

bankinter investment

Informe 4º Trimestre 2025



Ores
Portugal

Resumen del vehículo

Novedad del trimestre

Vehículo

Ores Real Estate Portugal SIGI, S.A.

Inmobiliario renta Superficies comerciales		Socio
Capital total €50 Mn	Duración 7 (+1+1+1) años	Periodo de inversión 2 años
Capital desembolsado €50 Mn (100,0%)	TIR neta objetivo >6%	Distribución media objetivo >4%
Inversión de Bankinter Investment €5,9 Mn	Inversión de Sonae €2,5 Mn	Estructura SIGI

Principales magnitudes de la inversión

GAV: €87,9 Mn (valoración a 31 diciembre 2025)

Renta bruta anualizada: €5,5 Mn

Composición de la cartera de activos: 10 activos

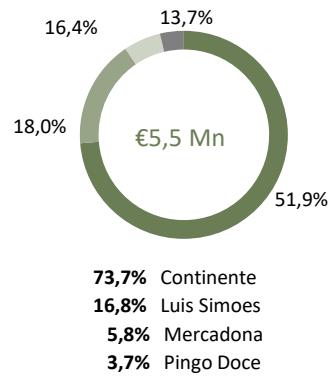
Localización (GAV)



Tipología de activos (GAV)



Inquilinos (renta bruta)



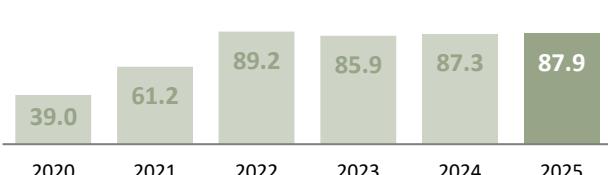
Apalancamiento medio (LTV): 43,9%

Ocupación actual: 100%

Ingresos: 83,2% alimentación + 16,8% logístico

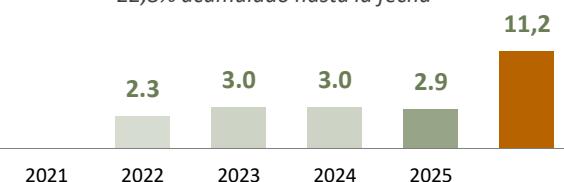
WAULT / WAULB: 41,7 / 11,1 años

Métricas de rentabilidad

Evolución del GAV (€Mn)⁽¹⁾

Evolución de las distribuciones realizadas (€Mn)

22,8% acumulado hasta la fecha

TVPI⁽²⁾ Dic 2025

1,24x

Principales novedades del trimestre

- Novedad 1:** Trabajando en la extensión de la financiación del activo de Mercadona en Zaragoza, previsto su cierre formal en Q1 2026

2

(1) GAV: Valoraciones a 31 de diciembre de cada año, según informe de valoración de experto independiente (Cushman & Wakefield)

(2) Valor de la inversión -> (distribuciones realizadas + valor de la cartera) / desembolso realizado. (NAV= €51,1m)

4

2025

Localización de la cartera

1. Continente Faro
2. Continente Covilhã
3. Continente Bom Dia Aspresa
4. Continente Mozelos
5. Pingo Doce Amadora
6. Mercadona Zaragoza
7. Luis Simões Logística
8. Continente Guarda
9. Continente Cantanhede
10. Continente Ponte de Lima



Resumen cartera de inversión

Concepto	Unidad	2020	2021	2022	2023	2024	2025 ⁽¹⁾
Activos	#	5	7	10	10	10	10
- Alimentación	#	5	6	9	9	9	9
% Total	%	100%	86%	90%	90%	90%	90%
- Logístico	#	0	1	1	1	1	1
Cifra de Negocios (anual)	€M	2,3M	3,3M	5,0M	5,2M	5,4M	5,5M
GAV	€M	39,0M	61,3M	89,2M	85,9M	87,3M	87,9M
LTV	%	44%	42%	43%	45%	44%	44%
NAV	€M	49,1M	53,5M	56,2M	50,3M	50,8M	51,1M
NAV / Acción	€/acción	3,91	4,26	4,48	4,01	4,03	4,07

(1) Datos a 31 de diciembre de 2025.



