

NEXT POINT

SOCIMI

En Madrid, a 30 de abril de 2024

Según el artículo 17 del Reglamento (UE) N° 596/2014 sobre el abuso de mercado y en el artículo 227 de la Ley 6/2023 de los mercados de valores y de los servicios de inversión, así como en la Circular 3/2020 del segmento BME Growth de BME MTF Equity, según ha sido modificada por la Circular 2/2022, NEXTPOINT CAPITAL SOCIMI, S.A. (en adelante, la “Sociedad” o “Nextpoint”) pone en conocimiento lo siguiente:

OTRA INFORMACIÓN RELEVANTE

NEXTPOINT informa que la valoración de activos inmobiliarios a 31 de diciembre de 2023 ha sido realizada por el experto independiente TÉCNICOS EN TASACIÓN, S.A. (TT*ADVISORY, GRUPO TECNITASA), de acuerdo con los estándares de valoración “RICS Valuation – Professional Standards” 11ª Edición del “Libro Rojo”, en vigor desde enero de 2022.

El importe del valor de mercado de la valoración de los activos inmobiliarios asciende a

67.904.000€

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

NEXTPOINT CAPITAL SOCIMI, S.A.

Amor Luz, Ltd., representada por D. Teddy Gabriel Lin
Presidente del Consejo de Administración



Informe de Valoración Cartera de 16 activos

REF. N°:	2023-000277
Fecha de Valoración:	31 de diciembre de 2023
Fecha del Informe:	14 de febrero de 2024



ÍNDICE

RESUMEN	3
ANÁLISIS DE MERCADO E INVERSIÓN	7
Situación Económica Nacional	7
Mercado Hotelero	10
Mercado Residencial	11
Sector Living	12
VALORACIÓN	14
Metodología de Valoración	14
HOTELES	18
Análisis de los activos	18
1. Hotel Sol Girona	19
2. Hotel Garden Holiday Village.....	24
CENTRO TERCERA EDAD	29
Análisis de los activos	29
3. Ronda Carril 78.....	30
4. Josep Tarradellas 44	35
5. Varsovia 16-18	39
6. Voramar	44
7. Burguillos	49
RESIDENCIAL TURÍSTICO	54
Análisis de los activos	54
8. Lepanto 28.....	55
9. Alberique 10	59
10. Ampuriabrava	64
RESIDENCIAL	69
Análisis de los activos	69
11. Virgen del Puig 24	70
12. Virgen del Puig 28	74
13. San Cristóbal 7	78
14. Pamplona 59	82
15. Pie de la Cruz 14	86
16. Ribera 3	92
CONFIDENCIALIDAD	96
ANEXO – Tabla resumen de valores	97

RESUMEN

Introducción

De acuerdo con los términos acordados en la propuesta de contratación, hemos llevado a cabo los análisis y comprobaciones necesarios para emitir este informe de valoración, relativo a una serie de bienes inmuebles terminados agrupados en 16 activos de distintas tipologías. A continuación exponemos la relación de inmuebles objeto de valoración en este informe según propuesta.

De manera adicional, podemos confirmar lo siguiente:

- Que poseemos la experiencia y el conocimiento para realizar este trabajo.
- El estudio se ha llevado a cabo por profesionales competentes e independientes, sin intereses con respecto a las partes involucradas en el proceso.
- Confirmamos que TECNITASA no obtiene ningún beneficio, aparte de los honorarios correspondientes a esta valoración, con motivo de este encargo.
- Los inmuebles han sido visitados interiormente durante los últimos 6 meses de la fecha de valoración.
- Este informe de valoración ha sido preparado por Segio Espadero Colmenar, MRICS consultor senior y Director en el Departamento de Consultoría de TECNITASA.
- Este informe supone una actualización sobre el informe realizado con referencia 2023-000150 en diciembre de 2022.

La fecha de valoración es 31 de diciembre de 2023.

El resultado de este informe y la valoración es para Uso Interno de su organización.

El objeto de nuestro trabajo ha consistido en emitir nuestra opinión sobre los siguientes activos:

#	Inmueble	Localidad	Provincia	Tipología/ Uso
1	Hotel Sol Girona ****	Gerona	Gerona	Hotel
2	Hotel Garden Holiday Village ****	Muro	Baleares	Hotel
3	Ronda Carril 78	La Garriga	Barcelona	Tercera Edad
4	Josep Tarradellas 44	Blanes	Gerona	Tercera Edad
5	Varsovia 16-18	Barcelona	Barcelona	Tercera Edad
6	Vorammar	Mataró	Barcelona	Tercera Edad
7	Residencia Dahimar	Burguillos	Sevilla	Tercera Edad
8	Lepanto 28	Valencia	Valencia	Apto. Turísticos
9	Alberique 10	Valencia	Valencia	Apto. Turísticos
10	Ampuriabrava	Ampuriabrava	Gerona	Apto. Turísticos
11	Virgen del Puig 24	Valencia	Valencia	Residencial
12	Virgen del Puig 28	Valencia	Valencia	Residencial

13	San Cristobal 7	Valencia	Valencia	Residencial
14	Pamplona 59	Barcelona	Barcelona	Residencial
15	Pie de la Cruz 14	Valencia	Valencia	Residencial
16	Ribera 3	Valencia	Valencia	Residencial

Documentación aportada

Hemos llevado a cabo una profunda revisión de la siguiente documentación, relativa los activos de referencia:

- Contratos de arrendamiento por activo.
- Valoraciones RICS anteriores a fecha 31/12/2021 de todos los activos.
- Tasaciones ECO de algunos activos.

De manera genérica, consideramos que la citada información es suficiente para la valoración, bajo los términos de contratación acordados. Este informe supone una actualización sobre el informe realizado con referencia 2023-000150 en diciembre de 2022.

Base de Valoración

Nuestra valoración se ha realizado de acuerdo con "RICS Valuation – Professional Standards" 11ª Edición del "Libro Rojo", en vigor desde enero de 2022.

El objeto de este informe de valoración es la obtención del Valor de Mercado tal y como se recoge en el párrafo 29 del Marco de las NIV:

Entendemos por valor de mercado, "la cuantía estimada por la que un activo o una obligación, debería intercambiarse en la fecha de valoración entre un comprador dispuesto a comprar y un vendedor dispuesto a vender, en una transacción libre, tras una comercialización adecuada, en la que las partes hayan actuado contando con la información suficiente, con prudencia y sin coacción¹".

Asunciones generales y condiciones limitantes

El presente documento está sujeto a las siguientes asunciones y condiciones limitantes de carácter general:

- ✓ Este informe y las conclusiones a las que se llegan sólo podrán ser utilizados por las partes a las que se dirige, con la única finalidad que se especifica y a la fecha de valoración que se refiere. Las conclusiones alcanzadas representan la opinión de TÉCNICOS EN TASACIÓN, S.A. (Tecnitasa) fundamentada en información facilitada por la Compañía y otras fuentes.
- ✓ Tecnitasa determina que, de acuerdo con su mejor conocimiento y de buena fe, ni la empresa ni ninguno de sus empleados ni personal colaborador tienen intereses financieros en la compañía solicitante del informe.

¹ Definición adaptada de la definición de Valor de Mercado por el IVSC (International Valuation Standards Council)

- ✓ Consideramos que todas las licencias, permisos o cualquier otra autorización administrativa de carácter municipal, autonómico o estatal relacionados con el uso o actividad para las que se ha determinado el valor expresado en el presente informe, se han obtenido o pueden obtenerse o renovarse.
- ✓ En el caso de que este documento fuera usado como herramienta en operaciones de venta, refinanciación o de cambios en la fiscalidad o tributación, Tecnitasa no asume ninguna responsabilidad derivada de la capacidad de negociación fundamentada en los valores aquí expresados.
- ✓ Ningún contenido, total o parcial, del presente documento (especialmente en lo que se refiere a las conclusiones de valoración y a los datos de identidad de cualquiera de los consultores o técnicos así como de sus firmas) pueden ser difundidas, por cualquier medio, sin el previo y expreso consentimiento por escrito de Tecnitasa.

Resumen de valores

Basándonos en nuestra investigación y análisis llegamos a la conclusión que el valor de mercado para uso continuado es el reflejado en el siguiente resumen:

#	Inmueble	Localidad	Provincia	Tipología/ Uso	Valor de Mercado 31/12/2023
1	Hotel Sol Girona ****	Gerona	Gerona	Hotel	8.972.000,00 €
2	Hotel Garden Holiday Village ****	Muro	Baleares	Hotel	13.474.000,00 €
3	Ronda Carril 78	La Garriga	Barcelona	Tercera Edad	1.487.000,00 €
4	Josep Tarradellas 44	Blanes	Gerona	Tercera Edad	1.879.000,00 €
5	Varsovia 16-18	Barcelona	Barcelona	Tercera Edad	1.773.000,00 €
6	Voramarr	Mataró	Barcelona	Tercera Edad	5.265.000,00 €
7	Residencia Dahimar	Burguillos	Sevilla	Tercera Edad	2.454.000,00 €
8	Lepanto 28	Valencia	Valencia	Apto. Turísticos	2.663.000,00 €
9	Alberique 10	Valencia	Valencia	Apto. Turísticos	2.638.000,00 €
10	Ampuriabrava	Ampuriabrava	Gerona	Apto. Turísticos	2.229.000,00 €
11	Virgen del Puig 24	Valencia	Valencia	Residencial	2.250.000,00 €
12	Virgen del Puig 28	Valencia	Valencia	Residencial	2.200.000,00 €
13	San Cristobal 7	Valencia	Valencia	Residencial	1.760.000,00 €
14	Pamplona 59	Barcelona	Barcelona	Residencial	1.800.000,00 €
15	Pie de la Cruz 14	Valencia	Valencia	Residencial	4.160.000,00 €
16	Ribera 3	Valencia	Valencia	Residencial	12.900.000,00 €
TOTAL					67.904.000,00 €

Así pues, concluimos que el Valor de Mercado a fecha 31 de diciembre de 2023 y bajo las condiciones y asunciones expuestas a lo largo del presente informe, es:

TOTAL VALOR DE MERCADO (REDONDEADO): 67.904.000 €
(Sesenta y siete millones novecientos cuatro mil euros)

En Madrid, a 14 de febrero de 2024
TÉCNICOS EN TASACIÓN, S.A.



Sergio Espadero Colmenar, MRICS
Director Área de Consultoría y Valoraciones

ANÁLISIS DE MERCADO E INVERSIÓN

Situación Económica Nacional

El crecimiento y la inflación se están moderando tras el reciente endurecimiento monetario. Los menores precios de las materias primas han contribuido a la caída de la inflación, al tiempo que han apoyado al crecimiento. Asimismo, la actividad se ha beneficiado del dinamismo de los mercados laborales y de políticas fiscales todavía expansivas, que, sin embargo, dificultan la desinflación. Los mercados financieros han exhibido un tono positivo recientemente, pero siguen sujetos a volatilidad.

La perspectiva de crecimiento de la economía mundial seguirá desacelerándose debido a las políticas monetarias restrictivas, a unas políticas fiscales menos expansivas, a la moderación de los mercados laborales y a un menor exceso de ahorro. Estimamos, sin embargo, que se evitará una recesión. Se prevé que el crecimiento mundial disminuya del 3,4 % en 2022 al 3,0 % tanto en 2023 como en 2024.

La inflación y los tipos se espera que la inflación siga bajando, manteniendo su gradual convergencia hacia los objetivos. Esto supondrá un alivio para los bancos centrales, pero no se espera que los ciclos de recorte de tipos comiencen antes de mediados de 2024: se prevé que la Fed y el BCE empiecen a reducir los tipos en jun-24 y sep-24, respectivamente, aunque los niveles de liquidez seguirán cayendo.

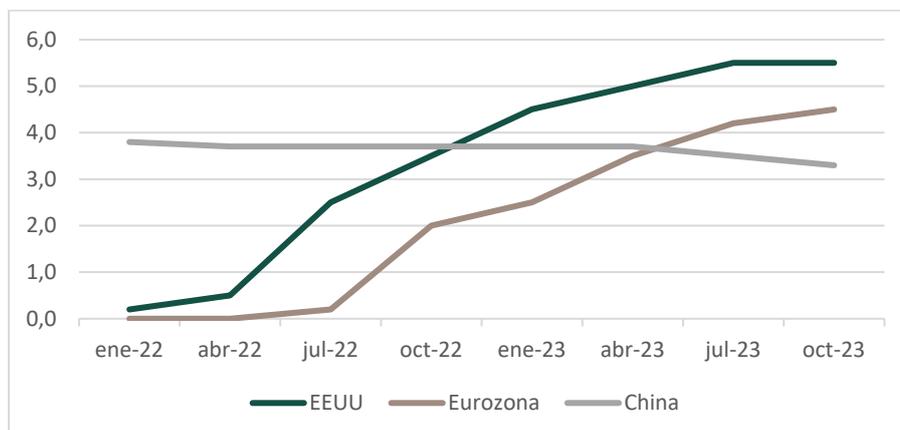
Uno de los principales riesgos es la posibilidad de episodios de recesión y tensión financiera siguen siendo posibles dadas las estrictas condiciones monetarias, la alta inflación y el menor crecimiento. Otras fuentes de riesgos son la incertidumbre geopolítica, sobre todo a raíz del conflicto Israel-Hamás, y una desaceleración brusca de China.

En 2023, el crecimiento económico será del 2,4 %. La desaceleración parece estar siendo algo menos intensa de lo esperado. El empleo, sobre todo en servicios no relacionados con las AA. PP. o con el turismo, está sosteniendo la actividad.

Se revisa a la baja la previsión del crecimiento del PIB en 2024. El principal factor es el empeoramiento reciente en la actividad en la eurozona. Una parte de la industria sufre los elevados costes energéticos. La incertidumbre sobre política económica podría aumentar en los próximos meses. De particular importancia será el aumento en los costes laborales, en la carga fiscal y los cambios que puedan producirse en la deuda entre administraciones públicas y su efecto sobre el coste de financiación del Tesoro.

Se espera que el avance de la actividad se acelere en 2025, en línea con la recuperación en la UEM. El sector turístico podría tener una mayor capacidad de crecimiento y la inestabilidad en Oriente Medio puede ayudar a redirigir viajeros hacia España. La inflación cae en línea con lo esperado, y junto con el aumento de los salarios, puede permitir mejoras de la capacidad de compra. El consumo podría mostrar una fortaleza moderada, dado el elevado nivel de ahorro y un escenario de tipos de interés algo más favorable. Hay una demanda embalsada de automóviles. La población en edad de trabajar sigue aumentando, permitiendo el crecimiento del empleo.

Tipos de Interés (%). Tipos de Interés de refinanciamiento en el caso de BCE:



Situación laboral es España

La afiliación a la Seguridad Social ganó tracción en diciembre. El número de cotizantes a la Seguridad Social creció en 29.900 (2,7% interanual), ligeramente más de lo pronosticado. El incremento bruto de la afiliación fue mayor que el registrado hace un año, pero inferior al mediano de los meses de diciembre de la década pasada. Así, las estimaciones indican que, descontado el componente estacional, el número de afiliados habría aumentado en 35.000 CVEC, 6.000 más que en noviembre y 11.000 más que en octubre.

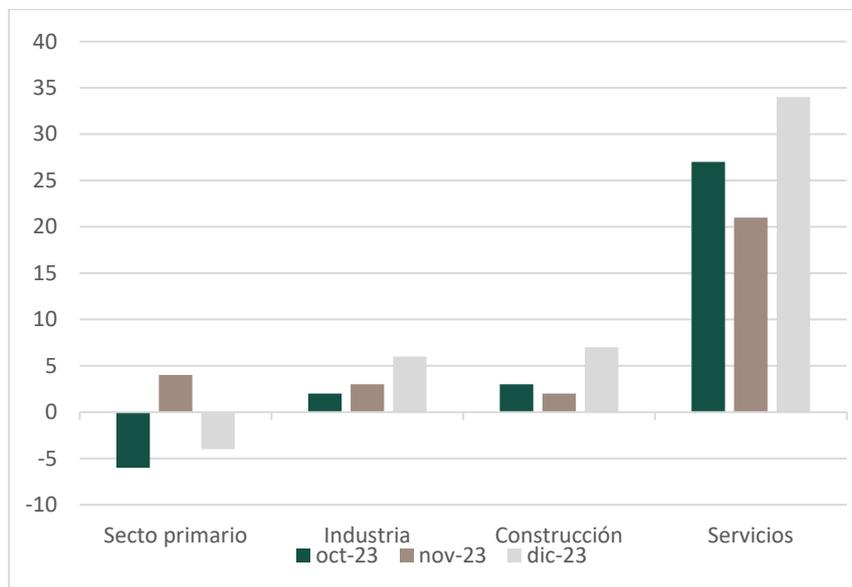
El comportamiento diario del empleo fue mejor que el observado en los meses de diciembre de los dos años anteriores. Además, el efecto negativo de fin de periodo fue moderado en perspectiva histórica. El último día laborable del mes se dieron de baja 74.100 cotizantes, mientras que las altas registradas ascendieron a 35.400. Como resultado, la destrucción neta fue de 38.700 personas (-70.000 hace un año), un 0,2% del total de afiliados a la Seguridad Social.

Todos los sectores no agrarios contribuyeron al avance de la ocupación. La estacionalidad jugó en contra de la creación de empleo en la industria (-7.200 cotizantes) y la construcción (-15.300), y a favor en la agricultura (17.300) y los servicios (35.200). Sin embargo, cuando se corrige este factor, se constata que la afiliación creció en todos los sectores no agrarios, sobre todo, en los servicios.

La temporalidad en el empleo ha descendido. En diciembre se firmaron 1.116.200 contratos, un 6,2% menos que hace un año. Corregido el factor estacional, se estima que el número de contratos continuó ascendiendo (1,2% mensual). Por modalidad, destacó la indefinida, que aumentó por segundo mes consecutivo (6,1% mensual CVEC). En contraste, el número de contratos temporales retrocedió (-2,6% mensual CVEC). Como resultado, la ratio de temporalidad disminuyó hasta el 54,7% CVEC, 34,5 pp por debajo del promedio de los meses de diciembre hasta 2021.

El número de afiliados al Régimen General de la Seguridad Social con contrato indefinido avanzó por cuarto mes consecutivo (0,3% mensual CVEC). Por el contrario, los afiliados con contrato temporal menguaron un 0,3% mensual CVEC, en línea con lo sucedido desde septiembre.

Afiliación media a la Seguridad Social por sectores:



Tasa de paro

El paro descendió el pasado mes en 27.400 personas (-4,6% interanual), menos de lo registrado en diciembre del pasado año. Descontado el componente estacional, se estima que el número de desempleados disminuyó en 4.400 después de haber retrocedido en noviembre en 14.300.

Al igual que ocurrió en el mismo mes del año anterior, la caída del paro se produjo en un contexto de crecimiento del número de demandantes de empleo ocupados o con relación laboral (3,4% mensual), entre los que se encuentran los trabajadores fijos discontinuos en periodo de inactividad.

El sector servicios explicó el 92% de la disminución del paro el pasado mes (-25.200 desempleados), acompañado por el colectivo sin empleo anterior (-7.000) y el sector primario (-2.000). Por el contrario, el número de desempleados aumentó en la construcción (5.300 parados) y en la industria (1.500).

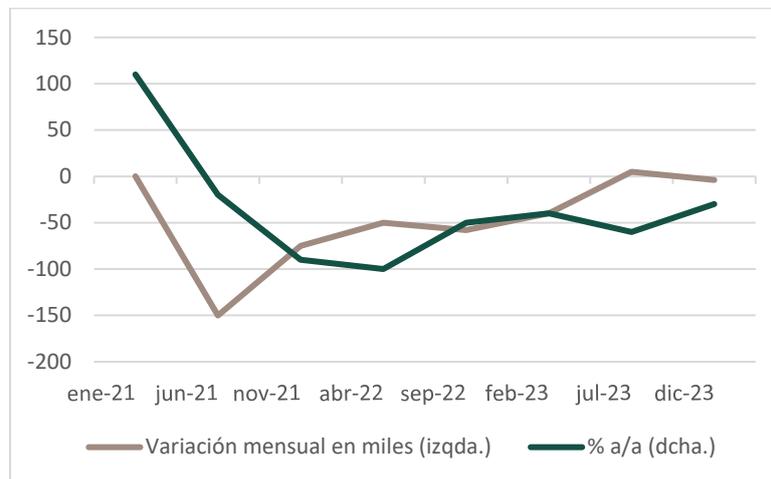
Cuando se corrige la influencia de los factores estacionales, se estima que el número de parados descendió en todos los sectores el pasado mes, y solo subió en el colectivo sin empleo anterior.

Las estimaciones indican que la afiliación a la Seguridad Social creció el 0,4% trimestral CVEC entre octubre y diciembre, una décima más que en el tercer trimestre. Todos los sectores no agrarios impulsaron la creación de empleo, sobre todo, la construcción (0,7% trimestral CVEC) y los servicios (0,5%).

La contratación repuntó un 1,6% trimestral CVEC tras menguar entre julio y septiembre. El número de contratos indefinidos (2,7% trimestral CVEC) aumentó con mayor intensidad que el de temporales (0,7%), lo que supuso un descenso de cinco décimas de la ratio de temporalidad hasta el 56,2% CVEC.

