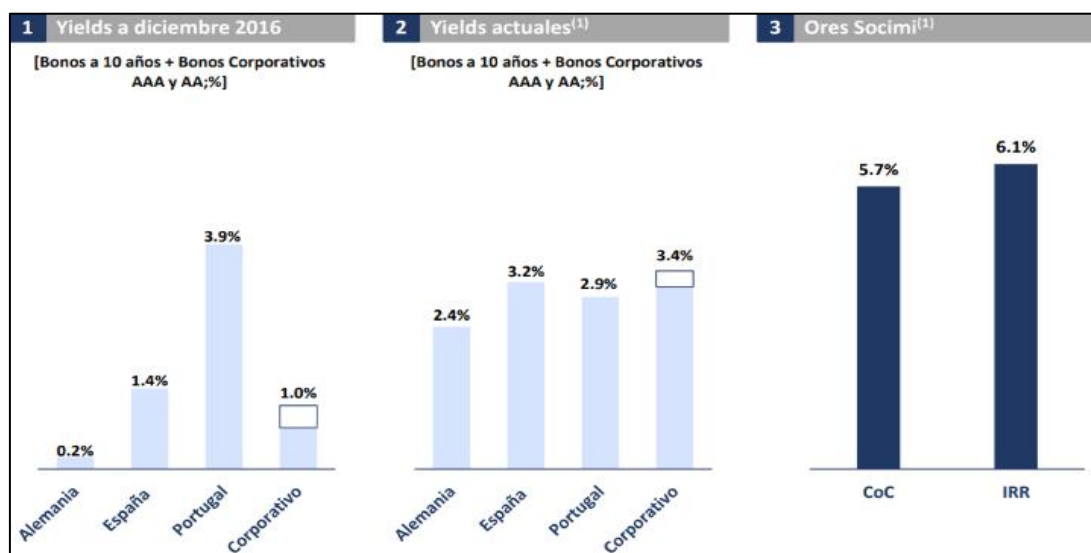
Teniendo en cuenta las consideraciones anteriores respecto a las perspectivas de generación de caja y potencial mejora de las valoraciones de mercado en los próximos dos años, se considera justificado y razonable el juego de la **prórroga tácita anual del Período de Gestión de Activos** en base a:

- **Distribuciones anuales esperadas superiores al objetivo inicial:** La generación de caja estimada prevista para distribuir durante los próximos tres años equivale a un **19%** (en torno a un 6,5% anual) del capital invertido, con una **prima de más de 300 puntos básicos** respecto a rentabilidad actual del bono español a 10 años.
- **Posible contracción de yields a medio plazo:** El entorno actual de inflación en Europa y el consenso de mercado respecto a las expectativas de tipos tras los últimos anuncios del BCE, parecen indicar un **punto de inflexión** en el que podrían haberse terminado las **correcciones de valoración** de los activos inmobiliarios, anticipando posibles subidas de valoración en los próximos dos años impulsadas por **próximas bajadas de tipos**, que llevarían a una **reducción de yields** acompañada, además, de una mejora en las **condiciones de financiación** que generaría mayor demanda inversora en el sector.



- **Fundamentales del sector alimentación:** El sector alimentación tiene un peso en torno al **65%** dentro de la cartera de ORES, tanto respecto a la valoración de los activos, como a la generación de rentas. En este sector, destacan los siguientes fundamentales:

- ✓ **Gap de yields atractivo** con respecto a otras clases de activos inmobiliarios y a los bonos públicos;
 - ✓ Contratos **“triple neto”**, cerrados a largo plazo, con amplios periodos de obligado cumplimiento e **indexados a la inflación**;
 - ✓ **Operadores de primer nivel**, con elevada capacidad de trasladar las subidas de precios a sus clientes finales;
 - ✓ **Escasez de producto premium** en el mercado que cumpla con las demandas de los operadores.
- **Prima de rentabilidad:** La Sociedad sigue manteniendo una **prima de rentabilidad significativa** ponderada por su **perfil de riesgo**. En los últimos 24 meses, el Euribor ha subido cerca de 400 pbs, acompañado de igual crecimiento de los tipos de deuda soberana de los países occidentales y de la deuda corporativa. Por su **perfil diversificado** y con **financiación cerrada hasta 2027** y **cubierta frente subidas de tipos por el 70%** de su nominal, ORES mantiene un perfil defensivo y un reparto de dividendo por encima de activos de riesgo similar:



(⁽¹⁾datos de Bloomberg y asumiendo un escenario de salida en 2026)

- **Posibilidad de realizar ventas selectivas:** Independientemente de una posible venta de la cartera en su conjunto, siempre cabe la posibilidad de realizar **ventas selectivas individuales**, esperando el momento óptimo para realizar desinversiones de activos que, por su **tipología o características particulares**, aporten menor valor a la cartera en su conjunto y puedan ver maximizada su valoración por separado, como pudiera ser el caso de algunos de los locales comerciales a pie de calle.

Por todo lo anteriormente expuesto, el Consejo de Administración de la Sociedad considera justificada y plenamente razonable la aplicación de **extensión tácita del Periodo de Gestión de Activos durante el ejercicio 2024**, pues entiende que actualmente no existe un entorno de mercado que maximice el valor de la cartera ante una eventual venta y se genera un mayor valor para los inversores continuando con las distribuciones previstas, hasta que la situación macroeconómica propicie una mejora de las valoraciones y yields que respalde una desinversión del vehículo.