Características de la inversión

A cierre de diciembre de 2025, el portfolio alcanzó un valor agregado de 87,9 millones de euros, ligeramente por encima de la última valoración disponible en junio de 2025, cuando se situaba en 87,8 millones. Este avance viene acompañado de un aumento del GIY⁽¹⁾, que pasó del 6,31% al 6,37%. La mejora es más notable si se compara con diciembre de 2024, cuando el valor ascendía a 87,2 millones de euros, reflejando así una evolución positiva de las rentas, impulsada principalmente por el ajuste de los alquileres ligados a la inflación (+0,7%).

El portfolio presenta un apalancamiento financiero medio del 43,9%.

La cartera mantiene un perfil muy estable, con un 83,2% de los ingresos procedentes de activos del sector de alimentación, lo que refuerza su resiliencia en el contexto económico actual. El 16,8% restante proviene del activo logístico de Vila Nova de Gaia, operado por Luís Simões.

Durante el 2025, la cartera ha mantenido una ratio de ocupación del 100%. La duración media de los contratos de arrendamiento (WAULT) de la cartera es de 41,7 años, con un periodo de cumplimiento obligatorio (WAULB) promedio de 11,1 años, lo que asegura una excelente visibilidad de los flujos de caja futuros.

Todos los contratos están indexados al IPC, un factor clave frente al actual entorno inflacionario, aunque algunos tienen límites en cuanto a los incrementos permitidos.

Estrategia de inversión y rentabilidad

La cartera de ORES Portugal genera actualmente unas rentas brutas recurrentes de 5,5 millones de euros en términos anualizados, lo que equivale a una rentabilidad bruta del 6,3% sobre la valoración de diciembre de 2025.

Las favorables condiciones de inversión y la alta previsibilidad en la generación de flujos de caja de los activos han permitido alcanzar los objetivos establecidos en términos de distribución anual para los accionistas, superando significativamente el retorno medio anual del 4,0%. Las proyecciones de dividendo siguen en línea con lo previsto inicialmente.

La Sociedad cuenta con una sólida posición de caja, por lo que, tras la Junta General de Accionistas celebrada el 28 de mayo de 2025, se realizó una distribución de 2,85 millones de euros en línea con la generación operativa de caja de la Sociedad. Esta distribución supuso un 5,2% del capital aportado. Actualmente, la distribución acumulada desde el lanzamiento del vehículo alcanza un total de 11,2 millones de euros, lo que equivale al 22,8% del capital actualmente aportado.



Operaciones realizadas y cartera actual

En 2022, ORES Portugal finalizó su proceso de inversión, formando una cartera de 10 activos, de los cuales 9 están ubicados en Portugal y 1 en España.

Concretamente, la cartera está compuesta por 9 activos del sector de alimentación. De estos, 8 están en Portugal: 7 operados por Continente y 1 por Pingo Doce, mientras que el supermercado restante está en España, cuyo inquilino es Mercadona. Estas adquisiciones se realizaron en tres transacciones: en agosto de 2020, febrero de 2021 y la última en noviembre de 2022, cuando se adquirieron 3 supermercados en distintas zonas de Portugal, marcando así el cierre del período de inversión del fondo. Y también se encuentra una propiedad logística adquirida en agosto de 2021 en Vila Nova de Gaia (Oporto), estratégicamente situada junto a la autopista A1 (Oporto-Lisboa), y gestionada por Luis Simões, el principal operador logístico de Portugal.

La cartera de ORES Portugal cuenta con cuatro acuerdos de financiación, que se cerraron conforme se fueron adquiriendo los activos. La mayoría de estas financiaciones tienen como fecha de vencimiento agosto de 2027, momento en el cual se amortizará el 100% del capital inicial. En cuanto a la gestión del riesgo de tipos de interés, el 94% de la cartera está protegido a través de instrumentos financieros como caps y swaps.