El año 2023 cerró con 20.836.000 afiliados a la Seguridad Social, 539.700 más que en 2022, y el número de parados disminuyó en 130.200 hasta los 2.707.500. Se firmaron 15.444.200 contratos, 2.866.100 menos que el año anterior, debido a la caída tanto de la contratación indefinida (-406.200) como, sobre todo, de la temporal (-2.460.000). Como resultado, la ratio de temporalidad se redujo 4,5 puntos hasta el 57,1%.

Desempleo Registrado (CVEC):



Coste empresarial

Mientras que en 2023 las empresas han tenido que lidiar con el aumento en el coste energético y el incremento en la carga financiera, el final de año ha traído alivio en ambos frentes. Aunque esta tendencia se consolide, en el 2024 tocará enfrentar otros obstáculos, como los posibles cambios en la regulación laboral y en la fiscalidad, que limitarán el avance de la inversión y del empleo.

Las últimas semanas han traído buenas noticias para el sector productivo español, en la forma de un descenso en los precios del combustible. Además, la caída en el coste del petróleo o del gas no se da por un deterioro en las perspectivas de crecimiento globales que pudiera afectar la demanda por exportaciones, sino que proviene de aumentos imprevistos en la oferta. A nivel doméstico, hay ahora más certidumbre sobre la evolución del coste de la electricidad gracias a las medidas tomadas, a la inversión para mejorar la eficiencia energética, al aumento de la oferta de renovables, y a que los inventarios de gas se mantienen elevados. De consolidarse este menor coste de la energía, el crecimiento del PIB en España podría ser, cuando menos, 0,5 pp mayor de lo que descuenta ahora mismo el consenso.

Como consecuencia de lo anterior, pero no exclusivamente por ello, la inflación desciende. En estos momentos, casi un 60% de los bienes y servicios muestran un avance en precios inferior al 2%. Llegar al 70% que se observaba antes de la pandemia es un objetivo cada vez más realizable a corto plazo. Puesto que el Banco Central Europeo fija la política monetaria viendo hacia el futuro, los mercados han comenzado a descontar reducciones de los tipos de interés tan pronto como el primer trimestre del 2024. Así, es muy probable que durante los próximos meses, aquellas empresas que tengan

un crédito ligado al euríbor 12 meses verá su cuota mensual caer. El alivio será casi instantáneo para aquellas que tengan financiación a corto plazo y a tipo de interés variable.

Aunque los costes energéticos y la carga financiera se reduzcan, no van a volver a los niveles anteriores a 2021. En todo caso, sí que habrá una mejora de los márgenes en los próximos meses. Todo lo demás constante, esto debería permitir una evolución más favorable de la inversión, del empleo y de los salarios.

En este entorno, algunas de las medidas incluidas en los acuerdos que han permitido la formación de Gobierno pueden suponer incrementos en los costes de operación de las empresas que pueden actuar de contrapeso. Un ejemplo es la intención de reducir el número de horas trabajadas a la semana. Dado el mismo salario por trabajador, se requerirá un crecimiento en la productividad laboral para poder compensar el aumento en la remuneración por hora y que no se destruya empleo.

Para compensar los efectos negativos y potenciar los positivos, sería deseable que el Gobierno impulsara una agenda de reformas que redujera los elevados costes burocráticos que enfrentan las empresas, además de continuar con la identificación y eliminación del gasto público ineficiente que limite el aumento impositivo.

Fuente: tt*advisory, BBVA Research

Mercado Hotelero

España alcanzó niveles récord de turismo en 2023 con 112 millones de visitantes, un 9% más que el pasado año y sobrepasando los registros del 2019. Las pernoctaciones también registran su máximo con 347 millones, pero con un incremento algo menor debido a la tendencia que apunta a una reducción de la estancia media (3,03 días). En este sentido, las nuevas exigencias de los viajeros priorizan encontrar una experiencia completa y de mayor calidad, motivo por el cual el gasto turístico medio diario es un 4,1% mayor que hace un año (173 €).

En cuanto a la oferta hotelera, España cuenta actualmente con un total de 1.533 mil plazas disponibles distribuidas en 14.426 hoteles, cuyo grado de ocupación se situó en torno al 67% de promedio en 2023. Por el lado de la cartera de proyectos, se prevé la apertura de alrededor de 279 hoteles (27.000 habitaciones aproximadamente) en España hasta 2025, siendo el 25% de los mismos de gama alta (5 estrellas y 5 estrellas GL) y concentrándose en torno al 50% en Canarias, Málaga, Madrid y Barcelona.

El excepcional comportamiento de los indicadores de demanda junto con el aumento de la tarifa media que ha superado ampliamente la inflación, han impulsado los resultados operativos de la industria hotelera en 2023. Así, el ADR (precio medio por habitación ocupada) alcanzó un valor récord de 110 € (+9% vs. 2022) y el RevPAR (ingreso medio por habitación disponible) se situó en los 74,40 € (+16% vs. 2022).

Las rentabilidades prime hoteleras aumentaron 25 pbs en el 4T y 50 pbs en el conjunto de todo el año, situándose en el 5,25% en Madrid y Barcelona, y 6,25% en las islas. Las cifras récord de turismo en España junto a las perspectivas macroeconómicas y el elevado interés inversor nos permiten adoptar una posición de contención de las yields de cara a 2024.

ADR	110,01 €
Var. IA +9%	
RevPAR	74,40 €
Var. IA +16%	
Ocupación	67%
Var. IA +5p.p	
Número de establecimientos abiertos	14426
Var. IA +2%	
Número de plazas estimadas (en miles)	1533
Var. IA +3%	
Número de viajeros (en millones)	112

Var. IA +9%	
Rentabilidad Prime de alquiler Madrid	5,25%
Var. Vs 4T22: +0,50p.p	
Rentabilidad Prime de alquiler Barcelona	5,25%
Var. Vs 4T22: +0,50p.p	
Rentabilidad Prime de alquiler Islas	6,25%
Var. Vs 4T22: +0,50p.p	

El sector hotelero marcó un hito liderando la inversión en 2023 con cerca de 4.100 millones de euros y concentrando el 36% del total transaccionado en España. Esas cifras de inversión posicionan al 2023 como el segundo año con mayor volumen transaccionado de hoteles de la serie histórica, tan solo por detrás de 2018, cuando se rozaron los 5.000 millones de euros. Además, se trata del único sector inmobiliario que ha visto crecer la inversión (+31%) con respecto a 2022.

El perfil inversor predominante estuvo encabezado por los inversores institucionales, con más de 70% del volumen total (destacando los fondos soberanos), seguido por el inversor privado (13%) y las cadenas hoteleras (10%). En cuanto al origen del capital, los compradores internacionales dominaron el mercado aunando más del 75% del total (entre los que destacan Arabia Saudí, Emiratos Árabes Unidos y Singapur).

En 2023 se transaccionaron en España un total de 174 activos hoteleros y más de 21.000 habitaciones frente a los 158 hoteles y 18.000 habitaciones del 2022. Los inversores siguen apostando por los hoteles de alta categoría gracias a su carácter más resiliente e inelástico, representando el 85% del total transaccionado: el 60% los activos de cuatro estrellas y el 25% los activos de lujo (19% cinco estrellas y 9% cinco estrellas GL). Asimismo, el 2023 ha estado marcado por grandes transacciones de portfolios, con un total de 11 carteras hoteleras que han concentrado el 64% del volumen total (más de 2.600 millones de euros), entre las que destacan la adquisición del 35% del portfolio de HI Partners por parte del fondo soberano de Singapur GIC, así como la compra por parte ADIA del portfolio de Equity Inmuebles.

En cuanto a la tipología de los activos, el segmento vacacional tuvo el mayor peso de la inversión de los últimos años, concentrando el 66% del total. En consecuencia, Canarias representó un 29% del volumen total transaccionado, Baleares un 18%, Madrid y Málaga un 14% y Barcelona un 13%,

Fuente: tt*advisory, CBRE

Mercado Residencial

El análisis se ha realizado sobre España y un conjunto amplio de países, que no han respondido igual ante contextos similares ya que cada país tiene además características y repartos distintos de economía y demografía sobre el territorio.

La brecha del precio se obtiene a través de la diferencia del precio observado y el nivel de equilibrio o precio tendencial. Cuando el primero es superior al segundo, se dice que el precio está sobrevalorado. Dichas brechas están explicadas por la parte cíclica de algunas variables como el PIB por hogar, el crédito bancario, la tasa de paro y el tipo de interés.

Los resultados obtenidos indican que los factores que explican la brecha del precio de la vivienda han cambiado a lo largo de los años. Antes de 2007, la mayor parte de la sobrevaloración del precio de la vivienda podía explicarse por la actividad económica, el crédito bancario y los tipos de interés reales.

Entre 2008 y 2013 el PIB y los tipos de interés pierden relevancia, se mantiene el crédito y comienza a ganar importancia el peso de la población de alta cualificación, una variable que puede relacionarse con el crecimiento económico y la mayor productividad. Entre 2014 y 2019, la población en edad de demandar vivienda se convierte en el determinante que consigue explicar una mayor parte del desequilibrio del precio de la vivienda.

Desde 2020, tres son los factores que explicarían la mayor parte de la sobrevaloración en algunos países desarrollados. El crecimiento de la población en edad de demandar vivienda (25-44 años). La variación del peso de la población urbana. Y, la proporción de puestos de trabajo que podrían desempeñar su actividad a través del teletrabajo. La demanda por

mejora de vivienda, por el cambio de preferencias de los hogares, han sido los principales factores de demanda tras la COVID-19.

Todo ello en un contexto financiero favorable. Los tipos de interés, que se han situado en niveles relativamente bajos en estos años, también estarían explicando una parte de la sobrevaloración del precio de la vivienda entre 2020 y 2022.

Los elevados crecimientos del precio de la vivienda en algunos países antes, durante y tras la pandemia han generado sobrevaloraciones relevantes. Este es el caso de países como Luxemburgo, Suecia, Islandia y Noruega, y también de otros países no europeos. En España, el precio de la vivienda muestra un comportamiento en línea con la evolución de sus fundamentales durante los últimos años, aunque sí se detectan desequilibrios en algunas regiones.

El precio de la vivienda en España exhibe una elevada heterogeneidad entre comunidades autónomas. Aunque en todas las comunidades el precio en 2022 era mayor al mínimo alcanzado entre 2013 y 2014, tan sólo en Baleares el precio es mayor que el máximo de 2008. En Madrid es todavía en torno a un 5% inferior al máximo de aquel año y en Cataluña y Canarias en torno al 10% inferior.

Tras la pandemia el precio de la vivienda ha evolucionado de manera muy desigual en las regiones españolas y aunque en la mayoría está en torno al equilibrio o por debajo, hay algunas regiones donde podría situarse algo por encima del nivel de equilibrio estimado. Baleares, Madrid, Canarias y Cataluña son comunidades donde más alto estaba el precio en 2022 respecto a su comportamiento tendencial.

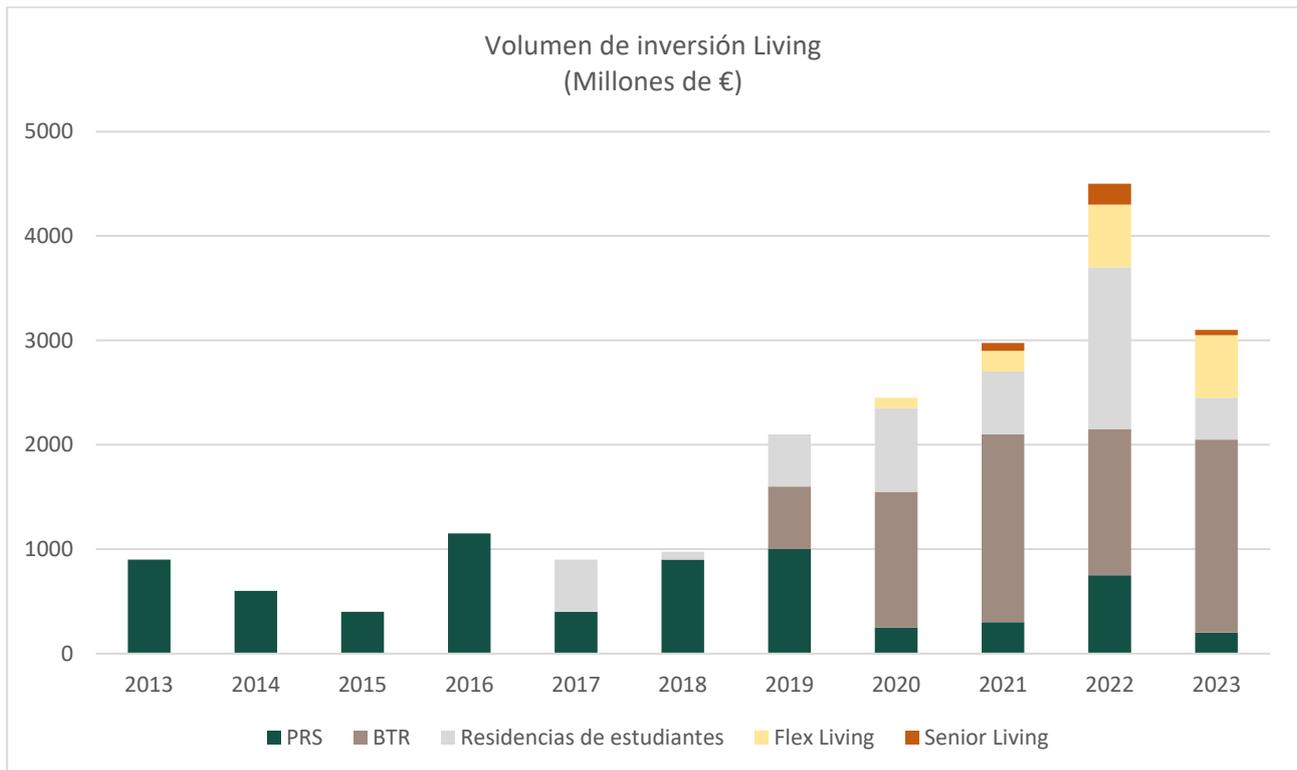
Hay varios factores que explican este comportamiento diferencial, atendiendo al modelo de precios residencial. El crecimiento del empleo parece haber sido más intenso en estas comunidades autónomas. El stock de vivienda per cápita es más bajo en las regiones con mayor crecimiento de precios. La población en edad de demandar vivienda, entre 25 y 44 años, ha crecido significativamente menos en estas comunidades.

*Fuente: tt*advisory, BBVAResearch, Idealista, Registro de la Propiedad*

Sector Living

La subida de los tipos de interés ha incrementado la dificultad financiera para la compra de una vivienda durante 2023, situándose la tasa de esfuerzo seis puntos por encima de la registrada en 2022. Esta tendencia que se viene observando está provocando una transición de la demanda desde la venta hacia el alquiler que no para de aumentar en los últimos años, situándose en un 24% de hogares en régimen de alquiler, y con la previsión de que suponga casi un 26% en 2027.

La inversión en el sector Living durante 2023 ha sufrido un descenso del 30% respecto a los datos de 2022, situándose en los 3.000 millones de euros. Sin embargo, esta cifra manifiesta que, pese a la caída, el inversor sigue activo y apostando por el sector, teniendo en cuenta la pérdida del 35% del volumen de inversión que se ha registrado en el global del mercado inmobiliario español. Por otro lado, el año ha estado marcado por el cierre de grandes transacciones que han llegado a representar cerca del 45% del total anual, con un volumen superior a los 80 millones de euros.



Pese a la mencionada ralentización generalizada de la inversión inmobiliaria, el sector ha recogido parte importante de la diversificación del portfolio de muchos inversores, históricamente ligados a la rama de los inmuebles comerciales, que han decidido invertir en este tipo de activos. En este momento, la incertidumbre política y económica y la falta de producto de inversión está frenando las compraventas, que están enfocadas sobre todo en la adquisición de suelo para desarrollo, mientras que existe un creciente interés por cambio de uso de activos a residencial, especialmente en el caso de oficinas.

En cuanto a las rentabilidades prime, se mantienen estables en el corto plazo, si bien se observa un aumento interanual de 50 pbs como consecuencia de los tipos de interés, llegando al 4% en Madrid y un 4,25% en Barcelona. Los precios de venta y de renta siguen creciendo, aunque a distintos ritmos. Las rentas han aumentado en España un 11% de media, con subidas más notables en Madrid (17,6%) y Barcelona (12,2%). La actividad inversora no obstante, se está centrando en el producto affordable y ubicaciones secundarias, con rentabilidades medias por encima del 4% neto. El Flex Living ha sufrido la misma tendencia, mientras que las residencias de estudiantes han sufrido un ligero aumento al alza de 20 puntos durante el último trimestre de 2023.

El segmento de la inversión residencial fue el gran protagonista del año, concentrando el 69% de la inversión en living, con un comportamiento destacado en el área de BTR, que con 1.868 M transaccionados se trata del único producto que ha visto aumentar la inversión (en un 29%) desde 2022. Se espera que la inversión de 2023 redondee en la ampliación del parque de viviendas en unas 10.000 unidades en los próximos años.

El Flex Living se consolida con un 17% del total del Living, a través de 34 transacciones que se reparten entre Madrid, Málaga y Barcelona.

La inversión en residencias de estudiantes ha sido muy limitada este año (14% del total) debido al desajuste entre oferta y demanda, considerando que el año pasado alcanzó un récord histórico con la transacción del portfolio de RESA por 840 millones de euros. Las compras de suelo han adquirido una gran relevancia para el desarrollo de nuevos proyectos como respuesta a la falta de producto. Las rentabilidades prime de estos productos se han mantenido estables en Madrid y Barcelona (5%), mientras que en el resto de España han ascendido hasta el 5,35%.

El Senior Living es una opción prometedora en España, pero aún se encuentra en vías de profesionalización y presenta desafíos como la falta de operadores. El apetito inversor por activos operativos continúa, aunque la falta de producto a la venta limita la actividad transaccional. La rentabilidad prime se sitúa en el 5,50%, reflejando una subida de 50 puntos básicos en el último año, influidas por la subida de los tipos de interés.

Fuente: CBRE Research

VALORACIÓN

Metodología de Valoración

La determinación del Valor de Mercado de los activos se realiza bajo la siguiente base de valoración según las Normas Internacionales de Valoración y que definimos a continuación:

Entendemos por valor de mercado, “la cuantía estimada por la que un activo o una obligación, debería intercambiarse en la fecha de valoración entre un comprador dispuesto a comprar y un vendedor dispuesto a vender, en una transacción libre, tras una comercialización adecuada, en la que las partes hayan actuado contando con la información suficiente, con prudencia y sin coacción²”.

La metodología utilizada se basa en los siguientes puntos:

1. Planteamiento de la explotación bajo ratios de mercado
2. Cálculo de la renta de mercado sobre el modelo de explotación bajo ratios de mercado
3. Comparación de la renta contractual con la renta de mercado calculada
4. Determinación de la tasa de actualización y de la exit yield
5. Proyección del desarrollo de la explotación bajo contrato o bajo mercado según el análisis anterior

Para el estudio de la explotación bajo ratios de mercado hemos realizado la cuenta de explotación según las características del activo siguiendo los siguientes parámetros:

Ingresos

Hay que tener en cuenta que, para los fines de esta valoración, hemos asumido que todas las licencias y permisos estarán vigentes, que la propiedad cumple con todas las reglamentaciones requeridas y que no hay ningún defecto oculto en la estructura o edificio de la propiedad. Que se encuentre en buen estado de conservación y no haya necesidad de realizar capex de cara al futuro ni retrasos en el mantenimiento.

Ocupación

Los porcentajes de ocupación asumidos en nuestras proyecciones se basan en la información pública del INE, de la actividad de mercado, del análisis histórico del funcionamiento del activo y de la evolución del mercado y del micro mercado del sector.

Gastos operativos

Hemos basado nuestra valoración en las proporciones estándar de los gastos en los que generalmente se incurre para operar propiedades equivalentes.

Los análisis de las estructuras de gastos generalmente están analizados desde el punto de vista de las estrellas y categoría del mismo y de sus instalaciones y servicios ofrecidos al visitante. Desde este punto de vista las estructuras de gasto estándar pueden ser o no optimizadas dependiendo del operador, sus condiciones y características internas.

En el caso de las **residencias de mayores** es importante la determinación de los gastos. Los gastos de personal son, con mucho, la partida mayor de los costes operativos. El gasto de personal viene determinado por la cantidad y cualificación del personal requerido por la Ley y que sea capaz de operar la prestación de servicios sociales de salud de alta calidad. Se debe tener en cuenta no sólo el número de residentes, también su nivel de dependencia. Una vez establecido en personal necesario se aplican los salarios del convenio colectivo, añadiendo los diferentes conceptos laborales (salario base, complementos, seguridad social, etc.). Partiendo de unas ratios se aplican unas necesidades de gasto dependiendo de la residencia.

² Definición adaptada de la definición de Valor de Mercado por el IVSC (International Valuation Standards Council)

En el caso de los **apartamentos turísticos**, basándonos en nuestra experiencia e inteligencia de mercado sobre los gastos habituales de operación, nuestras suposiciones son las que se muestran en la tabla siguiente. Asumimos que la nómina de los empleados es parte de los gastos generales, mientras que excluimos este apartado de la tarifa del contrato de gestión, que se deducirá en el siguiente apartado de gastos. Las ratios aplicadas se utilizan como media del sector y comunes entre los apartamentos turísticos explotados de calidad media-alta.

A continuación, desglosamos los gastos operativos en ratios medios analizados con una muestra suficiente de activos en funcionamiento para tomar como estándar y que ha sido adaptado en cada uno de los cuatro activos dependiendo del número de apartamentos y de las características del complejo.