Situación macroeconómica

La economía global en el cuarto trimestre de 2025 mantuvo un crecimiento resiliente, aunque con una desaceleración gradual, apoyado principalmente por la demanda interna y el consumo en economías desarrolladas. El proceso de desinflación avanzó de forma lenta y desigual, con la inflación aún situada por encima de los objetivos de los bancos centrales, en un contexto de incertidumbre geopolítica persistente y tensiones comerciales. Los mercados financieros continuaron mostrando un comportamiento positivo, si bien con valoraciones exigentes en algunos mercados, mientras que los tipos a largo plazo registraron movimientos contenidos y las condiciones financieras siguieron normalizándose de forma gradual.

En la zona euro, se prevé un crecimiento moderado para 2025 y 2026, con una inflación general cercana al 2%, mientras que en Estados Unidos el crecimiento supera expectativas gracias al consumo y estímulos fiscales, aunque persisten riesgos inflacionarios. Los bancos centrales mantienen políticas prudentes, destacando la Reserva Federal de Estados Unidos orientada a una bajada gradual en los tipos de interés para 2026.

En España, el crecimiento económico se mantiene sólido gracias a la demanda interna, la mejora de las condiciones financieras y un mercado laboral resistente. Se prevé que el PIB aumente un 2,9% en 2025, modere su avance al 2,0% en 2026 y se sitúe en torno al 1,7% en 2027. La inflación media fue del 2,9% en 2025, frente al 2,6% de 2024, según el INE. El elevado nivel de empleo continúa respaldando el consumo y un escenario macroeconómico estable.

ESPAÑA	2025	2026	2027
PIB (%)	2,9	2,0	1,7
Inflación (%)	2,9 <small>(1)</small>	2,2 <small>(2)</small>	1,9 <small>(2)</small>

(1) Datos del Instituto Nacional de Estadística España / (2) Datos del Banco de España

Portugal mantiene una economía sólida gracias a la fortaleza de la demanda interna, el apoyo fiscal y los fondos europeos. El BdP prevé un crecimiento del PIB del 2,0% en 2025, del 2,3% en 2026 y del 1,7% en 2027. La inflación seguirá moderándose hasta niveles cercanos al 2%. El mercado laboral continúa resiliente, con desempleo en torno al 6,3%, aunque el empleo podría desacelerarse por factores demográficos. En conjunto, las previsiones apuntan a una economía equilibrada y resistente.

PORUGAL	2025	2026	2027
PIB (%)	2,0	2,3	1,7
Inflación (%)	2,2 <small>(1)</small>	2,1 <small>(2)</small>	2,0 <small>(2)</small>

(1) Datos del Instituto Nacional de Estadística Portugal y BdP / (2) Datos del Banco de Portugal (BdP)



Evolución reciente del sector

La inversión inmobiliaria en España, según informe de CBRE, superó los 18.400 millones de euros en 2025, un 31% más que en 2024 y el mayor volumen desde 2018. El ejercicio culminó con el tercer mejor cuarto trimestre de la serie histórica (5.291 millones) favorecido por operaciones de gran tamaño en el segmento alternativo⁽¹⁾ y por un mayor dinamismo hotelero en los últimos meses del año. El sólido cierre del ejercicio permitió superar la previsión de crecimiento del 20% anunciada para 2025.

El capital institucional fue el principal inversor en el mercado español, representando el 15% del total, seguido por socimis y family offices/inversores privados (ambos con un 11%). El inversor de origen español lideró con cerca del 50% de la inversión, seguido por Estados Unidos (15%) y Reino Unido (8%).

Por sectores, living, hoteles y retail concentraron el 68% de la inversión total, distribuyéndose de la siguiente manera: living lideró con el 29% (5.415 millones), seguido del sector hotelero con el 23% (4.228 millones) y retail, que aportó el 15% (2.843 millones). Los sectores de alternativos y healthcare sumaron juntos casi el 14%, con 1.121 y 1.405 millones respectivamente, mientras que las oficinas representaron el 12% de la inversión total (2.171 millones). Por último, el sector industrial y logístico acumuló el 7% (1.270 millones).