Nóminas

- Gestión de facturación
- Mantenimiento
- Recepción
- Director

Reparaciones y Mantenimiento

- Reparación zonas comunes

Acondicionamiento

- Pequeñas reparaciones en renovación

Servicios

- Limpieza
- Lavandería
- Protección contra incendios
- Purificación aire
- Aire acondicionado
- Ascensores
- Mantenimiento de instalaciones de seguridad (CCTV)
- Seguridad & Salud
- Control de plagas
- Asesor jurídico
- Valoraciones
- Asesores técnicos

Marketing

- Web maintenance

Gneerales & Administración

- Material de oficina

Utilities

- Utilities, Electricidad y Agua

A continuación, describimos la metodología empleada para la valoración de la tipología de contrato de alquiler del inmueble y sobre el cual hemos comparado su adecuación al mercado tras el análisis de la explotación:

Método de Descuento de Flujos de Caja (DFC):

Hemos utilizado un flujo de caja descontado en un periodo de 10 años (o más si el obligado cumplimiento del contrato lo requería) para establecer nuestra opinión sobre el valor de mercado de la propiedad. Este método se utiliza en toda Europa para valoraciones complejas que tienen en consideración muchas variables. También es el método que adoptarían los inversores nacionales e internacionales.

El método de valoración de Descuento de Flujos de Caja consiste en proyectar los flujos de ingresos netos futuros y descontarlos a una tasa determinada (representativa de la tasa de rendimiento que un inversor potencial esperaría de esta propiedad) para llegar a un valor actual neto.

El flujo de ingresos netos se compone de:

- Ingresos brutos de alquiler del activo
- Valor de salida del inmueble (valor de venta al final del flujo de caja)

Menos:

- Gastos de explotación
- Gastos de capital
- Costes de adquisición y enajenación.

La indexación y el crecimiento del mercado se reflejan en el flujo de caja. Hay que destacar que las hipótesis sobre estos dos elementos son estimaciones propias del valorador basadas en previsiones, experiencia y conocimiento del mercado hotelero.

Para estimar los ingresos netos que generará el inmueble en cuestión durante el último periodo, como se establece en los puntos analizados, hemos elaborado nuestra propia proyección de ingresos y gastos basándonos en datos de mercado, así como en información estadística y nuestra experiencia en el mercado inmobiliario. Sobre estos ingresos establecemos el Terminal Value, adoptando los ingresos considerados de mercado o de contrato según el análisis con el objetivo de establecer un valor de mercado del activo independientemente de las condiciones contractuales actuales.

Tasa de descuento

La tasa de descuento que se aplica a cualquier inversión inmobiliaria está relacionada con los riesgos que conlleva emprender la inversión y el nivel de rentabilidad que ofrecen otras inversiones generalmente disponibles. En nuestra opinión, el tipo de descuento adecuado proporcionaría una prima de riesgo razonable con respecto a los bonos del Estado a diez años para reflejar el riesgo de la propiedad y su naturaleza de gestión intensiva.

Si el inmueble en cuestión fuera una actividad establecida y capaz de funcionar con éxito de acuerdo con nuestra proyección de ingresos y gastos, opinamos que su potencial venta determinamos que podría cerrarse a un tipo de descuento teniendo en cuenta la coyuntura económica actual.

En cuanto al rendimiento de salida analizamos el mercado y su evolución para determinar un rendimiento sostenible a largo plazo adecuado para este tipo de activos.

Precio de salida / Exit Yield:

El horizonte temporal del DCF modelizado, generalmente 10 años, para la estimación del valor de salida, hemos optado por suponer que, a partir de este punto, el establecimiento estaría arrendado por un contrato de alquiler fijo.

En contratos de Lease fijo, la remuneración o renta que ofrece el operador a la propiedad es mucho menor que en contratos de Management, ya que, eventualmente, la renta constante a satisfacer por el operador para la propiedad puede suponer una reducción drástica del beneficio del operador e incluso suponer pérdidas.

Para cubrir este riesgo, la renta que se suele ofrecer se sitúa en 2/3 -entre el 60% y 70%- del GOP estimado por el operador. Teniendo en cuenta la ubicación privilegiada del activo, hemos considerado un porcentaje del 70% sobre GOP.

Ajustes de la renta de mercado

- Reserva de Reposición

Es habitual establecer una reserva de reposición del equipamiento (FF&E). Esta reserva es fundamental para mantener el estándar de calidad del producto. Nuestras experiencias indican que el un 2% sobre ingresos es el estándar mínimo para un hotel maduro de estas características.

Puesto que la Renta de Mercado anteriormente calculada no incluye los gastos de reserva de reposición de la propiedad que, en caso de ser ejecutados, suponen un ahorro para la propietaria, la renta debería ser reajustada, deduciendo el 2% de los ingresos anuales.

- IBI

El IBI es un gasto de la propiedad que no debería figurar dentro de la Renta de Mercado, por lo que la renta debería ser consecuentemente reajustada.

- Seguros

El coste de esta partida, que tampoco incluiríamos en la Renta de Mercado, sería de 7.668 €.

A la hora de establecer el valor terminal o precio de salida del DCF, opinamos que el rendimiento de salida refleje adecuadamente el rendimiento requerido por los inversores en un plazo de 10 años para hacerse cargo de la propiedad, en línea con la coyuntura actual de mercado.

El Valor de Salida también tiene en cuenta una deducción del 1,5% en concepto de costes de venta.

Viviendas en alquiler

La metodología utilizada para estos edificios residencial cuyo objetivo inversor es situarlos en alquiler y obtener unos rendimientos acordes a mercado, se basa en los siguientes puntos:

1. Análisis del mercado de renta por comparación.
2. Análisis del mercado de venta por comparación.
3. Análisis de las transacciones recientes en la zona próxima al edificio.
4. Planteamiento de rentas y ocupación del edificio. Este alquiler se propone como alquiler de vivienda bajo Ley 29/1994 de 24 de noviembre de Arrendamientos Urbanos. Basándonos en condiciones contractuales habituales y razonables conforme a la tipología de vivienda.

Para estimar los ingresos netos que generará el inmueble a lo largo de los 10 años, como se establece en los puntos analizados, hemos elaborado nuestra propia proyección de ingresos y gastos basándonos en la situación de ocupación actual de las viviendas y en datos de mercado así como en información estadística y nuestra experiencia en el mercado inmobiliario. Sobre estos ingresos establecemos el Terminal Value, adoptando los ingresos considerados de mercado o de contrato según el análisis con el objetivo de establecer un valor de mercado del activo independientemente de las condiciones contractuales actuales.

HOTELES

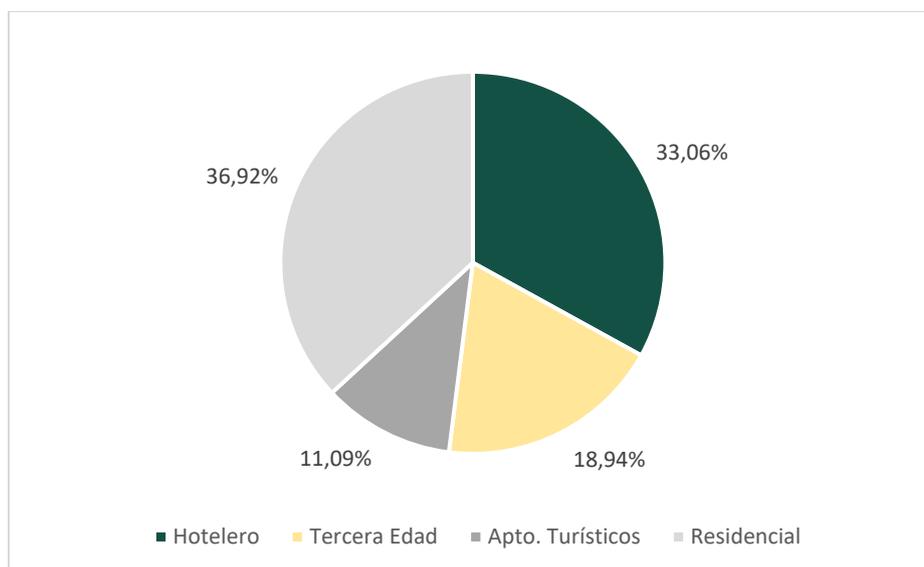
Análisis de los activos

El conjunto de activos hoteleros cuenta con un total de 2 inmuebles ubicados en España, Península Ibérica e Islas Baleares. Las posiciones geográficas donde se ubican los 2 hoteles son las siguientes:

- Gerona (Gerona)
- Muro (Mallorca)



Los 2 activos suponen el 33,06% del valor de la cartera:

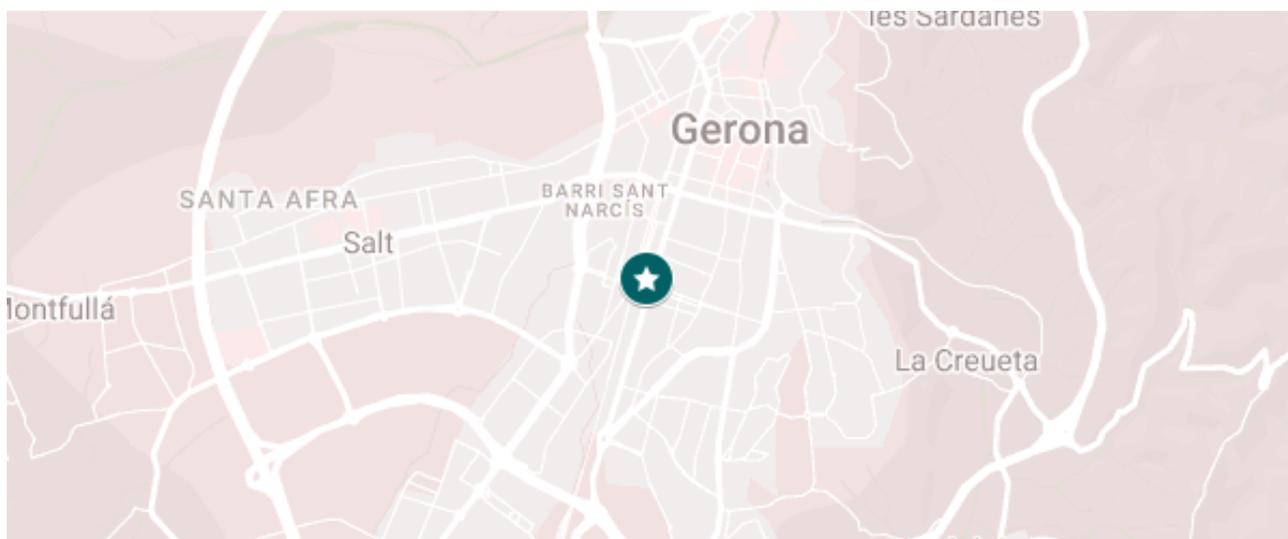


#	Inmueble	Localidad	Provincia	Tipología/ Uso	Valor de Mercado 31/12/2023
1	Hotel Sol Girona ****	Gerona	Gerona	Hotel	8.972.000,00 €
2	Hotel Garden Holiday Village ****	Muro	Baleares	Hotel	13.474.000,00 €
TOTAL HOTELES					22.446.000,00 €

1. Hotel Sol Girona

Descripción del activo

#	Inmueble	Localidad	Provincia	Tipología/Uso
1	Hotel Sol Girona	Gerona	Gerona	Hotel



Se trata de un hotel de cuatro estrellas situado en Carrer Barcelona, 112, 17003, en la ciudad de Girona, a 10 minutos a pie de la estación de tren y autobús.

El inmueble consta de dos plantas sótano destinadas a aparcamientos, planta entresuelo, planta baja en dos niveles de altura, planta altillo y seis plantas altas para el hotel. Dispone de 111 habitaciones con un total de 228 plazas y restaurante. Entre sus servicios cuenta con gimnasio, sauna e hidromasaje. Todas las habitaciones tienen un diseño elegante y clásico. Disponen de WiFi, minibar, caja fuerte, TV de plasma vía satélite y artículos de aseo necesarios en el baño privado.



Datos registrales y Superficies valoradas:

Uso	Registro	Finca Registral	Folio	Tomo	Libro	Superficie registral (m ²)
HOTEL	Girona	22.873	24	2.515	350	5.273,7
APARCAMIENTO	Girona	22.872	24	2.515	350	1.320,0

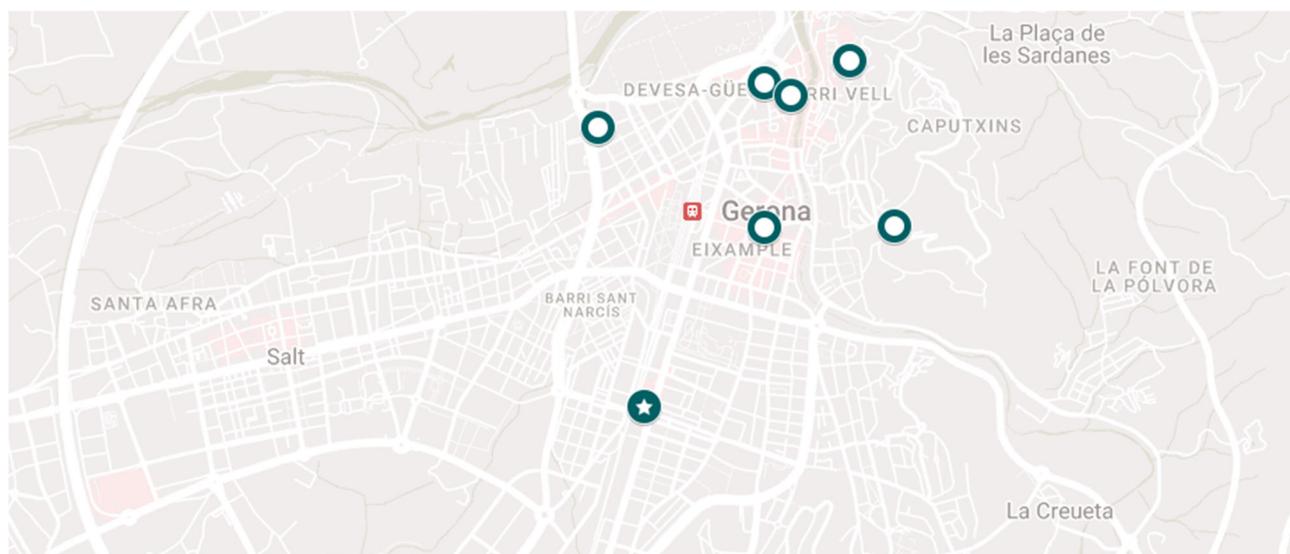
Hipótesis de cálculo

Datos de contrato de arrendamiento:

- ✓ Inquilino: CMC IMAGINE S.L.
- ✓ Fecha inicio de contrato: 01/09/2021
- ✓ Fecha fin obligado cumplimiento: 31/08/2036
- ✓ Fecha fin de contrato: 31/08/2046
- ✓ Renta anual 2023: 399.373,61 €
- ✓ Revisiones de renta: Años 2024-2046: +IPC renta anterior

Competencia hotelera:

Hotel	Categoría	Temporada Alta (redondeada) inc. IVA	Temporada Baja (redondeada) inc. IVA
Hotel Gran Ultonia	****	170 €/día	100 €/día
Ciutat de Girona	****	300 €/día	120 €/día
Hotel Museu Llegendes de Girona	****	312 €/día	120 €/día
Hotel Palau de Bellavista Girona by URH	****	228 €/día	180 €/día
DoubleTree by Hilton Girona	****	200 €/día	100 €/día
Carlemany Girona	****	217 €/día	110 €/día



Según el estudio de tarifas medias publicadas por la competencia hotelera seleccionada en la zona, se ha estimado un ADR medio para el hotel objeto de valoración de 96 €/día (excluido IVA).

Parámetros aplicados:

- ADR: 96 €/día
- Días de apertura: 365 días/año
- Ocupación media: 62%
- RevPAR: 60 €/día

Explotación bajo ratios de mercado:

HOTEL * * * *	2023	
Nº habitaciones	111	
Habitaciones Disponibles	40.515	365
Habitaciones Vendidas	25.119	
Tasa de Ocupación	62,0%	
Precio Medio	96	
RevPar	60	
Incremento Precio Medio	2,0%	
INGRESOS		
Habitaciones	2.411.453	80,0%
Restauración	542.577	18,0%
Departamentos Menores	60.286	2,0%
Alquileres y Otros Ingresos	0	0,0%
INGRESOS TOTALES	3.014.316	100,0%
GASTOS DEPARTAMENTALES		
Habitaciones	723.436	30,0%
Restauración	406.933	75,0%
Departamentos Menores	30.143	50,0%
Alquileres y Otros Ingresos	0	0,0%
TOTAL GASTOS DEPARTAMENTALES	1.160.512	38,5%
BENEFICIO DEPARTAMENTAL	1.853.804	61,5%
GASTOS NO DISTRIBUIDOS		
Administración general	180.859	6,0%
Marketing	120.573	4,0%
Suministros	150.716	5,0%
Mantenimiento y Reparaciones	120.573	4,0%
TOTAL GASTOS NO DISTRIBUIDOS	572.720	19,0%
BENEFICIO BRUTO OPERATIVO (GOP)	1.281.084	42,5%
Reserva FF&E	64.054	5,0%
IBI	58.359	-
Seguros	19.216	1,5%
RENTA DE MERCADO	755.130	25,1%

Renta de mercado:

En base a nuestra experiencia en la valoración de activos de tipología similar, se estima el cálculo de la renta como el 70% del Beneficio Bruto Operativo (GOP) menos los Gastos de Propiedad (Reserva FF&E + IBI + Seguros), dando como resultado una renta óptima de 755.130 €/año a fecha de valoración.

Debido a que, según en el contrato de arrendamiento vigente, se producen las actualizaciones de renta el 1 de septiembre de cada año, la renta estimada para cada periodo se calcula en base a la renta total percibida durante el año completo anterior según rent roll actualizado.

Proyecciones:

Se realiza un flujo de caja descontado hasta el final del periodo de obligado cumplimiento, es decir, 12 años y ocho meses años desde la fecha de valoración, para establecer nuestra opinión sobre el valor de mercado de la propiedad.

Valor de Salida:

La renta óptima calculada se encuentra por encima de la renta actual de contrato, por lo que el valor de salida terminal al final del último periodo del Descuento de Flujos de Caja se calculará con la renta óptima estimada.

Tasa de descuento / Exit yield:

6,50% / 8,00%

Descuento de Flujos de Caja (DFC):

31/12/2023	Periodo	1	2	3	4	5
Año		2024	2025	2026	2027	2028
IPC		3,00%	3,00%	2,00%	2,00%	2,00%
Ingresos por Renta		447.463 €	460.887 €	474.714 €	484.208 €	493.892 €
Gastos de Gestión (Renta)	1,00%	- 4.475 €	- 4.609 €	- 4.747 €	- 4.842 €	- 4.939 €
Renta de mercado (finalización obligado cumplimiento)		777.784 €	801.117 €	817.139 €	833.482 €	850.152 €
Gastos de Gestión (Renta de mercado)	1,00%	- 7.778 €	- 8.011 €	- 8.171 €	- 8.335 €	- 8.502 €
Tasa Capitalización de Salida	6,50%					
Tasa de Descuento	8,00%					
Factor de Descuento		0,9259	0,8573	0,7938	0,7350	0,6806
Valor Anual Descontado		410.175 €	391.185 €	373.075 €	352.348 €	332.773 €

31/12/2023	Periodo	6	7	8	9	10
Año		2029	2030	2031	2032	2033
IPC		2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%
Ingresos por Renta		503.770 €	513.846 €	524.122 €	534.605 €	545.297 €
Gastos de Gestión (Renta)	1,00%	- 5.038 €	- 5.138 €	- 5.241 €	- 5.346 €	- 5.453 €
Renta de mercado (finalización obligado cumplimiento)		867.155 €	884.498 €	902.188 €	920.232 €	938.636 €
Gastos de Gestión (Renta de mercado)	1,00%	- 8.672 €	- 8.845 €	- 9.022 €	- 9.202 €	- 9.386 €
Factor de Descuento		0,6302	0,5835	0,5403	0,5002	0,4632
Valor Anual Descontado		314.286 €	296.826 €	280.335 €	264.761 €	250.052 €

31/12/2023	Periodo	11	12	13
Año		2034	2035	2036
IPC		1,00%	1,00%	1,00%
Ingresos por Renta		556.203 €	561.765 €	377.737 €
Gastos de Gestión (Renta)	1,00%	- 5.562 €	- 5.618 €	- 3.777 €
Renta de mercado (finalización obligado cumplimiento)		948.023 €	957.503 €	967.078 €
Gastos de Gestión (Renta de mercado)	1,00%	- 9.480 €	- 9.575 €	- 9.671 €
Valor de Salida				14.729.341 €
Costes de Venta	1,50%			217.675 €
Valor de Salida Neto				14.511.666 €
Tasa Capitalización de Salida	6,50%			
Tasa de Descuento	8,00%			
Factor de Descuento		0,4289	0,3971	0,3677
Valor Anual Descontado		236.160 €	220.854 €	137.504 €
Valor de Salida Descontado				5.335.909 €

VALOR de MERCADO BRUTO	9.196.245 €
Costes de Adquisición	2,50%
VALOR de MERCADO NETO	8.971.946 €
Número de habitaciones	111
VALOR de MERCADO NETO (habitación)	80.828 €/hab
Superficie construida (s/r)	5.274 m ²
VALOR de MERCADO NETO (s/r)	1.701 €/m²
VALOR DE MERCADO NETO (Redondeado)	8.972.000 €

Conclusiones y resultado

En nuestra opinión, concluimos que el Valor de Mercado a fecha 31 de diciembre de 2023 y bajo las condiciones y asunciones expuestas a lo largo del presente informe, es:

#	Inmueble	Localidad	Provincia	Tipología/Uso	Valor de mercado 31/12/2023
1	Hotel Sol Girona	Gerona	Gerona	Hotel	8.972.000 €

Análisis de valoración

Valor por habitación	80.829 €
Valor por m ²	1.701 €/m ²
Valor de Salida	14.729.341 €

Consideramos el valor resultado una vez aplicada la metodología cruzada de análisis de valor de mercado del activo según los rasgos de su explotación y los datos contractuales vigentes en los próximos años.

Teniendo en cuenta el resultado comprobamos que tanto el valor por habitación como el valor por metro cuadrado son valores de mercado compatible con nuestra experiencia y nuestra base de datos.

2. Hotel Garden Holiday Village

Descripción del activo

#	Inmueble	Localidad	Provincia	Tipología/Uso
2	Hotel Garden Holiday Village	Muro	Baleares	Hotel



Se trata de un hotel de cuatro estrellas situado en Carrer Circuit del Llac, s/n, 07458 Platja de Muro, en la isla de Mallorca, a 15 minutos a pie de la playa más cercana (Platja de Muro).

El inmueble consta de 16 bloques identificados con los nombres de Edificio 1 (13 bloques), Edificio 2 (2 bloques) y Edificio 3 (1 bloque). Los bloques del Edificio 1 constan de planta baja y planta piso con 4 habitaciones en cada planta. El Edificio 2 dispone de 2 bloques de planta baja con 7 habitaciones y un office y planta piso con 6 habitaciones. El bloque del Edificio 3 se desarrolla en planta semisótano, planta baja y planta piso, compuestas de diferentes servicios complementarios al alojamiento.

Es un hotel adulto (adults only) para mayores de 16 años, con un total de 132 habitaciones para 290 plazas, dispone de restaurante, piscinas, jardines, gimnasio, minigolf, pista de tenis, huerto ecológico y admite mascotas.



Datos registrales y Superficies valoradas:

Uso	Registro	Finca Registral	Folio	Tomo	Libro	Superficie adoptada (m ²)
HOTEL	Inca	13.123	59	4.607	417	4.590,59 (*)

(*) Se adopta la superficie aportada por el cliente al no disponer de superficie construida en la documentación registral.

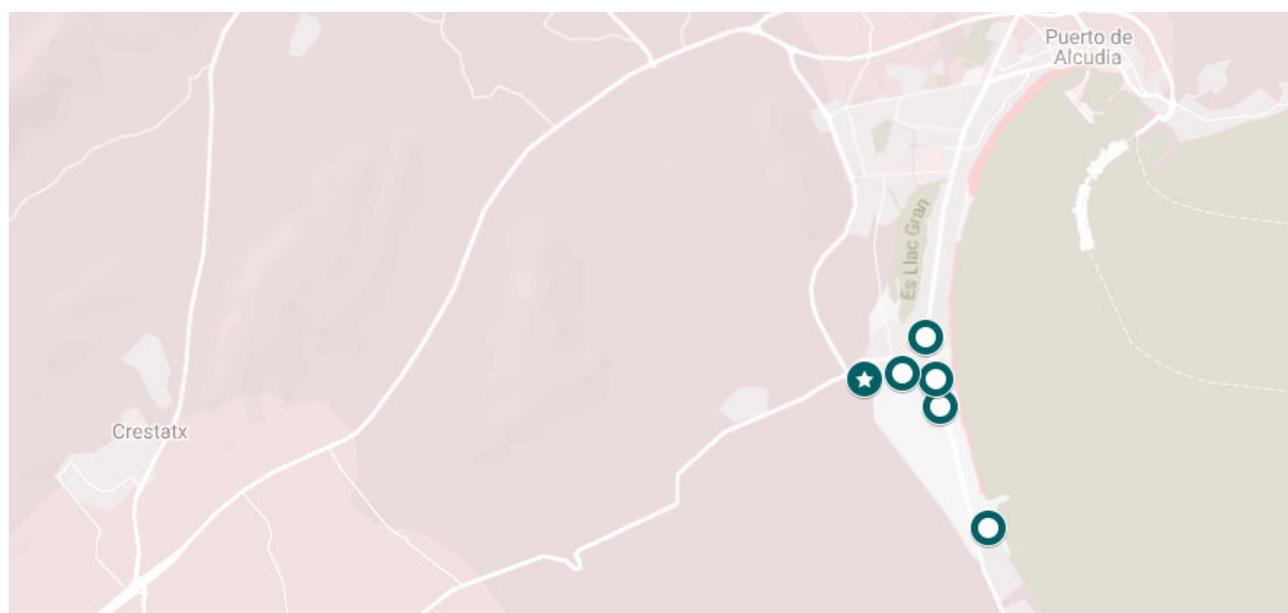
Hipótesis de cálculo

Datos de contrato de arrendamiento:

- ✓ Inquilino: CESGARDEN S.L.
- ✓ Fecha inicio de contrato: 12/07/2021
- ✓ Fecha fin obligado cumplimiento: 11/07/2036
- ✓ Fecha fin de contrato: 11/07/2046
- ✓ Renta anual 2023: 701.445,38 €
- ✓ Revisiones de renta: Según la adenda firmada en mayo de 2023 la renta fija se modifica y establece en 742.000 € sin actualización de la misma durante los años 2024 y 2025. Años 2026-2046: +IPC renta anterior (con un mínimo de 1%)

Competencia hotelera:

Hotel	Categoría	Temporada Alta (redondeada) inc. IVA	Temporada Baja (redondeada) inc. IVA
Grupotel Natura Playa	****	224 €/día	104 €/día
Grupotel Alcudia Suite	****	200 €/día	81 €/día
Las Gaviotas Suites Hotel & Spa	****	293 €/día	134 €/día
Grupotel Maritimo	****	221 €/día	72 €/día
Universal Aparthotel Elisa	****	275 €/día	64 €/día



Según el estudio de tarifas medias publicadas por la competencia hotelera seleccionada en la zona, se ha estimado un ADR medio para el hotel objeto de valoración de 140 €/día (excluido IVA).

Parámetros aplicados:

- ADR: 140 €/día
- Días de apertura: 183 días/año
- Ocupación media: 92%
- RevPAR: 129 €/día

Explotación bajo ratios de mercado:

HOTEL * * * *	2023	
Nº habitaciones	132	
Habitaciones Disponibles	24.156	183
Habitaciones Vendidas	22.224	
Tasa de Ocupación	92,0%	
Precio Medio	140,00	
RevPar	129	
Incremento Precio Medio	2,0%	
INGRESOS		
Habitaciones	3.111.293	80,0%
Restauración	700.041	18,0%
Departamentos Menores	77.782	2,0%
Alquileres y Otros Ingresos	0	0,0%
INGRESOS TOTALES	3.889.116	100,0%
GASTOS DEPARTAMENTALES		
Habitaciones	933.388	30,0%
Restauración	525.031	75,0%
Departamentos Menores	38.891	50,0%
Alquileres y Otros Ingresos	0	0,0%
TOTAL GASTOS DEPARTAMENTALES	1.497.310	38,5%
BENEFICIO DEPARTAMENTAL	2.391.806	61,5%
GASTOS NO DISTRIBUIDOS		
Administración general	233.347	6,0%
Marketing	155.565	4,0%
Suministros	194.456	5,0%
Mantenimiento y Reparaciones	155.565	4,0%
TOTAL GASTOS NO DISTRIBUIDOS	738.932	19,0%
BENEFICIO BRUTO OPERATIVO (GOP)	1.652.874	42,5%
Reserva FF&E	82.644	5,0%
IBI	17.511	-
Seguros	24.793	1,5%
RENDA DE MERCADO	1.032.065	26,5%

Renta de mercado:

En base a nuestra experiencia en la valoración de activos de tipología similar, se estima el cálculo de la renta como el 70% del Beneficio Bruto Operativo (GOP) menos los Gastos de Propiedad (Reserva FF&E + IBI + Seguros), dando como resultado una renta óptima de 1.032.065 €/año a fecha de valoración.

Debido a que, según en el contrato de arrendamiento vigente, se producen las actualizaciones de renta en el mes de julio de cada año, la renta estimada para cada periodo se calcula en base a la renta percibida en 2023 según rent roll aportado.

Proyecciones:

Se realiza un flujo de caja descontado hasta el final del periodo de obligado cumplimiento, es decir, 12 años y seis meses desde la fecha de valoración, para establecer nuestra opinión sobre el valor de mercado de la propiedad.

Valor de Salida:

La renta óptima calculada se encuentra por encima de la renta actual de contrato, por lo que el valor de salida terminal al final del último periodo del Descuento de Flujos de Caja se calculará con la renta óptima estimada.

Tasa de descuento / Exit yield:

6,25% / 8,00%

Descuento de flujos de caja (DFC):

31/12/2023	Periodo	1	2	3	4	5
Año		2024	2025	2026	2027	2028
IPC		3,00%	3,00%	2,00%	2,00%	2,00%
Ingresos por Renta		742.000 €	742.000 €	764.260 €	779.545 €	795.136 €
Gastos de Gestión	1,00%	- 7.420 €	- 7.420 €	- 7.643 €	- 7.795 €	- 7.951 €
Renta de mercado (finalización obligado cumplimiento)		1.078.972 €	1.105.867 €	1.127.984 €	1.150.544 €	1.173.554 €
Gastos de Gestión (Renta de mercado)	1,00%	- 10.790 €	- 11.059 €	- 11.280 €	- 11.505 €	- 11.736 €
Factor de Descuento		0,9259	0,8573	0,7938	0,7350	0,6806
Valor Anual Descontado		680.167 €	629.784 €	600.627 €	567.259 €	535.745 €

31/12/2023	Periodo	6	7	8	9	10
Año		2029	2030	2031	2032	2033
IPC		2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%
Gastos de Gestión	1,00%	- 8.110 €	- 8.273 €	- 8.438 €	- 8.607 €	- 8.779 €
Renta de mercado (finalización obligado cumplimiento)		1.197.025 €	1.220.966 €	1.245.385 €	1.270.293 €	1.289.285 €
Gastos de Gestión (Renta de mercado)	1,00%	- 11.970 €	- 12.210 €	- 12.454 €	- 12.703 €	- 12.893 €
Factor de Descuento		0,6302	0,5835	0,5403	0,5002	0,4632
Valor Anual Descontado		505.981 €	477.871 €	451.323 €	426.249 €	402.569 €

31/12/2023	Periodo	11	12	13
Año		2034	2035	2036
IPC		1,00%	1,00%	1,00%
Ingresos por Renta		895.452 €	904.407 €	480.500 €
Gastos de Gestión	1,00%	- 8.955 €	- 9.044 €	- 4.805 €
Renta de mercado (finalización obligado cumplimiento)		1.302.177 €	1.315.199 €	1.328.351 €
Gastos de Gestión (Renta de mercado)	1,00%	- 13.022 €	- 13.152 €	- 13.284 €
Valor de Salida				21.041.082 €
Costes de Venta	1,50%			310.952 €
Valor de Salida Neto				20.730.130 €
Tasa Capitalización de Salida	6,25%			
Tasa de Descuento	8,00%			

Factor de Descuento		0,4289	0,3971	0,3677
Valor Anual Descontado		380.204 €	355.561 €	174.912 €
Valor de Salida Descontado				7.622.426 €
VALOR de MERCADO BRUTO	13.810.677 €			
Costes de Adquisición	2,50%			
VALOR de MERCADO NETO	13.473.831 €			
Número de habitaciones	132			
VALOR de MERCADO NETO (habitación)	102.074 €/hab			
Superficie construida (s/r)	4.591 m ²			
VALOR de MERCADO NETO (s/r)	2.935 €/m²			
VALOR DE MERCADO NETO (Redondeado)	13.474.000 €			

Conclusiones y resultado

En nuestra opinión, concluimos que el Valor de Mercado a fecha 31 de diciembre de 2023 y bajo las condiciones y asunciones expuestas a lo largo del presente informe, es:

#	Inmueble	Localidad	Provincia	Tipología/Uso	Valor de mercado 31/12/2023
2	Hotel Garden Holiday Village	Muro	Baleares	Hotel	13.474.000 €

Análisis de valoración

Valor por habitación	102.074 €
Valor por m ²	2.935 €/m ²
Valor de Salida	21.041.082 €

Consideramos el valor resultado una vez aplicada la metodología cruzada de análisis de valor de mercado del activo según los rasgos de su explotación y los datos contractuales vigentes en los próximos años.

Teniendo en cuenta el resultado comprobamos que tanto el valor por habitación como el valor por metro cuadrado son valores de mercado compatible con nuestra experiencia y nuestra base de datos.

CENTRO TERCERA EDAD

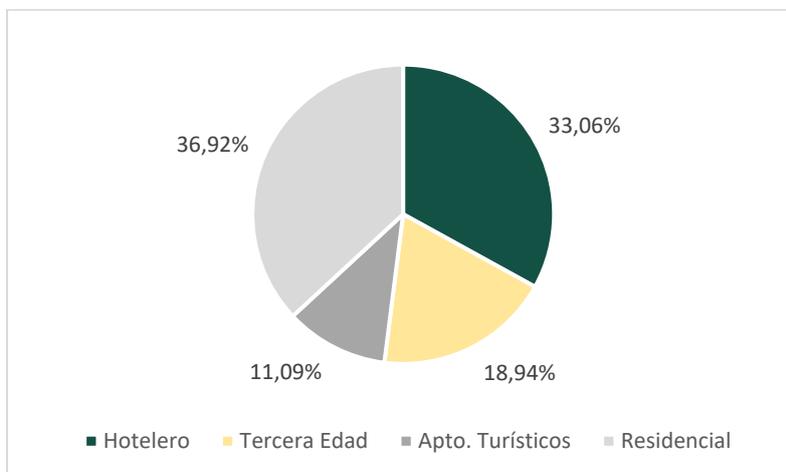
Análisis de los activos

El conjunto de activos dedicados a la tercera edad cuenta con un total de 5 inmuebles ubicados en España, Península Ibérica. Las posiciones geográficas donde se ubican los 5 activos son las siguientes:

- La Garriga (Barcelona)
- Blanes (Gerona)
- Barcelona (Barcelona)
- Mataró (Barcelona)
- Burguillos (Sevilla)



Los 5 activos suponen el 18,94% del valor de la cartera:

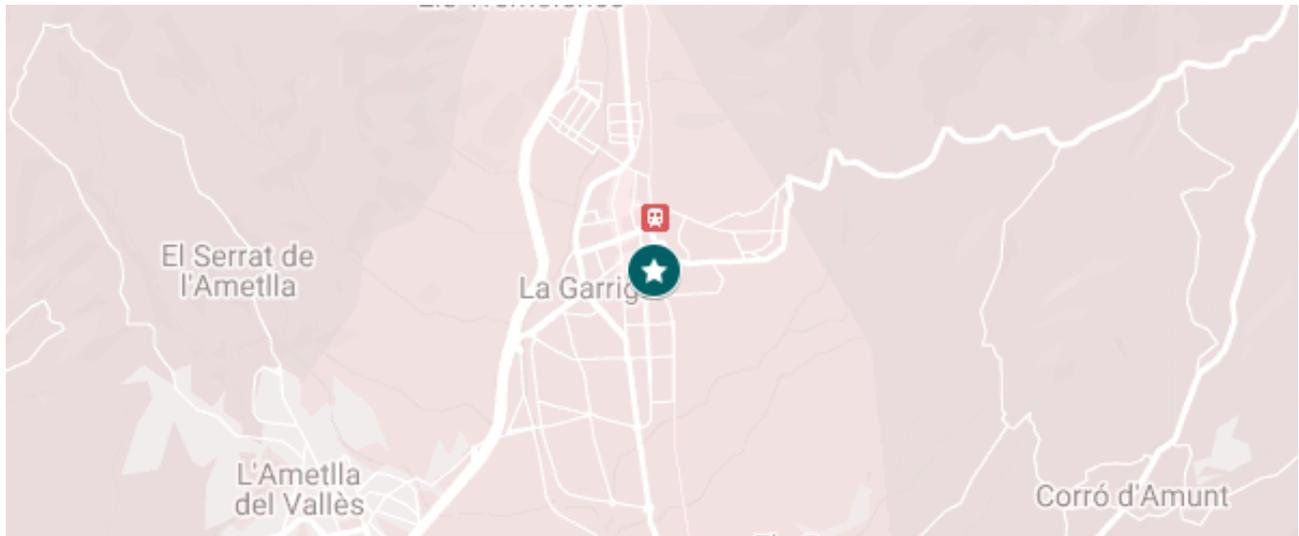


#	Inmueble	Localidad	Provincia	Tipología/ Uso	Valor de Mercado 31/12/2023
3	Ronda Carril 78	La Garriga	Barcelona	Tercera Edad	1.487.000,00 €
4	Josep Tarradellas 44	Blanes	Gerona	Tercera Edad	1.879.000,00 €
5	Varsovia 16-18	Barcelona	Barcelona	Tercera Edad	1.773.000,00 €
6	Voramarc	Mataró	Barcelona	Tercera Edad	5.265.000,00 €
7	Residencia Dahimar	Burguillos	Sevilla	Tercera Edad	2.454.000,00 €
TOTAL CENTROS TERCERA EDAD					12.858.000,00 €

3. Ronda Carril 78

Descripción del activo

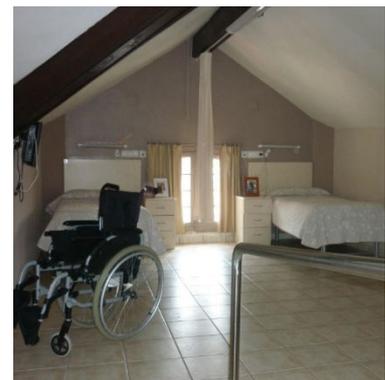
#	Inmueble	Localidad	Provincia	Tipología/Uso
3	Ronda Carril 78	La Garriga	Barcelona	Geriatrico



Se trata de un edificio con cierta entidad arquitectónica estilo modernista destinado a residencia de ancianos en la zona centro de la localidad de La Garriga, en la Ronda Carril número 78.

El edificio consta de cinco niveles: planta sótano, planta baja y tres plantas con un total de 924 m² construidos. La parcela tiene una superficie de 940 m².

El centro tiene 21 habitaciones y posibilidad de 44 residentes. Entre las instalaciones más importantes estarían el centro colaborador, las estancias son amplias con luz natural y dispone de terraza y jardín.



Datos registrales y Superficies valoradas:

Uso	Registro	Finca Registral	Folio	Tomo	Libro	Superficie registral (m ²)
GERIÁTRICO	Granollers nº2	634	-	-	-	924,0

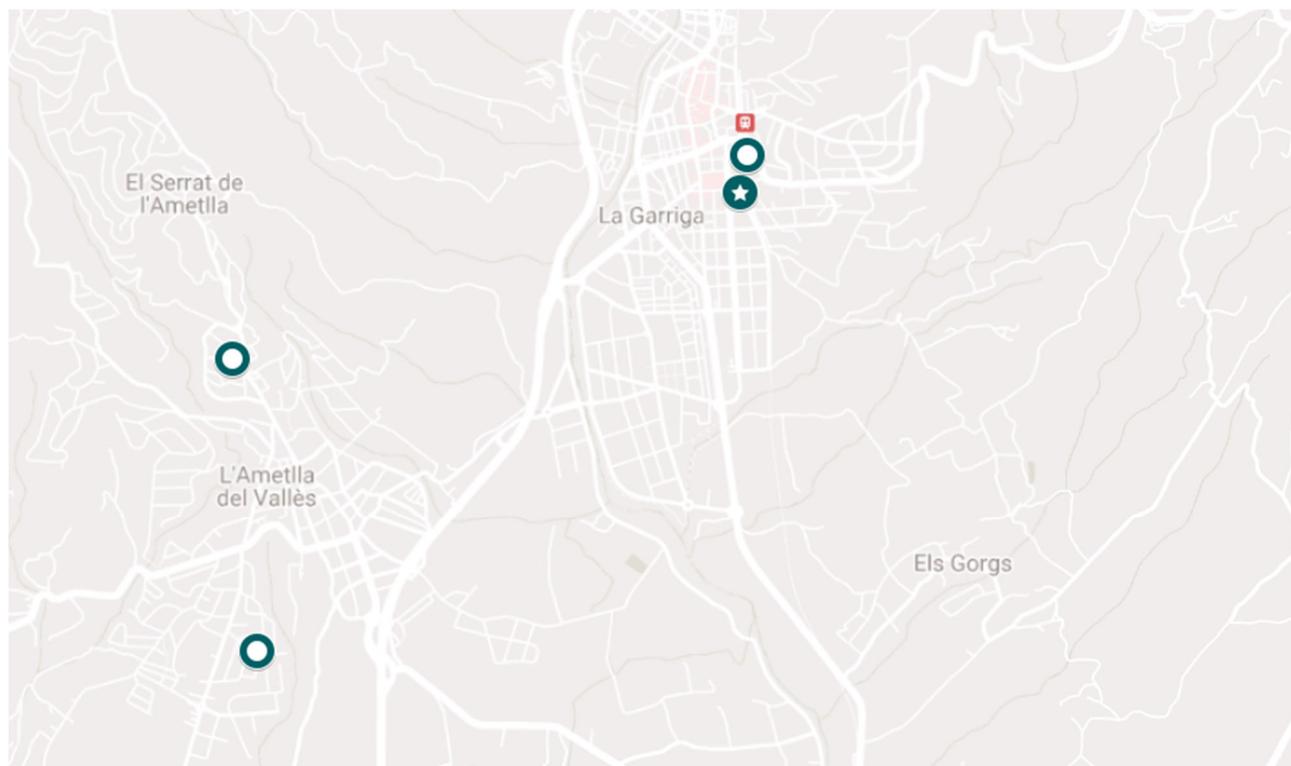
Hipótesis de cálculo

Datos de contrato de arrendamiento:

- ✓ Inquilino: RESIDENCIAL GARRIGA, S.L.
- ✓ Fecha inicio de contrato: 18/11/2019
- ✓ Fecha fin obligado cumplimiento: 18/11/2029
- ✓ Fecha fin de contrato: 18/11/2044
- ✓ Renta anual 2023: 75.511,78 €
- ✓ Revisiones de renta:
 - Años 2020-2024 +2% renta anterior
 - Resto de años +1,40% renta anterior

Competencia:

Residencia	Categoría	Tarifa mínima (redondeada) inc. IVA	Tarifa máxima (redondeada) inc. IVA
Residencia Can Jordan (53 plazas)	Media	1.600 €/mes	1.850 €/mes
Can Camp Residencial (50 plazas)	Media/Alta	2.095 €/mes	2.595 €/mes
Residencia Millet Park (75 plazas)	Superior	2.320 €/mes	2.745 €/mes



Para el estudio de mercado hemos recurrido las residencias con servicio comparables a la analizada con el fin de establecer un funcionamiento estándar de la residencia objeto y estimar una renta de mercado para este activo en función de las posibilidades de su explotación económica teniendo en cuenta el mercado de la zona, los datos estadísticos del sector y la evolución del activo.