Concretamente, el sector del Retail, en todas sus categorías, continúa atrayendo diversos tipos de capital y se consolida como un activo clave dentro del inmobiliario, tras un crecimiento del 2% respecto a 2024, impulsado por importantes transacciones de centros comerciales y el creciente interés del capital internacional. En el último trimestre sobresalieron la adquisición de Parque Corredor por CBRE IM, Parque Abadía por Redevco y la compra del 14% de las participaciones HLRE por StepStone. Además, el segmento high street mostró una mayor actividad, registrando un crecimiento del 26% en el último año y alcanzando los 573 millones.

Los prime yields se mantuvieron estables en la mayoría de los segmentos durante el último trimestre de 2025, con ligeros ajustes en industrial/logístico y oficinas, donde se registraron descensos de 15 y 5 puntos básicos respectivamente frente al trimestre anterior.

En cuanto al mercado de inversión en inmobiliario comercial en Portugal, según informe de Supercasa, registró un aumento significativo en 2025, alcanzando los 2.800 millones de euros, lo que representa una subida del 22% respecto al año anterior. Este crecimiento refleja un interés creciente de inversores nacionales e internacionales, atraídos por las oportunidades de rentabilidad y valorización en los sectores del retail y de las oficinas. En total, se realizaron 85 transacciones de inversión, con un ticket medio de cerca de 32 millones de euros, evidenciando un mercado activo y dinámico.

Este crecimiento está impulsado por inversores nacionales, que representaron cerca de un tercio del volumen total.

El sector del retail lideró con el 32% del total invertido, mientras que las oficinas representaron el 25%, duplicando el volumen registrado en 2024. Por otra parte, el sector hotelero representó el 15% de la inversión total, mientras que el segmento living, en el que destacan las residencias de estudiantes, alcanzó el 14%. El sector logístico captó el 10% del volumen, y las áreas alternativas completaron el ranking con el 3%.

Los yields se mantuvieron estables en la mayoría de los segmentos, aunque se registró una compresión de alrededor de 25 puntos base en algunos sectores como oficinas, centros comerciales, supermercados, hipermercados y residencias de estudiantes. Esta tendencia demuestra que el mercado de inversión está maduro, con una valorización controlada y oportunidades consistentes para inversores que buscan un retorno previsible.

Anexo - Detalle de la cartera de inversión

1 Continente modelo Faro Faro

- 08 / 2020
- Super de gran superficie
- Prof. Antonio Pinheiro e Rosa 5
- 5.116m²
- Continente



2 Continente Covilhã Covilhã

- 08 / 2020
- Hiper-Mercado
- Serra Shopping Lugar Quinta do Pinheiro
- 6.054m²
- Continente



3 Continente Bom Dia Asprela Oporto

- 08 / 2020
- Supermercado
- Rua Henrique de Sousa Reis
- 2.583m²
- Continente



4 Carrefour Modelo Mozelos Mozelos

- 08 / 2020
- Super de gran superficie
- Rua do Murado 292
- 5.113m²
- Continente



5 Pingo Doce Amadora Reboleira

- 08 / 2020
- Supermercado
- Avenida Dom José I 43
- 2.351m²
- Pingo 12



Anexo - Detalle de la cartera de inversión

6 Mercadona Zaragoza Zaragoza

- 2 / 2021
- Supermercado
- Calle Francia s/n
- 2.545m²
- Mercadona



7 Almacén Luis Simoes Vila Nova de Gaia

- 08 / 2021
- Almacén Logístico
- Rua das Indústrias, n.º 239 - 245
- 21.075 m²
- Luis Simões



8 Continente Guarda Guarda

- 11 / 2022
- Super de gran superficie
- Freguesia S. Vicente, R. do Ferrinho
- 4.811 m²
- Continente



9 Continente Modelo Cantanhede Cantanhede

- 11 / 2022
- Super de gran superficie
- R. Chão do Conde
- 4.949 m²
- Continente



10 Continente Modelo Ponte de Lima Ponte de Lima

- 11 / 2022
- Super de gran superficie
- R. Conde de Aurora
- 4.893 m²
- Continente



Bankinter Investment

Mayor gestor del ahorro en Inversión Alternativa en España y Portugal



Cifras consolidadas

Equipo global y diverso

27 vehículos de inversión

+€5.200 Mn

Capital comprometido

+€1.300 Mn

Distribuciones acumuladas

+€7.500 Mn

Inversión comprometida

>14.000

Inversores

Cartera de inversión

EE.UU.