Parámetros aplicados:

- Tarifa mensual: 1.910 €/mes (sin IVA)
- Tarifa mensual: 2.101 €/mes (con IVA)
- Días de apertura: 365 días/año
- Ocupación media: 92%
- Plazas efectivas: 44

Según los parámetros aplicados para la tipología de residencia valorada, se han estimado las cuentas de explotación tipo para calcular la renta óptima del activo según la siguiente cuenta de explotación anual:

				Total	
Habitaciones	21			21	
Plazas	44			44	
Precio plaza con IVA	2.101 €				
Precio Estimado Plaza Efectiva (sin IVA)	1.910 €			1.910 €	
Total	84.040 €			84.040 €	
Ocupación	92%				
		Ingresos		mes	dia
Ingresos por habitaciones ocupadas	927.802 €	88,7%	1.910 €	63 €	
Otros ingresos	118.176 €	11,3%	243 €	8 €	
Total	1.045.977 €	100,0%	2.153 €	71 €	
		Gastos de Personal		mes	dia
Atencion Directa	443.159 €	75,0%	912 €	30 €	
Gestion	147.720 €	25%	304 €	10 €	
Total	590.878 €	100%	1.216 €	40 €	
Ratios de personal		Anual	Mensual	Diario	
Numero trabajadores	24				
Ratio	0,54				
Coste medio	24.620 €	2.052 €	67 €		
Costes Operativos				mes	dia
Alimentacion	132.948 €	42,9%	274 €	9 €	
Suministros	44.316 €	14,3%	91 €	3 €	
Servicios	73.860 €	23,8%	152 €	5 €	
Generales	59.088 €	19,0%	122 €	4 €	
Total	310.211 €	100,0%	152 €	5 €	
Cuenta de explotación					
Total Ingresos	1.045.977 €	100,0%			
Coste de personal	590.878 €	56,5%			
Gastos operativos	310.211 €	29,7%			
Total Gastos	901.090 €	86,1%			
GOP (EBITDA)	144.888 €	13,9%			
GOP por cama	3.292,90 €				
GOP mensual por cama ocupada	252 €				
Renta	101.421 €	70,0%			
Opertor Profit	43.466 €	30,0%			
Monthly Op. Profit per bed	82 €				
Seguros	1.880 €	1,9%			
FF&E	5.071 €	5,00%			
IBI	2.947 €	2,9%			
Renta de mercado	91.523 €				

Renta de mercado:

En base a nuestra experiencia en la valoración de activos de tipología similar, se estima el cálculo de la renta como el 70% del Beneficio Bruto Operativo (GOP) menos los Gastos de Propiedad (Reserva FF&E + IBI + Seguros), dando como resultado una renta óptima de 91.523 €/año a fecha de valoración. Como podemos comprobar la renta de mercado resultante del planteamiento de la explotación económico sobre datos contrastados de mercado a fecha de valoración, consideramos que la renta de mercado contractual está por debajo de la renta óptima de mercado. A pesar de esto, consideramos que supone una referencia para la valoración del activo.

Proyecciones:

Se ha estimado un escenario de diez años según la metodología descrita en el punto anterior.

Tasa de descuento / exit yield:

7,50% / 5,50%

Valor de Salida:

La renta óptima calculada se encuentra ligeramente superior en mercado sobre la contractual por lo que el valor de salida terminal a final del último periodo del Descuento de Flujos de Caja se calculará con la renta de mercado actualizada a este momento.

Descuento de Flujos de Caja (DFC):

31/12/2023	Periodo	1	2	3	4	5
Año		2024	2025	2026	2027	2028
IPC		2,00%	2,00%	1,40%	1,40%	1,40%
Ingresos por Renta		78.513 €	79.612 €	80.727 €	81.857 €	83.003 €
Gastos de gestión	1,00%	785 €	796 €	807 €	819 €	830 €
Renta de mercado		91.523 €	94.269 €	97.097 €	99.039 €	101.020 €
Gastos de gestión	1,00%	915 €	943 €	971 €	990 €	1.010 €
Factor de Descuento		0,9302	0,8653	0,8050	0,7488	0,6966
Valor Anual Descontado		72.305 €	68.202 €	64.332 €	60.682 €	57.238 €

31/12/2023	Periodo	6	7	8	9	10
Año		2029	2030	2031	2032	2033
IPC		1,40%	1,40%	1,40%	1,40%	1,40%
Ingresos por Renta		84.165 €	85.343 €	86.538 €	87.750 €	88.978 €
Gastos de gestión	1,00%	842 €	853 €	865 €	877 €	890 €
Renta de mercado		103.040 €	105.101 €	107.203 €	109.347 €	111.534 €
Gastos de gestión	1,00%	1.030 €	1.051 €	1.072 €	1.093 €	1.115 €
Valor de Salida						2.008.274 €
Costes de Venta	1,50%					29.679 €
Valor de Salida Neto						1.978.595 €
Tasa Capitalización de Salida	5,50%					
Tasa de Descuento	7,50%					
Factor de Descuento		0,6480	0,6028	0,5607	0,5216	0,4852
Valor Anual Descontado		53.990 €	50.927 €	48.037 €	45.311 €	42.740 €
Valor de salida Descontado						960.002 €
VALOR de MERCADO BRUTO		1.523.767 €				
Costes de Adquisición	2,50%					
VALOR de MERCADO NETO		1.486.602 €				
Número de habitaciones		43				
VALOR de MERCADO NETO (habitación)		34.572 €/hab				
Superficie construida (s/r)		924 m ²				
VALOR de MERCADO NETO (s/r)		1.609 €/m²				
VALOR DE MERCADO NETO (Redondeado)		1.487.000 €				

Conclusiones y resultado

En nuestra opinión, concluimos que el Valor de Mercado a fecha 31 de diciembre de 2023 y bajo las condiciones y asunciones expuestas a lo largo del presente informe, es:

#	Inmueble	Localidad	Provincia	Tipología/Uso	Valor de mercado 31/12/2023
3	Ronda Carril 78	La Garriga	Barcelona	Geriátrico	1.487.000 €

Análisis de valoración

Valor por habitación	70.791 €
Valor por m ²	1.609 €/m ²
Valor de Salida	2.008.274 €

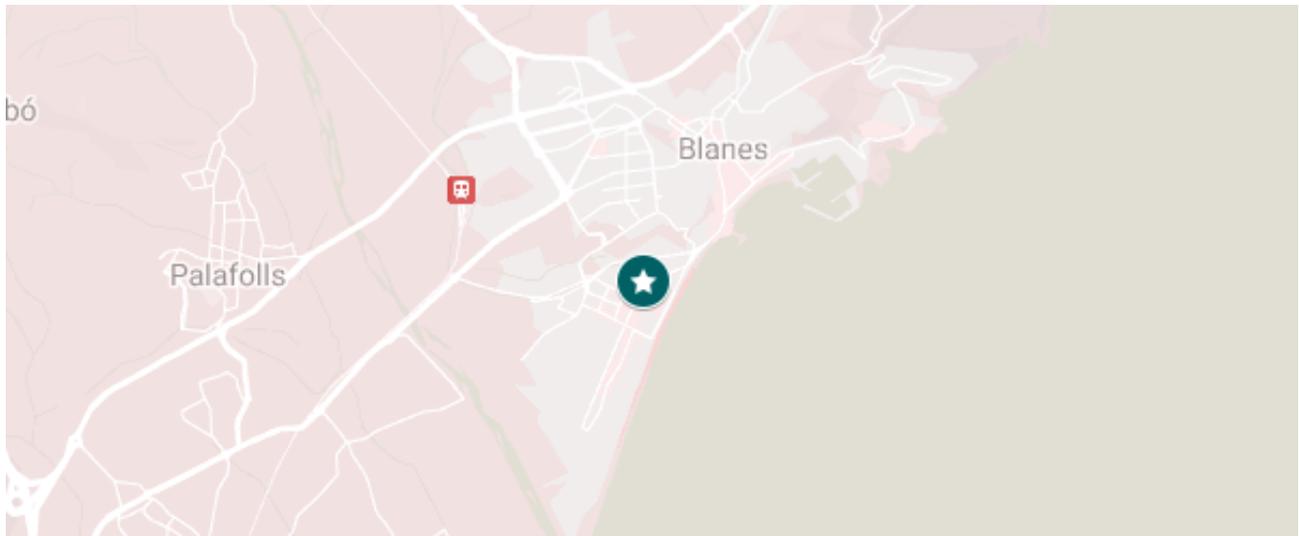
Consideramos el valor resultado una vez aplicada la metodología cruzada de análisis de valor de mercado del activo según los rasgos de su explotación y los datos contractuales vigentes en los próximos años.

Teniendo en cuenta el resultado comprobamos que tanto el valor por habitación como el valor por metro cuadrado son valores de mercado compatible con nuestra experiencia y nuestra base de datos.

4. Josep Tarradellas 44

Descripción del activo

#	Inmueble	Localidad	Provincia	Tipología/Uso
4	Josep Tarradellas 44	Blanes	Gerona	Geriátrico



Se trata de un edificio entre medianeras destinado a residencia de ancianos en la zona sur del municipio de Blanes, en Carrer Josep Tarradellas, 44.

El edificio consta de seis niveles: planta sótano, planta baja y tres plantas más altillo con un total de 1.220,74 m² construidos. El solar en el que se dispone el edificio tiene una superficie de 275 m².

El centro tiene 22 habitaciones y posibilidad de 55 residentes. Entre algunos de los servicios y beneficios de la residencia se encuentra el centro colaborador, habitaciones compartidas y la disposición de terraza exterior e interior.



Datos registrales y Superficies valoradas:

Uso	Registro	Finca Registral	Folio	Tomo	Libro	Superficie registral (m ²)
GERIÁTRICO	Blanes	2.204	181	2.336	452	1.220,74

Hipótesis de cálculo

Datos de contrato de arrendamiento:

✓ Inquilino:	RESIDENCIAL BLANES, S.L.	
✓ Fecha inicio de contrato:	18/11/2019	
✓ Fecha fin obligado cumplimiento:	18/11/2029	
✓ Fecha fin de contrato:	18/11/2044	
✓ Renta anual 2023:	97.017,85 €	
✓ Revisiones de renta:	- Años 2020-2024	+2% renta anterior
	- Resto de años	+1,40% renta anterior

Competencia:

Las localidades próximas a la costa tienen pocas establecimientos dedicados a la tercera. La competencia estudiada por tanto no responde por ubicación al activo analizado, considerando que su funcionamiento y sus tarifas se encuentran dentro de los rangos provinciales y del sector analizados a lo largo del informe. Estimamos una tarifa media de 1.910 € por plaza teniendo en cuenta sus servicios y sus características.

Parámetros aplicados:

➤ Tarifa mensual:	1.910 €/mes (sin IVA)
➤ Tarifa mensual:	2.101 €/mes (con IVA)
➤ Días de apertura:	365 días/año
➤ Ocupación media:	92%
➤ Plazas efectivas:	55

Según los parámetros aplicados para la tipología de residencia valorada, se han estimado las cuentas de explotación tipo para calcular la renta óptima del activo según la siguiente cuenta de explotación anual:

			Total		
Habitaciones	22			22	
Plazas	55			55	
Precio plaza con IVA	2.101 €				
Precio Estimado Plaza Efectiva (sin IVA)	1.910 €			1.910 €	
Total	105.050 €			105.050 €	
Habitaciones	22				
Plazas Efectivas	55				
Precio Estimado Plaza Efectiva (sin IVA)	1.910 €				
Ocupación	92%				
	Ingresos		mes	dia	
Ingresos por habitaciones ocupadas	1.159.752 €	88,7%	1.910 €	63 €	
Otros ingresos	147.720 €	11,3%	243 €	8 €	
Total	1.307.472 €	100,0%	2.153 €	71 €	
	Gastos de Personal		mes	dia	
Atención Directa	553.949 €	75,0%	912 €	30 €	
Gestión	184.650 €	25%	304 €	10 €	
Total	738.598 €	100%	1.216 €	40 €	
	Ratios de personal		Anual	Mensual	Diario
Numero trabajadores	30				
Ratio	0,54				
Coste medio	24.620 €		2.052 €	67 €	
	Costes Operativos		mes	dia	
Alimentación	166.185 €	42,9%	274 €	9 €	
Suministros	55.395 €	14,3%	91 €	3 €	

Servicios	92.325 €	23,8%	152 €	5 €
Generales	73.860 €	19,0%	122 €	4 €
Total	387.764 €	100,0%	152 €	5 €
Cuenta de explotación				
Total Ingresos	1.307.472 €	100,0%		
Coste de personal	738.598 €	56,5%		
Gastos operativos	387.764 €	29,7%		
Total Gastos	1.126.362 €	86,1%		
GOP (EBITDA)	181.110 €	13,9%		
GOP por cama	3.292,90 €			
GOP mensual por cama ocupada	252 €			
Renta	126.777 €	70,0%		
Renta mensual plaza	192 €			
Opertor Profit	54.333 €	30,0%		
Monthly Op. Profit per bed	82 €			
Renta Bruta	126.777 €			
Seguros	1.503 €	1,2%		
FF&E	6.339 €	5,00%		
IBI	4.307 €	3,4%		
Renta de mercado	114.627 €			

Renta de mercado:

En base a nuestra experiencia en la valoración de activos de tipología similar, se estima el cálculo de la renta como el 70% del Beneficio Bruto Operativo (GOP) menos los Gastos de Propiedad (Reserva FF&E + IBI + Seguros), dando como resultado una renta óptima de 114.627 €/año a fecha de valoración.

Como podemos comprobar la renta de mercado resultante del planteamiento de la explotación económico sobre datos contrastados de mercado a fecha de valoración, consideramos que la renta de mercado contractual está por debajo de la renta óptima de mercado. A pesar de esto, consideramos que supone una referencia para la valoración del activo.

Proyecciones:

Se ha estimado un escenario de diez años según la metodología descrita en el punto anterior.

Tasa de descuento / exit yield:

7,50% / 5,50%

Valor de Salida:

La renta óptima calculada se encuentra ligeramente superior en mercado sobre la contractual por lo que el valor de salida terminal a final del último periodo del Descuento de Flujos de Caja se calculará con la renta de mercado actualizada a este momento.

Descuento de Flujos de Caja (DFC):

31/12/2023	Periodo	1	2	3	4	5
Año		2024	2025	2026	2027	2028
		2,00%	2,00%	1,40%	1,40%	1,40%
IPC		3,00%	3,00%	2,00%	2,00%	2,00%
Ingresos - Renta de contrato		100.875 €	102.288 €	103.720 €	105.172 €	106.644 €
Gastos de gestión	1,00%	1.009 €	1.023 €	1.037 €	1.052 €	1.066 €
Ingresos - Renta de mercado		114.627 €	118.066 €	121.608 €	124.040 €	126.521 €
Gastos de gestión	1,00%	1.146 €	1.181 €	1.216 €	1.240 €	1.265 €
Factor de Descuento		0,9302	0,8653	0,8050	0,7488	0,6966
Valor Anual Descontado		92.899 €	87.628 €	82.655 €	77.965 €	73.541 €

31/12/2023	Periodo	6	7	8	9	10
Año		2029	2030	2031	2032	2033
IPC		1,40%	1,40%	1,40%	1,40%	1,40%
		2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%
Ingresos - Renta de contrato		108.137 €	109.651 €	111.186 €	112.743 €	114.321 €
Gastos de gestión	1,00%	1.081 €	1.097 €	1.112 €	1.127 €	1.143 €
Ingresos - Renta de mercado		129.051 €	131.632 €	134.265 €	136.950 €	139.689 €
Gastos de gestión	1,00%	1.291 €	1.316 €	1.343 €	1.370 €	1.397 €
Valor de Salida						2.514.405 €
Costes de Venta	1,50%					37.159 €
Valor de Salida Neto						2.477.246 €
Tasa Capitalización de Salida	5,50%					
Tasa de Descuento	7,50%					
Factor de Descuento		0,6480	0,6028	0,5607	0,5216	0,4852
Valor Anual Descontado		69.368 €	65.432 €	61.719 €	58.217 €	54.913 €
Valor de salida Descontado						1.201.945 €
VALOR de MERCADO BRUTO		1.926.282 €				
Costes de Adquisición	2,50%					
VALOR de MERCADO NETO		1.879.299 €				
Número de habitaciones		22				
VALOR de MERCADO NETO (habitación)		85.423 €/hab				
Superficie construida (s/r)		1.221 m ²				
VALOR de MERCADO NETO (s/r)		1.539 €/m²				
VALOR DE MERCADO NETO (Redondeado)		1.879.000 €				

Conclusiones y resultado

En nuestra opinión, concluimos que el Valor de Mercado a fecha 31 de diciembre de 2023 y bajo las condiciones y asunciones expuestas a lo largo del presente informe, es:

#	Inmueble	Localidad	Provincia	Tipología/Uso	Valor de mercado 31/12/2023
4	Josep Tarradellas 44	Blanes	Gerona	Geriatrico	1.879.000 €

Análisis de valoración

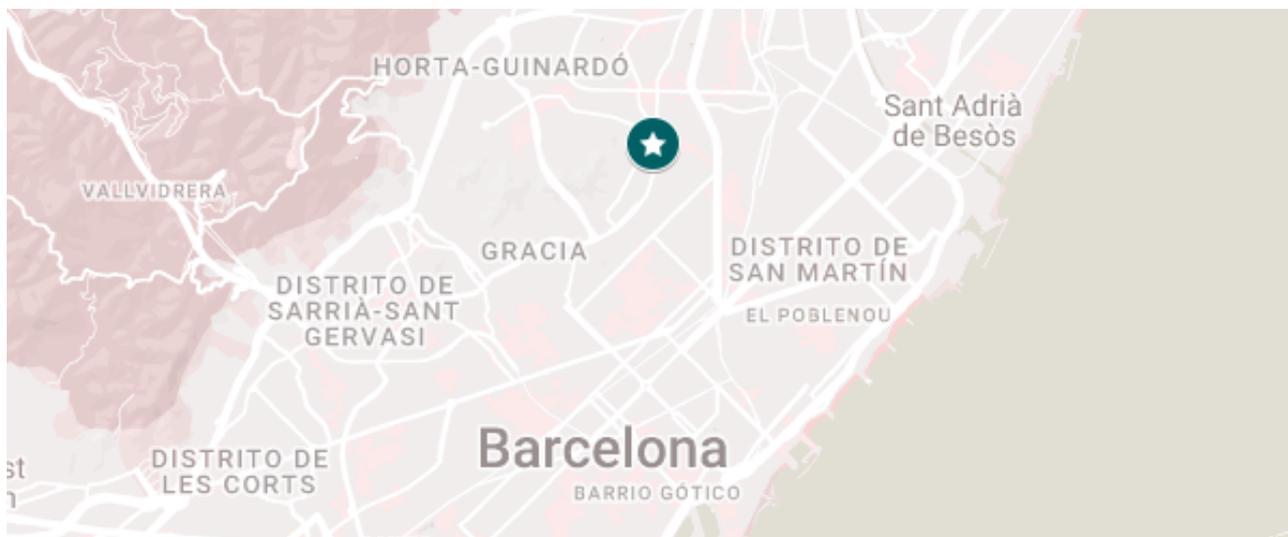
Valor por habitación	85.423 €
Valor por m ²	1.539 €/m ²
Valor de Salida	2.514.405 €

Consideramos el valor resultado una vez aplicada la metodología cruzada de análisis de valor de mercado del activo según los rasgos de su explotación y los datos contractuales vigentes en los próximos años. Teniendo en cuenta el resultado comprobamos que tanto el valor por habitación como el valor por metro cuadrado son valores de mercado compatible con nuestra experiencia y nuestra base de datos.