Europa

14 países

España y Portugal

11 sectores

353 activos

14 países

Helia

titan

V STUDENT

Montepino

Horizon

Helia II

titan2

mvbfund

Palatino

orion

Helia III

Ores

ATOM

VICTORIA

blocks & boxes

Serrano 53

Helia IV

Ores

rhea

Pza. Cataluña

Temper

Ores Alemania

LANDA

ecualia

ATRIUM SALDANHA

blocks & boxes

bankinter investment

Inversión Alternativa I

Novedades Bankinter Investment

- SCRs individuales:** una de nuestras líneas estratégicas en crecimiento, centrada en la estructuración y gestión de vehículos de capital riesgo bajo un modelo de gestión delegada, a través de Bankinter Investment SGEIC. Estas estructuras, que estamos constituyendo de forma creciente, se diseñan a medida para patrimonios familiares, adaptándose a sus objetivos y preferencias de inversión.
- Nuevas oportunidades de inversión:** continuamos identificando y analizando activamente nuevas iniciativas, algunas de ellas en fase avanzada de estudio, en ámbitos como residencias de estudiantes, capital riesgo y activos inmobiliarios, entre otros sectores estratégicos.

Para obtener más información sobre alguna de estas oportunidades puede ponerse en contacto con su banquero o su agente de Bankinter.

Glosario de términos

GAV: *Gross Asset Value*, valor bruto de los activos

Mn: millones

SGEIC: Sociedad Gestora de Entidades de Inversión Colectiva de tipo cerrado

TIR: Tasa Interna de Retorno

TVPI: Total Value Paid-In,) valor de la inversión (distribuciones acumuladas + NAV a última valoración) / desembolso total realizado

WAULB: *weighted average unexpired lease break*, periodo de obligado cumplimiento

WAULT: *weighted average unexpired lease term*, duración del contrato de alquiler

YIELD: Rentabilidad de una inversión, expresada normalmente como un porcentaje anual.

Disclaimer

La información financiera de este informe no está auditada.

Olimpo Real Estate Portugal SIGI S.A. (“ORES Portugal” o la “Sociedad”) es una sociedad cuya principal actividad es la adquisición y gestión de activos inmobiliarios de tipo comercial en España y Portugal.

La Sociedad tiene sus acciones constituidas para negociación en Euronext Lisboa y es una sociedad portuguesa que opera bajo el régimen fiscal especial SIGI (Sociedades de Inversión y Gestión Inmobiliaria) (Decreto-Ley no 19/2019, de 28 de enero, y adiciones).

La información aquí contenida procede de fuentes fiables y, aunque se ha tenido un cuidado razonable para garantizar que dicha información resulte correcta, ORES Portugal no manifiesta que sea exacta y completa, y no debe confiarse en ella como si lo fuera. Dicha información está sujeta a cambios sin previo aviso. ORES Portugal no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento.

Todas las opiniones y estimaciones incluidas en el presente documento constituyen la visión técnica en la fecha de su emisión, pudiendo ser modificadas en adelante sin previo aviso.

El presente documento no constituye, bajo ningún concepto, una oferta de compra, venta, recomendación de inversión, ni suscripción o negociación de valores u otros instrumentos. Cualquier decisión de compra-venta o inversión debería aprobarse teniendo en cuenta la totalidad de la información pública disponible y no fundamentarse, exclusivamente, en el presente documento.

El inversor que acceda al presente documento deberá tener en cuenta que los valores o instrumentos a los que se refiere pueden no ser adecuados a sus objetivos de inversión o a su posición financiera.

ORES Portugal no asume responsabilidad alguna derivada de cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera derivarse del uso de la información contenida en este documento.

Los inversores en la Sociedad no facilitarán esta información confidencial a terceros ni usarán la misma en detrimento del resto de inversores en la Sociedad, de Sonae Sierra, o de las compañías (clientes y proveedores) con los que la Sociedad mantiene relación.



*Orgullosos de construir un legado
para un futuro mejor*



Bankinter Investment
Paseo Eduardo Dato, 18
28010 Madrid
España