5. Varsovia 16-18

Descripción del activo

#	Inmueble	Localidad	Provincia	Tipología/Uso
5	Varsovia 16-18	Barcelona	Barcelona	Geriátrico



Se trata de un edificio entre medianeras destinado a residencia de ancianos en la zona de Guinardó de la ciudad de Barcelona, en Carrer Varsovia, 16-18.

El edificio consta de cinco niveles: planta sótano, planta baja y tres plantas altas con un total de 943 m² construidos.

El centro tiene 21 habitaciones y posibilidad de 42 residentes. Entre algunos de los servicios y beneficios de la residencia se encuentra el centro acreditado, habitaciones compartidas y la disposición de terraza exterior, interior y huerto urbano.



Datos registrales y Superficies valoradas:

Uso	Registro	Finca Registral	Folio	Tomo	Libro	Superficie adoptada (m ²)
GERIÁTRICO	Barcelona nº23	2.130	-	-	-	943,00 (*)
GERIÁTRICO	Barcelona nº23	23.740	-	-	-	

(*) Se adopta la superficie aportada por el cliente.

Hipótesis de cálculo

Datos de contrato de arrendamiento:

✓ Inquilino:	RESIDENCIAL VARSOVIA, S.L.	
✓ Fecha inicio de contrato:	18/11/2019	
✓ Fecha fin obligado cumplimiento:	18/11/2029	
✓ Fecha fin de contrato:	18/11/2044	
✓ Renta anual 2023:	86.733,91 €	
✓ Revisiones de renta:	- Años 2020-2024	+2% renta anterior
	- Resto de años	+1,40% renta anterior

Competencia:

Residencia	Tarifa mínima (redondeada) inc. IVA	Tarifa máxima (redondeada) inc. IVA
Residència Caliu	1.500 €/mes (hab.triple) 1.685 €/mes (hab. Doble)	2.900 €/mes
Residència Maragall (125 plazas)	2.350 €/mes	3.730 €/mes
Residència Raset	1.940 €/mes	2.090 €/mes
Residència Pedrell (47 plazas)	2.350 €/mes	2.450 €/mes
Residencia geriátrica Star (25 plazas)	1.500 €/mes	1.750 €/mes
Residencia Cadesa Madre de Dios de Montserrat	1.700 €/mes	1.900 €/mes



Para el estudio de mercado hemos recurrido las residencias con servicio comparables a la analizada con el fin de establecer un funcionamiento estándar de la residencia objeto y estimar una renta de mercado para este activo en función de las posibilidades de su explotación económica teniendo en cuenta el mercado de la zona, los datos estadísticos del sector y la evolución del activo.

Parámetros aplicados:

- Tarifa mensual: 2.010 €/mes (sin IVA)
- Tarifa mensual: 2.211 €/mes (con IVA)
- Días de apertura: 365 días/año
- Ocupación media: 92%
- Plazas efectivas: 42

Según los parámetros aplicados para la tipología de residencia valorada, se han estimado las cuentas de explotación tipo para calcular la renta óptima del activo según la siguiente cuenta de explotación anual:

			Total	
Habitaciones	21			21
Plazas	42			42
Precio plaza con IVA	2.211 €			
Precio Estimado Plaza Efectiva (sin IVA)	2.010 €			2.010 €
Total	84.420 €			84.420 €
Habitaciones	21			
Plazas Efectivas	42			
Precio Estimado Plaza Efectiva (sin IVA)	2.010 €			
Ocupación	92%			
		Ingresos	mes	día
Ingresos por habitaciones ocupadas	931.997 €	89,2%	2.010 €	66 €
Otros ingresos	112.804 €	10,8%	243 €	8 €
Total	1.044.801 €	100,0%	2.253 €	74 €
		Gastos de Personal	mes	día
Atención Directa	423.015 €	75,0%	912 €	30 €
Gestión	141.005 €	25%	304 €	10 €
Total	564.020 €	100%	1.216 €	40 €
	Ratios de personal	Anual	Mensual	Diario
Numero trabajadores	23			
Ratio	0,54			
Coste medio	24.523 €	2.044 €	67 €	
		Costes Operativos		mes
Alimentación	126.905 €	42,9%	274 €	9 €
Suministros	42.302 €	14,3%	91 €	3 €
Servicios	70.503 €	23,8%	152 €	5 €
Generales	56.402 €	19,0%	122 €	4 €
Total	296.111 €	100,0%	152 €	5 €
	Cuenta de explotación			
Total Ingresos	1.044.801 €	100,0%		
Coste de personal	564.020 €	54,0%		
Gastos operativos	296.111 €	28,3%		
Total Gastos	860.131 €	82,3%		
GOP (EBITDA)	184.670 €	17,7%		
GOP por cama	4.396,90 €			
GOP mensual por cama ocupada	337 €			
Renta	129.269 €	70,0%		
Renta mensual plaza	256 €			
Opertor Profit	55.401 €	30,0%		
Monthly Op. Profit per bed	110 €			
Renta Bruta	129.269 €			
Seguros	1.824 €	1,4%		
FF&E	6.463 €	5,00%		
IBI	8.872 €	6,9%		
Renta de mercado	112.110 €			

Renta de mercado:

En base a nuestra experiencia en la valoración de activos de tipología similar, se estima el cálculo de la renta como el 70% del Beneficio Bruto Operativo (GOP) menos los Gastos de Propiedad (Reserva FF&E + IBI + Seguros), dando como resultado una renta óptima de 112.110 €/año a fecha de valoración.

Como podemos comprobar la renta de mercado resultante del planteamiento de la explotación económico sobre datos contrastados de mercado a fecha de valoración, consideramos que la renta de mercado contractual está por debajo de la renta óptima de mercado. A pesar de esto, consideramos que supone una referencia para la valoración del activo.

Proyecciones:

Se ha estimado un escenario de diez años según la metodología descrita en el punto anterior.

Tasa de descuento / exit yield:

7,50% / 5,50%

Valor de Salida:

La renta óptima calculada se encuentra ligeramente superior en mercado sobre la contractual por lo que el valor de salida terminal a final del último periodo del Descuento de Flujos de Caja se calculará con la renta de mercado actualizada a este momento.

Descuento de Flujos de Caja (DFC):

31/12/2022	Periodo	1	2	3	4	5
Año		2024	2025	2026	2027	2028
		2,00%	1,40%	1,40%	1,40%	1,40%
IPC		3,00%	3,00%	2,00%	2,00%	2,00%
Ingresos - Renta de contrato		88.469 €	90.238 €	91.501 €	92.782 €	94.081 €
Gastos de gestión	1,00%	885 €	902 €	915 €	928 €	941 €
Ingresos - Renta de mercado		112.110 €	115.473 €	118.937 €	121.316 €	123.742 €
Gastos de gestión	1,00%	1.121 €	1.155 €	1.189 €	1.213 €	1.237 €
Factor de Descuento		0,9302	0,8653	0,8050	0,7488	0,6966
Valor Anual Descontado		81.473 €	77.305 €	72.918 €	68.781 €	64.878 €

31/12/2022	Periodo	6	7	8	9	10
Año		2029	2030	2031	2032	2033
		1,40%	1,40%	1,40%	1,40%	1,40%
IPC		2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%
Ingresos - Renta de contrato		95.398 €	97.306 €	99.252 €	101.238 €	103.262 €
Gastos de gestión	1,00%	954 €	973 €	993 €	1.012 €	1.033 €
Ingresos - Renta de mercado		126.217 €	128.742 €	131.316 €	133.943 €	136.622 €
Gastos de gestión	1,00%	1.262 €	1.287 €	1.313 €	1.339 €	1.366 €
Valor de Salida						2.459.189 €
Costes de Venta	1,50%					36.343 €
Valor de Salida Neto						2.422.846 €
Tasa Capitalización de Salida	5,50%					
Tasa de Descuento	7,50%					
Factor de Descuento		0,6480	0,6028	0,5607	0,5216	0,4852
Valor Anual Descontado		61.196 €	58.065 €	55.095 €	52.276 €	49.601 €
Valor de salida Descontado						1.175.550 €
VALOR de MERCADO BRUTO		1.817.139 €				
Costes de Adquisición	2,50%					
VALOR de MERCADO NETO		1.772.818 €				
Número de habitaciones		21				
VALOR de MERCADO NETO (habitación)		84.420 €/hab				
Superficie construida (s/r)		943 m ²				
VALOR de MERCADO NETO (s/r)		1.880 €/m²				
VALOR DE MERCADO NETO (Redondeado)		1.773.000 €				

Conclusiones y resultado

En nuestra opinión, concluimos que el Valor de Mercado a fecha 31 de diciembre de 2023 y bajo las condiciones y asunciones expuestas a lo largo del presente informe, es:

#	Inmueble	Localidad	Provincia	Tipología/Uso	Valor de mercado 31/12/2023
5	Varsovia 16-18	Barcelona	Barcelona	Geriatrico	1.773.000 €

Análisis de valoración

Valor por habitación	84.420 €
Valor por m ²	1.880 €/m ²
Valor de Salida	2.459.189 €

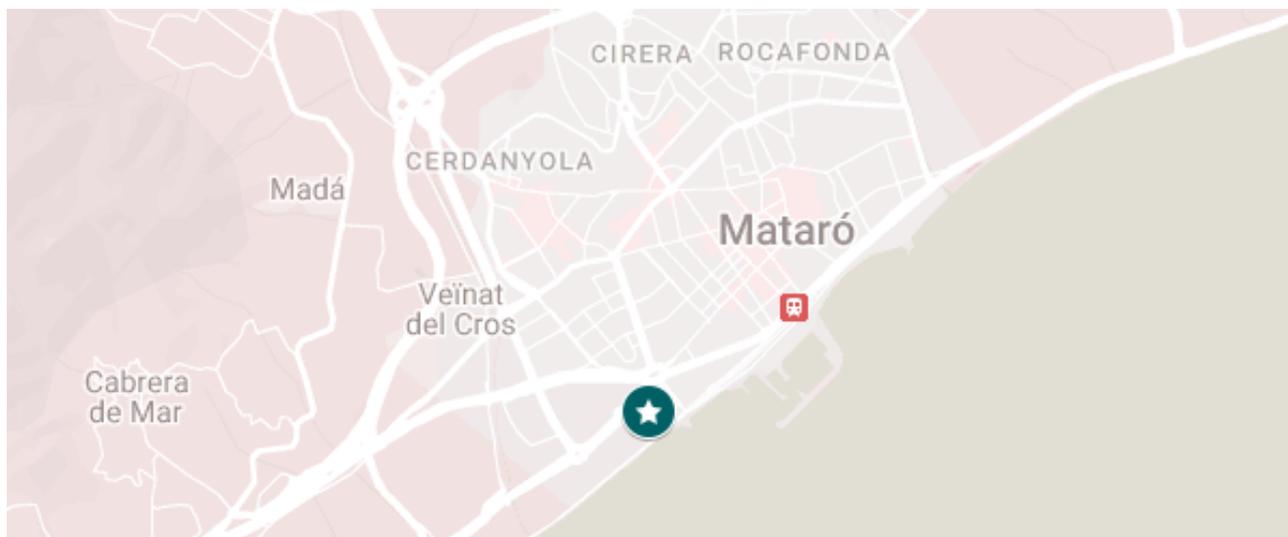
Consideramos el valor resultado una vez aplicada la metodología cruzada de análisis de valor de mercado del activo según los rasgos de su explotación y los datos contractuales vigentes en los próximos años.

Teniendo en cuenta el resultado comprobamos que tanto el valor por habitación como el valor por metro cuadrado son valores de mercado compatible con nuestra experiencia y nuestra base de datos.

6. Voramar

Descripción del activo

#	Inmueble	Localidad	Provincia	Tipología/Uso
6	Voramar	Mataró	Barcelona	Geriátrico



Se trata de un edificio en testera destinado a residencia de ancianos en la zona sur del municipio de Mataró, en Carrer de Tordera, 8.

El edificio consta de siete niveles: planta sótano, planta baja y cinco plantas altas con un total de 2.125,34 m² construidos. El centro tiene 44 habitaciones y posibilidad de 83 residentes. Además, la residencia dispone de 19 plazas de aparcamiento distribuidas en la planta sótano del edificio.

Entre algunos de los servicios y beneficios de la residencia se encuentra el centro acreditado, estancias amplias con mucha luz natural, habitaciones compartidas e individuales, terraza y huerto urbano.



Datos registrales y Superficies valoradas:

Uso	Registro	Finca Registral	Folio	Tomo	Libro	Superficie registral (m ²)
GERIÁTRICO	Mataró nº3	11.420	216	3.606	223	2.125,34

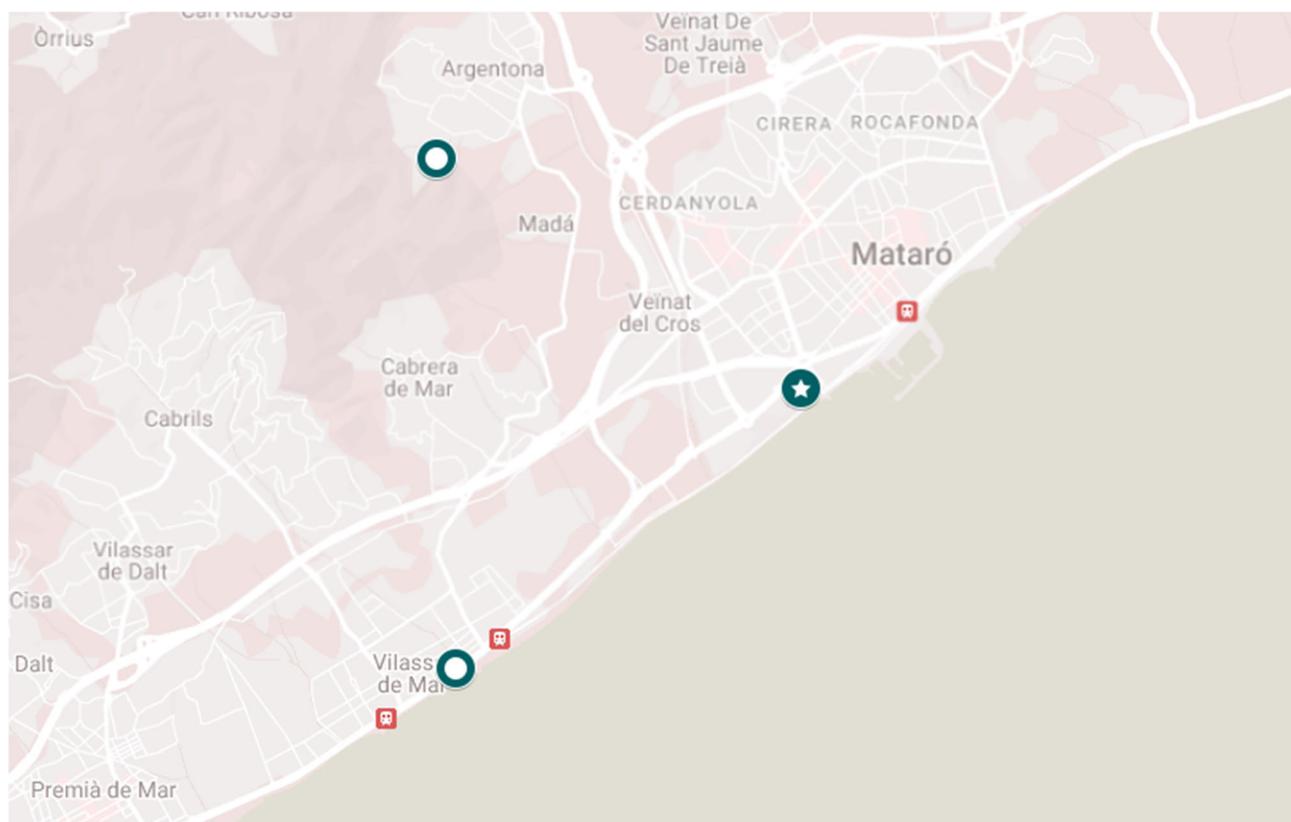
Hipótesis de cálculo

Datos de contrato de arrendamiento:

- ✓ Inquilino: RESIDENCIA D'AVIS VORAMAR, S.L.
- ✓ Fecha inicio de contrato: 22/01/2021
- ✓ Fecha fin obligado cumplimiento: 22/01/2031
- ✓ Fecha fin de contrato: 22/01/2046
- ✓ Renta anual 2023: 373.490,32 €
- ✓ Revisiones de renta:
 - Años 2022-2026 +2% renta anterior
 - Resto de años +IPC renta anterior

Competencia:

Residencia	Categoría	Tarifa mínima (redondeada) inc. IVA	Tarifa máxima (redondeada) inc. IVA
Llar d'Argentona (30 plazas)	Superior	2.250 €/mes	2.500 €/mes
Residencia La Bona Mar (23 plazas)	Media	1.800 €/mes	2.000 €/mes



Para el estudio de mercado hemos recurrido las residencias con servicio comparables a la analizada con el fin de establecer un funcionamiento estándar de la residencia objeto y estimar una renta de mercado para este activo en función de las posibilidades de su explotación económica teniendo en cuenta el mercado de la zona, los datos estadísticos del sector y la evolución del activo.

Parámetros aplicados:

- Tarifa mensual doble: 2.160 €/mes (sin IVA) / 2.376 €/mes (con IVA)
- Tarifa mensual individual: 2.510 €/mes (sin IVA) / 2.761 €/mes (con IVA)

- Días de apertura: 365 días/año
- Ocupación media: 92%
- Plazas efectivas: 83

Según los parámetros aplicados para la tipología de residencia valorada, se han estimado las cuentas de explotación tipo para calcular la renta óptima del activo según la siguiente cuenta de explotación anual:

	Doble Tipo Suite	Dobles	Individuales	Total
Habitaciones	0	40	3	43
Plazas	0	80	3	83
Precio plaza con IVA	0 €	2.376 €	2.761 €	
Precio Estimado Plaza Efectiva (sin IVA)	0 €	2.160 €	2.510 €	2.173 €
Total	0 €	172.800 €	7.530 €	180.330 €
Habitaciones	43			
Plazas Efectivas	83			
Precio Estimado Plaza Efectiva (sin IVA)	2.175 €			
Ocupación	92,00%			
	Ingresos			
			mes	día
Ingresos por habitaciones ocupadas	1.992.996 €	89,9%	2.175 €	72 €
Otros ingresos	222.922 €	10,1%	243 €	8 €
Total	2.215.918 €	100,0%	2.418 €	80 €
	Gastos de Personal			
			mes	día
Atención Directa	835.959 €	75,0%	912 €	30 €
Gestión	278.653 €	25%	304 €	10 €
Total	1.114.612 €	100%	1.216 €	40 €
	Ratios de personal			
	Anual	Mensual	Diario	
Numero trabajadores	45			
Ratio	0,54			
Coste medio	24.769 €	2.064 €	68 €	
	Costes Operativos			
			mes	día
Alimentación	250.788 €	42,9%	274 €	9 €
Suministros	83.596 €	14,3%	91 €	3 €
Servicios	139.326 €	23,8%	152 €	5 €
Generales	111.461 €	19,0%	122 €	4 €
Total	585.171 €	100,0%	152 €	5 €
	Cuenta de explotación			
Total Ingresos	2.215.918 €	100,0%		
Coste de personal	1.114.612 €	50,3%		
Gastos operativos	585.171 €	26,4%		
Total Gastos	1.699.783 €	76,7%		
GOP (EBITDA)	516.136 €	23,3%		
GOP por cama	6.218,50 €			
GOP mensual por cama ocupada	477 €			
Renta	361.295 €	70,0%		
Renta mensual plaza	363 €			
Opertor Profit	154.841 €	30,0%		
Monthly Op. Profit per bed	155 €			
Renta Bruta	361.295 €			
Seguros	3.613 €	1,0%		
FF&E	18.065 €	5,00%		
IBI	21.146 €	5,9%		
Renta de mercado	318.471 €			

Renta de mercado:

En base a nuestra experiencia en la valoración de activos de tipología similar, se estima el cálculo de la renta como el 70% del Beneficio Bruto Operativo (GOP) menos los Gastos de Propiedad (Reserva FF&E + IBI + Seguros), dando como resultado una renta óptima de 318.471 €/año a fecha de valoración.

Como podemos comprobar la renta de mercado resultante del planteamiento de la explotación económico sobre datos contrastados de mercado a fecha de valoración, consideramos que la renta de mercado contractual está por debajo de la renta óptima de mercado. A pesar de esto, consideramos que supone una referencia para la valoración del activo.

Proyecciones:

Se ha estimado un escenario de diez años según la metodología descrita en el punto anterior.

Tasa de descuento / exit yield:

7,50% / 5,50%

Valor de Salida:

La renta óptima calculada se encuentra ligeramente superior en mercado sobre la contractual por lo que el valor de salida terminal a final del último periodo del Descuento de Flujos de Caja se calculará con la renta de mercado actualizada a este momento.

Descuento de Flujos de Caja (DFC):

31/12/2023	Periodo	1	2	3	4	5
Año		2024	2025	2026	2027	2028
IPC		2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%
Ingresos - Renta de contrato		380.960 €	388.579 €	256.967 €	262.106 €	267.349 €
Gastos de gestión	1,00%	3.810 €	3.886 €	2.570 €	2.621 €	2.673 €
Ingresos - Renta de mercado		318.471 €	328.025 €	337.866 €	344.623 €	351.516 €
Gastos de gestión	1,00%	3.185 €	3.280 €	3.379 €	3.446 €	3.515 €
Factor de Descuento		0,9302	0,8653	0,8050	0,7488	0,6966
Valor Anual Descontado		350.838 €	332.888 €	204.780 €	194.303 €	184.362 €

31/12/2023	Periodo	6	7	8	9	10
Año		2029	2030	2031	2032	2033
IPC		2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%
Ingresos - Renta de contrato		272.696 €	278.149 €	283.712 €	289.387 €	295.174 €
Gastos de gestión	1,00%	2.727 €	2.781 €	2.837 €	2.894 €	2.952 €
Ingresos - Renta de mercado		358.546 €	365.717 €	373.031 €	380.492 €	388.102 €
Gastos de gestión	1,00%	3.585 €	3.657 €	3.730 €	3.805 €	3.881 €
Valor de Salida						6.985.832 €
Costes de Venta	1,50%					103.239 €
Valor de Salida Neto						6.882.593 €
Tasa Capitalización de Salida	5,50%					
Tasa de Descuento	7,50%					
Factor de Descuento		0,6480	0,6028	0,5607	0,5216	0,4852
Valor Anual Descontado		174.929 €	165.979 €	157.487 €	149.430 €	141.785 €
Valor de salida Descontado						3.339.392 €
VALOR de MERCADO BRUTO		5.396.173 €				
Costes de Adquisición	2,50%					
VALOR de MERCADO NETO		5.264.559 €				
Número de habitaciones		43				
VALOR de MERCADO NETO (habitación)		122.432 €/hab				

Superficie construida (s/r)	2.125 m ²
VALOR de MERCADO NETO (s/r)	2.477 €/m²
VALOR DE MERCADO NETO (Redondeado)	5.265.000 €

Conclusiones y resultado

En nuestra opinión, concluimos que el Valor de Mercado a fecha 31 de diciembre de 2023 y bajo las condiciones y asunciones expuestas a lo largo del presente informe, es:

#	Inmueble	Localidad	Provincia	Tipología/Uso	Valor de mercado 31/12/2023
6	Voramar	Mataró	Barcelona	Geriátrico	5.265.000 €

Análisis de valoración

Valor por habitación	122.432 €
Valor por m ²	2.477 €/m ²
Valor de Salida	6.985.832 €

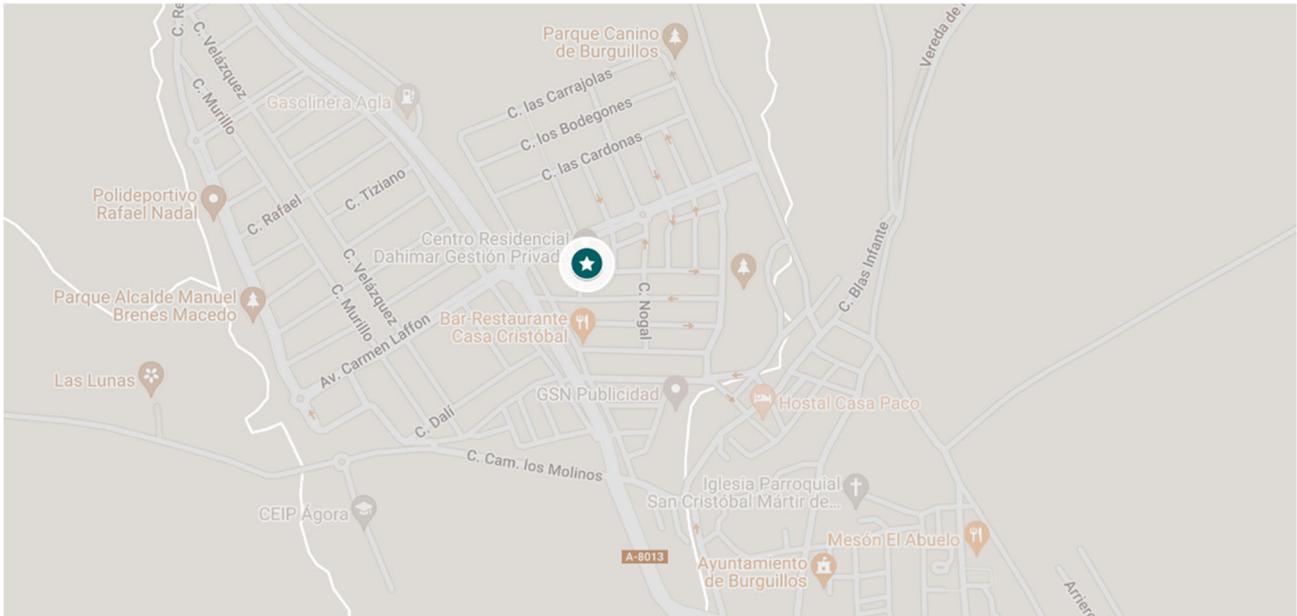
Consideramos el valor resultado una vez aplicada la metodología cruzada de análisis de valor de mercado del activo según los rasgos de su explotación y los datos contractuales vigentes en los próximos años.

Teniendo en cuenta el resultado comprobamos que tanto el valor por habitación como el valor por metro cuadrado son valores de mercado compatible con nuestra experiencia y nuestra base de datos.

7. Burguillos

Descripción del activo

#	Inmueble	Localidad	Provincia	Tipología/Uso
7	Dahimar	Burguillos	Sevilla	Geriatrico



Se trata de un edificio situado en la calle Zarzagorda de Burguillos localidad situada a 26 kms de Sevilla. La superficie de la parcela donde se ubica el edificio es de 822 m2. El edificio fue construido en el año 2005. Posee una superficie de 2.025 m2 construidos distribuido en cuatro plantas.

En la planta semisótano se ubican las zonas de servicios e instalaciones, zona del personal y salas polivalentes. En la planta baja tiene zonas comunes para personal y residentes, zona de dirección, administración, salas de visitas, enfermería y 12 habitaciones dirigidas principalmente a personas asistidas. Planta primera con 18 habitaciones dedicadas a personas válidas, sala de estar y zona de dotaciones. Planta ático con dos habitaciones para residentes, terraza-solarium y zona de cubierta para instalaciones del edificio. La residencia tiene 32 habitaciones con una capacidad para 49 plazas.

Entre algunos de los servicios y beneficios de la residencia se encuentra el servicio médico, enfermería, fisioterapia, animador sociocultural, peluquería, podología, rehabilitación, elección de menús e informes periódicos de salud.



Datos registrales y Superficies valoradas:

Uso	Registro	Finca Registral	Folio	Tomo	Libro	Superficie registral (m ²)
GERIÁTRICO	Sevilla nº8	2241	037	1971	046	2.025,63

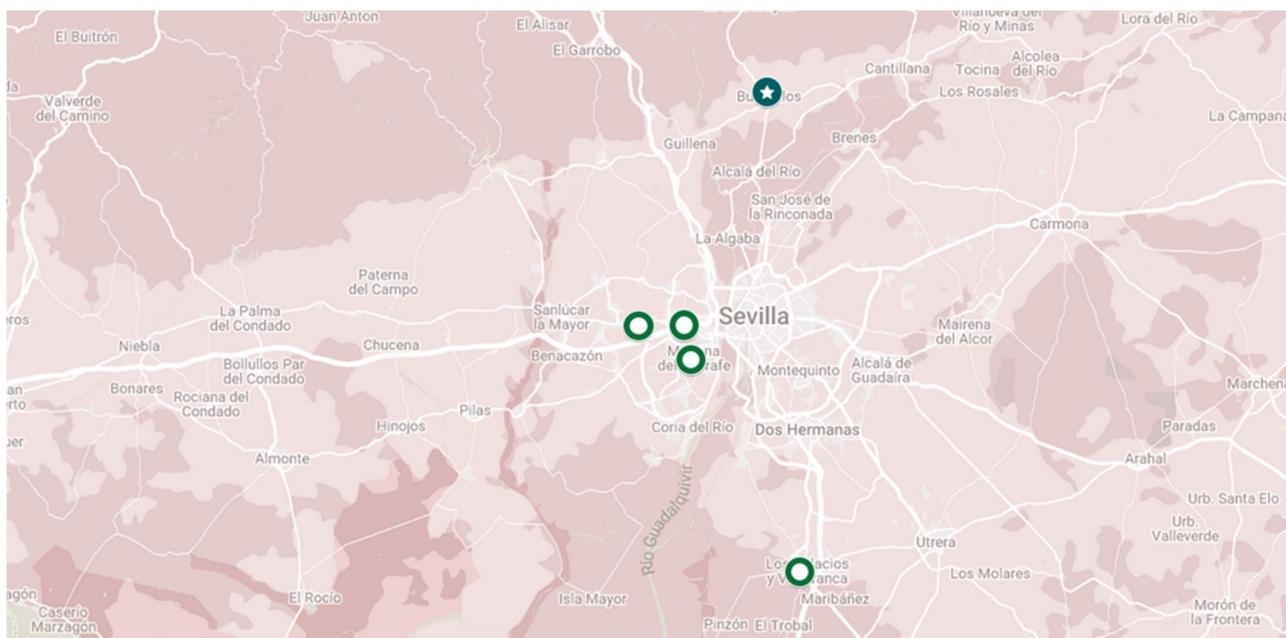
Hipótesis de cálculo

Datos de contrato de arrendamiento:

- ✓ Inquilino: RESIDENCIA SIERRA NORTE BURGUILLOS, S.L.U.
- ✓ Fecha inicio de contrato: 07/11/23
- ✓ Fecha fin obligado cumplimiento: 07/11/38
- ✓ Fecha fin de contrato: 07/11/48
- ✓ Renta anual 2024: 134.438 € (cuatro meses de carencia desde el inicio del contrato)
- ✓ visiones de renta: +IPC renta anterior

Competencia:

Residencia	Categoría	Tarifa mínima (redondeada) inc. IVA	Tarifa máxima (redondeada) inc. IVA
Nuestra Señora del Carmen (Bormujos)	Superior	2.030 €/mes	2.495 €/mes
Vitalia (Mairena del Aljarafe)	Media	1.550 €/mes	1.800 €/mes
Dr. Gregorio Medina (Espartinas)	Media	1.870 €/mes	2.337 €/mes
Vitalia (Los Palacios)	Media	1.400 €/mes	1.600 €/mes



Para el estudio de mercado hemos recurrido las residencias con servicio comparables a la analizada con el fin de establecer un funcionamiento estándar de la residencia objeto y estimar una renta de mercado para este activo en función de las posibilidades de su explotación económica teniendo en cuenta el mercado de la zona, los datos estadísticos del sector y la evolución del activo.

Parámetros aplicados:

- Tarifa mensual doble: 1.900 €/mes (sin IVA) / 2.090 €/mes (con IVA)
- Tarifa mensual individual: 2.200 €/mes (sin IVA) / 2.420 €/mes (con IVA)
- Días de apertura: 365 días/año
- Ocupación media: 92%
- Plazas efectivas: 49

Según los parámetros aplicados para la tipología de residencia valorada, se han estimado las cuentas de explotación tipo para calcular la renta óptima del activo según la siguiente cuenta de explotación anual:

	Doble Tipo Suite	Dobles	Individuales	Total	
Habitaciones	0	17	15	32	
Plazas	0	34	15	49	
Precio plaza con IVA	0 €	2.090 €	2.420 €		
Precio Estimado Plaza Efectiva (sin IVA)	0 €	1.900 €	2.200 €	1.992 €	
Total	0 €	64.600 €	33.000 €	97.600 €	
Habitaciones	32				
Plazas Efectivas	49				
Precio Estimado Plaza Efectiva (sin IVA)	1.992 €				
Ocupación	92%				
Ingresos					
				mes	dia
Ingresos por habitaciones ocupadas	1.077.504 €	89,1%	1.992 €		65 €
Otros ingresos	131.605 €	10,9%	243 €		8 €
Total	1.209.109 €	100,0%	2.235 €		73 €
Gastos de Personal					
				mes	dia
Atención Directa	493.518 €	75,0%	912 €		30 €
Gestión	164.506 €	25%	304 €		10 €
Total	658.024 €	100%	1.216 €		40 €
Ratios de personal					
	Anual	Mensual	Diario		
Numero trabajadores	26				
Ratio	0,54				
Coste medio	25.309 €	2.109 €	69 €		
Costes Operativos					
				mes	dia
Alimentación	148.055 €	42,9%	274 €		9 €
Suministros	49.352 €	14,3%	91 €		3 €
Servicios	82.253 €	23,8%	152 €		5 €
Generales	65.802 €	19,0%	122 €		4 €
Total	345.462 €	100,0%	152 €		5 €
Cuenta de explotación					
Total Ingresos	1.209.109 €	100,0%			
Coste de personal	658.024 €	54,4%			
Gastos operativos	345.462 €	28,6%			
Total Gastos	1.003.486 €	83,0%			
GOP (EBITDA)	205.623 €	17,0%			
GOP por cama	4.196,38 €				
GOP mensual por cama ocupada	322 €				
Renta	143.936 €	70,0%			
Renta mensual plaza	245 €				
Opertor Profit	61.687 €	30,0%			
Monthly Op. Profit per bed	105 €				
Renta Bruta	143.936 €				
Seguros	1.439 €	1,0%			
FF&E	7.197 €	5,00%			
IBI	21.146 €	14,7%			
Renta de mercado	114.153 €				

Renta de mercado:

En base a nuestra experiencia en la valoración de activos de tipología similar, se estima el cálculo de la renta como el 70% del Beneficio Bruto Operativo (GOP) menos los Gastos de Propiedad (Reserva FF&E + IBI + Seguros), dando como resultado una renta óptima de 114.153 €/año a fecha de valoración.

Como podemos comprobar la renta de mercado resultante del planteamiento de la explotación económico sobre datos ligeramente por encima de mercado a fecha de valoración, consideramos por tanto que la renta es óptima.

Proyecciones:

Se ha estimado un escenario de quince años, la extensión del obligado cumplimiento.

Tasa de descuento / exit yield:

7,50% / 6,00%

Valor de Salida:

La renta óptima calculada se encuentra ligeramente superior en mercado sobre la contractual por lo que el valor de salida terminal a final del último periodo del Descuento de Flujos de Caja se calculará con la renta de mercado actualizada a este momento.

Descuento de Flujos de Caja (DFC):

31/12/2023	Periodo	1	2	3	4	5
Año		2024	2025	2026	2027	2028
IPC		2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%
Ingresos - Renta de contrato		134.438 €	169.037 €	174.108 €	177.590 €	181.142 €
Gastos de gestión	1,00%	1.344 €	1.690 €	1.741 €	1.776 €	1.811 €
Ingresos - Renta de mercado		114.153 €	117.578 €	121.105 €	124.739 €	127.233 €
Gastos de gestión	1,00%	1.142 €	1.176 €	1.211 €	1.247 €	1.272 €
Factor de Descuento		0,9302	0,8653	0,8050	0,7488	0,6966
Valor Anual Descontado		123.808 €	144.810 €	138.748 €	131.650 €	124.914 €

31/12/2023	Periodo	6	7	8	9	10
Año		2029	2030	2031	2032	2033
IPC		2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%
Ingresos - Renta de contrato		184.764 €	188.460 €	192.229 €	196.073 €	199.995 €
Gastos de gestión	1,00%	1.848 €	1.885 €	1.922 €	1.961 €	2.000 €
Ingresos - Renta de mercado		129.778 €	132.374 €	135.021 €	137.721 €	140.476 €
Gastos de gestión	1,00%	1.298 €	1.324 €	1.350 €	1.377 €	1.405 €
Factor de Descuento		0,6480	0,6028	0,5607	0,5216	0,4852
Valor Anual Descontado		118.523 €	112.459 €	106.705 €	101.246 €	96.066 €

31/12/2023	Periodo	11	12	13	14	15
Año		2034	2035	2036	2037	2038
IPC		1,00%	1,00%	1,00%	1,00%	1,00%
Ingresos - Renta de contrato		203.995 €	206.035 €	208.095 €	210.176 €	180.291 €
Gastos de gestión	1,00%	2.040 €	2.060 €	2.081 €	2.102 €	1.803 €
Ingresos - Renta de mercado		143.285 €	146.151 €	147.613 €	149.089 €	150.580 €
Gastos de gestión	1,00%	1.433 €	1.462 €	1.476 €	1.491 €	1.506 €
Valor de Salida						2.772.694 €
Costes de Venta	1,50%					40.976 €
Valor de Salida Neto						2.731.718 €
Tasa Capitalización de Salida	6,00%					
Tasa de Descuento	7,50%					

Factor de Descuento	0,4513	0,4199	0,3906	0,3633	0,3380
Valor Anual Descontado	91.151 €	85.640 €	80.461 €	75.596 €	60.323 €
Valor de salida Descontado					923.228 €
VALOR de MERCADO BRUTO	2.515.328 €				
Costes de Adquisición	2,50%				
VALOR de MERCADO NETO	2.453.979 €				
Número de habitaciones	32				
VALOR de MERCADO NETO (habitación)	76.687 €/hab				
Superficie construida (s/r)	2.026 m ²				
VALOR de MERCADO NETO (s/r)	1.211 €/m²				
VALOR DE MERCADO NETO (Redondeado)	2.454.000 €				

Conclusiones y resultado

En nuestra opinión, concluimos que el Valor de Mercado a fecha 31 de diciembre de 2023 y bajo las condiciones y asunciones expuestas a lo largo del presente informe, es:

#	Inmueble	Localidad	Provincia	Tipología/Uso	Valor de mercado 31/12/2023
7	Dahimar	Burguillos	Sevilla	Geriatrico	2.454.000 €

Análisis de valoración

Valor por habitación	76.687 €
Valor por m ²	1.211 €/m ²
Valor de Salida	2.772.694 €

Consideramos el valor resultado una vez aplicada la metodología cruzada de análisis de valor de mercado del activo según los rasgos de su explotación y los datos contractuales vigentes en los próximos años.

Teniendo en cuenta el resultado comprobamos que tanto el valor por habitación como el valor por metro cuadrado son valores de mercado compatible con nuestra experiencia y nuestra base de datos.

RESIDENCIAL TURÍSTICO

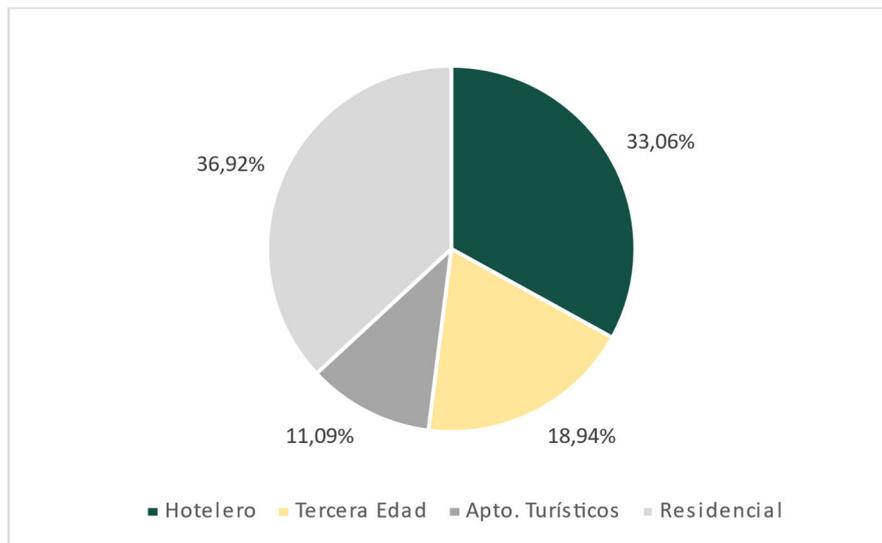
Análisis de los activos

El conjunto de activos residenciales turísticos cuenta con un total de 3 inmuebles ubicados en España, Península Ibérica. Las posiciones geográficas donde se ubican los activos son las siguientes:

- Valencia (Valencia)
- Ampuriabrava (Gerona)



Los 3 activos suponen el 11,09% del valor de la cartera:

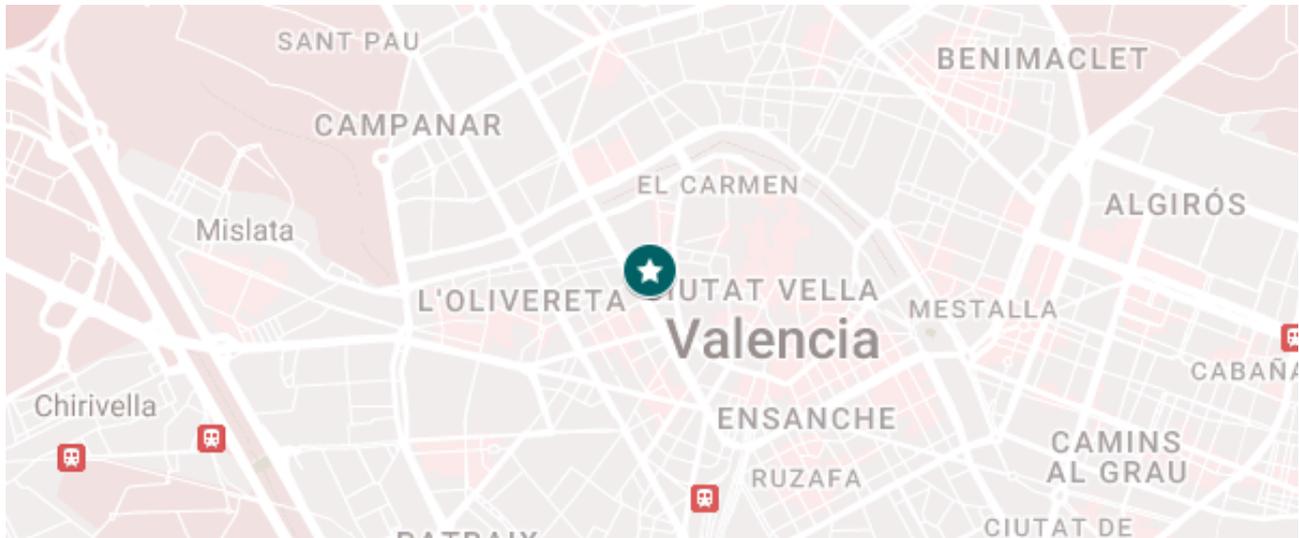


#	Inmueble	Localidad	Provincia	Tipología/ Uso	Valor de Mercado 31/12/2023
8	Lepanto 28	Valencia	Valencia	Apto. Turísticos	2.663.000,00 €
9	Alberique 10	Valencia	Valencia	Apto. Turísticos	2.638.000,00 €
10	Ampuriabrava	Ampuriabrava	Gerona	Apto. Turísticos	2.229.000,00 €
TOTAL APTOS. TURÍSTICOS					7.530.000,00 €

8. Lepanto 28

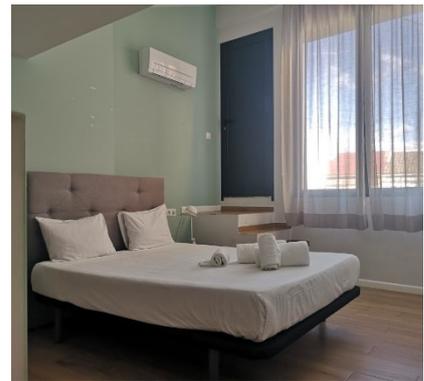
Descripción del activo

#	Inmueble	Localidad	Provincia	Tipología/Uso
8	Lepanto 28	Valencia	Valencia	Apto. Turísticos



Edificio compatible con uso terciario hotelero 1 (Tho. 1) tal y como se deduce del Informe Urbanístico de Compatibilidad emitido por Ayuntamiento de Valencia que se adjunta al contrato aportado. El propietario ha llevado a cabo en el Inmueble determinadas Obras de Rehabilitación para su destino al uso de apartamentos turísticos, consecuencia de lo cual, la descripción registral del edificio es la siguiente:

Naturaleza de la finca casa, localización calle Lepanto, 28 referencia catastral 4928111YJ2742H0008DP, superficie construida 964,53 m².



Datos registrales y Superficies valoradas:

Uso	Registro	Finca Registral	Folio	Tomo	Libro	Superficie registral (m ²)
APTO. TURÍSTICO	Valencia nº7	52.288	113	2136	113	240,0

Código registral único: 46063000224359

Las superficies comprobadas y valoradas responden al siguiente desglose:

Planta baja	242,8(m ²)
Planta primera	200,8(m ²)
Planta segunda	206,18(m ²)
Planta tercera	206,18(m ²)
Bajo cubierta	108,57(m ²)
Superficie Total	964,53(m²)

Hipótesis de cálculo

Datos de contrato de arrendamiento:

- ✓ Inquilino: LÍBERE HOSPITALITY, S.L.
- ✓ Fecha inicio de contrato: 22/07/2021
- ✓ Fecha fin obligado cumplimiento: 22/07/2026
- ✓ Fecha fin de contrato: 22/07/2029
- ✓ Renta anual fija 2023: 83.352,58 €
- ✓ Renta anual variable 2023: 75.210,50 €

“La renta Variable a satisfacer por la Arrendataria será una cantidad equivalente al treinta y siete por ciento (37%) de los Ingresos Brutos una vez deducida la Renta Mínima Garantizada, y que será pagadera únicamente en el caso de que dicho porcentaje fuera igual o superior a la Renta Mínima Garantizada, de tal suerte que, cuando el porcentaje fuera inferior, el Arrendatario vendrá obligado a satisfacer únicamente la Renta Mínima Garantizada.”

- ✓ Revisión renta anual fija: +IPC

Competencia:

La competencia de mercado en apartamento turístico es amplia variando el ADR analizado según ubicaciones y servicios y características propias de los apartamentos ofertados (más o menos amplios, cocinas equipadas, vistas, terraza / balcón, proximidad a puntos de interés, calidades, número de camas por habitación apartamento, servicios adicionales posibles, etc). En este sentido, el rango estudiado tiene un mínimo y un máximo que responden a un rango considerablemente abierto ya que hay apartamentos equipados y con calidades altas, y por otro lado apartamentos básicos. Si acortamos el rango asumiendo las calidades y características que presenta nuestro edificio estimamos un ADR entre 100 y 150 €/día (excluido IVA).

Para el estudio de mercado hemos recurrido las residencias con servicio comparables a la analizada con el fin de establecer un funcionamiento estándar del edificio y estimar una renta de mercado para este activo en función de las posibilidades de su explotación económica teniendo en cuenta el mercado de la zona, los datos estadísticos del sector y la evolución del activo.

Parámetros aplicados:

- ADR: 120 €/día (sin IVA)
- Días de apertura: 365 días/año
- Ocupación media: 64% (ocupación media anual)

Según los parámetros aplicados para la tipología de edificio turístico valorado, se han estimado las cuentas de explotación tipo para calcular la renta óptima del activo según la siguiente cuenta de explotación anual:

Apartamentos	11
Apartamentos disponibles por año	4.015

Ocupación	64,0%
ADR (tasa de crecimiento)	0,0%
ADR (Excluido IVA)	120,0
Otros ingresos	10,0%
Honorarios de gestión	7,5%
Utilities	0,75%
Seguros	0,25%
Impuestos a la propiedad	1.477
Renta Apartamentos	308.352
Otros Ingresos Apartamentos	30.835
Total Ingresos	339.187
GASTOS OPERATIVOS	3,68
Nóminas	44.000
Reparaciones & Mantenimiento	2.750
Acondicionamiento apartamentos	8.800
Servicios	25.892
Marketing	5.500
Generales & Administración	2.530
Utilities	2.640
	92.112
	27,16%
Ingresos - gastos operativos	247.075
GASTOS DE LA PROPIEDAD	
Seguros	848
Impuestos a la propiedad	1.477
FF&E	10.000
	12.325
Total Gastos	104.437
	30,79%
Total Net Operating Income	234.750
	69,21%
Comparación renta de mercado	160.627

Renta de mercado:

En base a nuestra experiencia en la valoración de activos de tipología similar, se estima el cálculo de la renta como el 70% del Beneficio Bruto Operativo (GOP) menos los Gastos de Propiedad (Reserva FF&E + IBI + Seguros), dando como resultado una renta óptima de 160.627 €/año a fecha de valoración.

La renta de mercado con respecto a 2022 se ha incrementado debido a que la ocupación hotelera en Valencia se ha incrementado. Como podemos comprobar la renta de mercado resultante del planteamiento de la explotación económico sobre datos contrastados de mercado a fecha de valoración se encuentra ligeramente por encima de la renta contractual. En este sentido, consideramos razonable la renta fija y variable actual y de contrato para la valoración del activo.

Proyecciones:

Se ha estimado un escenario de diez años según la metodología descrita en el punto anterior.

Tasa de descuento / exit yield:

7,80% y 5,80%.

Valor de salida:

La renta óptima se estima como la contractual por lo que el valor de salida terminal a final del último periodo del Descuento de Flujos de Caja se calculará con la renta de contrato actualizada a este momento.

Descuento de Flujos de Caja (DFC):

31/12/2023	Periodo	1	2	3	4	5
Año		2023	2024	2025	2026	2027
IPC		3,00%	3,00%	2,00%	2,00%	2,00%
Ingresos por Renta		160.184 €	164.990 €	169.939 €	173.338 €	176.805 €
Gastos de gestión	1,00%	1.602 €	1.650 €	1.699 €	1.733 €	1.768 €
Factor de Descuento		0,9276	0,8605	0,7983	0,7405	0,6869
Valor Anual Descontado		147.108 €	140.558 €	134.299 €	127.073 €	120.236 €
31/12/2023	Periodo	6	7	8	9	10
Año		2028	2029	2030	2031	2032
IPC		2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%
Ingresos por Renta		180.341 €	183.948 €	187.627 €	191.379 €	195.207 €
Gastos de gestión	1,00%	1.803 €	1.839 €	1.876 €	1.914 €	1.952 €
Valor de Salida						3.331.980 €
Costes de Venta	1,50%					49.241 €
Valor de Salida Neto						3.282.739 €
Factor de Descuento		0,6372	0,5911	0,5483	0,5087	0,4719
Valor Anual Descontado		113.767 €	107.646 €	101.854 €	96.374 €	91.189 €
Valor de salida Descontado						1.548.990 €
VALOR de MERCADO BRUTO	2.729.096 €					
Costes de Adquisición	2,50%					
VALOR de MERCADO NETO	2.662.532 €					
Número de habitaciones	11					
VALOR de MERCADO NETO (habitación)	242.048 €/hab					
Superficie construida (s/r)	965 m ²					
VALOR de MERCADO NETO (s/r)	2.760 €/m²					
VALOR DE MERCADO NETO (Redondeado)	2.663.000 €					

Conclusiones y resultado

En nuestra opinión, concluimos que el Valor de Mercado a fecha 31 de diciembre de 2023 y bajo las condiciones y asunciones expuestas a lo largo del presente informe, es:

#	Inmueble	Localidad	Provincia	Tipología/Uso	Valor de mercado 31/12/2023
8	Lepanto 28	Valencia	Valencia	Apto. Turísticos	2.663.000 €

Análisis de valoración

Valor por apartamento	242.048 €
Valor por m ²	2.760 €/m ²
Valor de Salida	3.331.980 €

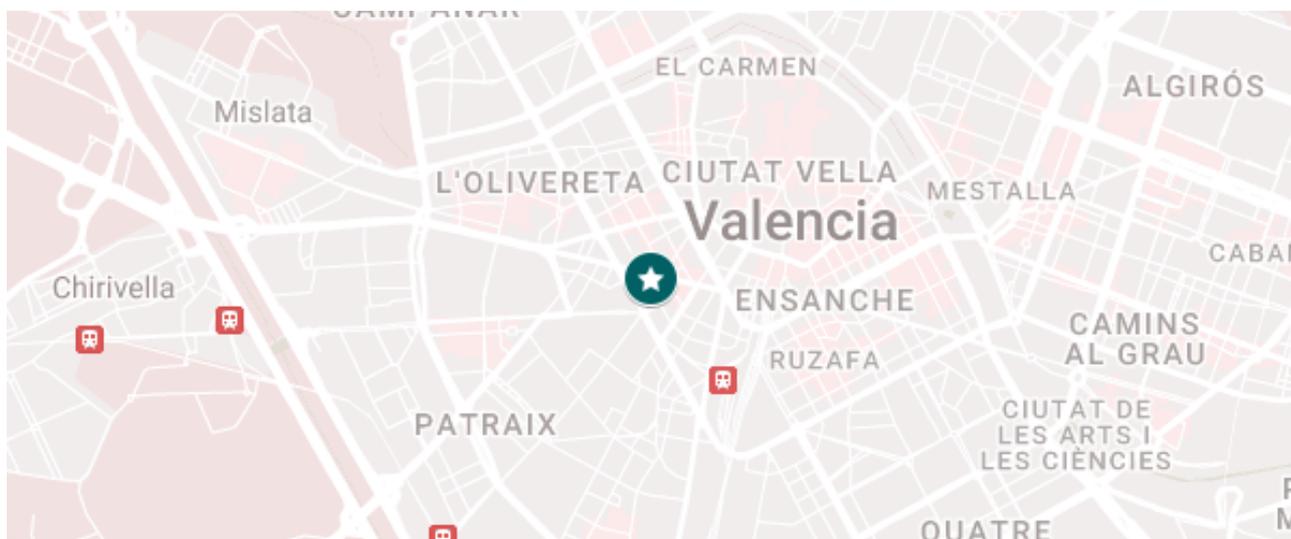
Consideramos el valor de mercado resultado una vez aplicada la metodología cruzada de análisis de valor de mercado del activo según los rasgos de su explotación y los datos contractuales vigentes en los próximos años.

Teniendo en cuenta el resultado comprobamos que tanto el valor por apartamento como el valor por metro cuadrado son valores de mercado compatible con nuestra experiencia y nuestra base de datos.

9. Alberique 10

Descripción del activo

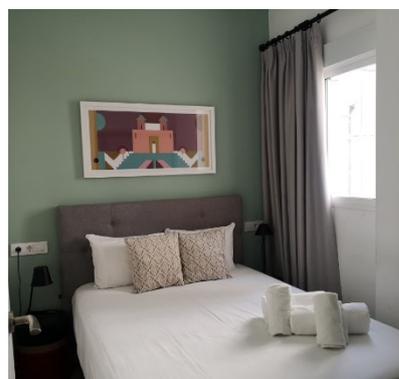
#	Inmueble	Localidad	Provincia	Tipología/Uso
9	Alberique 10	Valencia	Valencia	Apto. Turísticos



Edificio compatible con uso terciario hotelero 1 (Tho. 1) tal y como se deduce del Informe Urbanístico de Compatibilidad emitido por Ayuntamiento de Valencia que se adjunta al contrato aportado. El propietario ha llevado a cabo en el Inmueble determinadas Obras de Rehabilitación para su destino al uso de apartamentos turísticos, consecuencia de lo cual, la descripción registral del edificio es la siguiente:

Naturaleza de la finca casa, localización calle Alberique, 10 código registral único 46063000553220, referencia catastral 4819315YJ2741H0007AG, superficie construida 7790,16 m² según la documentación aportada.

“Que las obras de los Apartamentos se han ejecutado de conformidad a la Declaración Responsable de Obras para la Instalación/Modificación de Actividades Ambientales o de Comercio, con número de expediente 03901/2018/1759, habiendo sido presentada el 1 de marzo de 2021, tras la finalización de las obras, por el Arrendador, la correspondiente Declaración Responsable Ambiental para la Apertura de Actividad sujeta a normativa medioambiental/de Comercio relativa a los Apartamentos.”



Datos registrales y Superficies valoradas:

Uso	Registro	Finca Registral	Folio	Tomo	Libro	Superficie registral (m ²)
APTO. TURÍSTICO	Valencia nº7	44.101	71	2110	559	790,16

Código registral único: 46063000553220

Desglose de superficies adoptadas y comprobadas:

Planta baja	257,00
Planta primera	224,38
Planta segunda	157,63
Planta tercera	151,15
Superficie Total	790,16

Hipótesis de cálculo

Datos de contrato de arrendamiento:

- ✓ Inquilino: LÍBERE HOSPITALITY, S.L.
- ✓ Fecha inicio de contrato: 04/06/2021
- ✓ Fecha fin obligado cumplimiento: 04/06/2026
- ✓ Fecha fin de contrato: 04/06/2030
- ✓ Renta anual fija 2023: 88.234,18 €
- ✓ Renta anual variable 2023: 68.283,00 €

“La renta Variable a satisfacer por la Arrendataria será una cantidad equivalente al treinta y siete por ciento (37%) de los Ingresos Brutos una vez deducida la Renta Mínima Garantizada, y que será pagadera únicamente en el caso de que dicho porcentaje fuera igual o superior a la Renta Mínima Garantizada, de tal suerte que, cuando el porcentaje fuera inferior, el Arrendatario vendrá obligado a satisfacer únicamente la Renta Mínima Garantizada.”

- ✓ Revisión renta anual fija: +IPC

Competencia:

La competencia de mercado en apartamento turístico es amplia variando el ADR analizado según ubicaciones y servicios y características propias de los apartamentos ofertados (más o menos amplios, cocinas equipadas, vistas, terraza / balcón, proximidad a puntos de interés, calidades, número de camas por habitación apartamento, servicios adicionales posibles, etc). En este sentido, el rango estudiado tiene un mínimo y un máximo que responden a un rango considerablemente abierto ya que hay apartamentos equipados y con calidades altas, y por otro lado apartamentos básicos. Si acortamos el rango asumiendo las calidades y características que presenta nuestro edificio estimamos un ADR entre 90 y 140 €/día (excluido IVA).

Para el estudio de mercado hemos recurrido las residencias con servicio comparables a la analizada con el fin de establecer un funcionamiento estándar del edificio y estimar una renta de mercado para este activo en función de las posibilidades de su explotación económica teniendo en cuenta el mercado de la zona, los datos estadísticos del sector y la evolución del activo.

Parámetros aplicados:

- ADR: 112 €/día (sin IVA)
- Días de apertura: 365 días/año
- Ocupación media: 59% (ocupación media anual)

Según los parámetros aplicados para la tipología de edificio turístico valorado, se han estimado las cuentas de explotación tipo para calcular la renta óptima del activo según la siguiente cuenta de explotación anual:

Apartamentos	13
Apartamentos disponibles pro año	4.745
Ocupación	59,0%
ADR (Excluido IVA)	111,7
Otros ingresos	10,0%
Honorarios de gestión	7,5%
Utilities	0,75%
Seguros	0,25%
Impuestos a la propiedad	1.673
Renta Apartamentos	312.688
Otros Ingresos Apartamentos	31.269
Total Ingresos	343.957
GASTOS OPERATIVOS	3,73
Nóminas	44.000
Reparaciones & Mantenimiento	2.750
Acondicionamiento apartamentos	8.800
Servicios	25.892
Marketing	5.500
Generales & Administración	2.530
Utilities	2.640
	92.112
	26,78%
Ingresos - gastos operativos	251.845
GASTOS DE LA PROPIEDAD	
Seguros	860
Impuestos a la propiedad	1.673
FF&E	10.000
	12.533
Total Gastos	104.645
	30,42%
Total Net Operating Income	239.312
	69,58%
Comparación renta de mercado	163.758

Renta de mercado:

En base a nuestra experiencia en la valoración de activos de tipología similar, se estima el cálculo de la renta como el 70% del Beneficio Bruto Operativo (GOP) menos los Gastos de Propiedad (Reserva FF&E + IBI + Seguros), dando como resultado una renta óptima de 163.758 €/año a fecha de valoración.

La renta de mercado con respecto a 2022 se ha incrementado debido a que la ocupación hotelera en Valencia se ha incrementado. Como podemos comprobar la renta de mercado resultante del planteamiento de la explotación económico sobre datos contrastados de mercado a fecha de valoración está ligeramente por encima a la renta de contrato recibida. En este sentido, consideramos la renta fija y variable actual y de contrato para la valoración del activo debido a que la diferencia es inferior al 10% y consideramos prudente adoptar el contrato actual y su explotación.

Proyecciones:

Se ha estimado un escenario de diez años según la metodología descrita en el punto anterior.

Tasa de descuento / exit yield:

7,8% y 5,8%.

Valor de salida:

La renta óptima se estima como la contractual por lo que el valor de salida terminal a final del último periodo del Descuento de Flujos de Caja se calculará con la renta de contrato actualizada a este momento.

Descuento de Flujos de Caja (DFC):

31/12/2023	Periodo	1	2	3	4	5
Año		2023	2024	2025	2026	2027
IPC		3,00%	3,00%	2,00%	2,00%	2,00%
Ingresos por Renta		158.724 €	163.485 €	168.390 €	171.758 €	175.193 €
Gatos de gestión	1,00%	1.587 €	1.635 €	1.684 €	1.718 €	1.752 €
Factor de Descuento		0,9276	0,8605	0,7983	0,7405	0,6869
Valor Anual Descontado		145.767 €	139.276 €	133.075 €	125.915 €	119.140 €

31/12/2023	Periodo	6	7	8	9	10
Año		2028	2029	2030	2031	2032
IPC		2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%
Ingresos por Renta		178.697 €	182.271 €	185.916 €	189.634 €	193.427 €
Gatos de gestión	1,00%	1.787 €	1.823 €	1.859 €	1.896 €	1.934 €
Valor de Salida						3.301.602 €
Costes de Venta	1,50%					48.792 €
Valor de Salida Neto						3.252.810 €
Tasa Capitalización de Salida	5,80%					
Tasa de Descuento	7,80%					
Factor de Descuento		0,6372	0,5911	0,5483	0,5087	0,4719
Valor Anual Descontado		112.730 €	106.665 €	100.926 €	95.496 €	90.358 €
Valor de salida Descontado						1.534.868 €
VALOR de MERCADO BRUTO	2.704.214 €					
Costes de Adquisición	2,50%					
VALOR de MERCADO NETO	2.638.258 €					
Número de habitaciones	13					
VALOR de MERCADO NETO (habitación)	202.943 €/hab					
Superficie construida (s/r)	790 m ²					
VALOR de MERCADO NETO (s/r)	3.339 €/m²					
VALOR DE MERCADO NETO (Redondeado)	2.638.000 €					

Conclusiones y resultado

En nuestra opinión, concluimos que el Valor de Mercado a fecha 31 de diciembre de 2023 y bajo las condiciones y asunciones expuestas a lo largo del presente informe, es:

#	Inmueble	Localidad	Provincia	Tipología/Uso	Valor de mercado 31/12/2023
9	Alberique 10	Valencia	Valencia	Apto. Turísticos	2.638.000 €

Análisis de valoración

Valor por apartamento	202.943 €
Valor por m ²	3.339 €/m ²
Valor de Salida	3.301.602 €

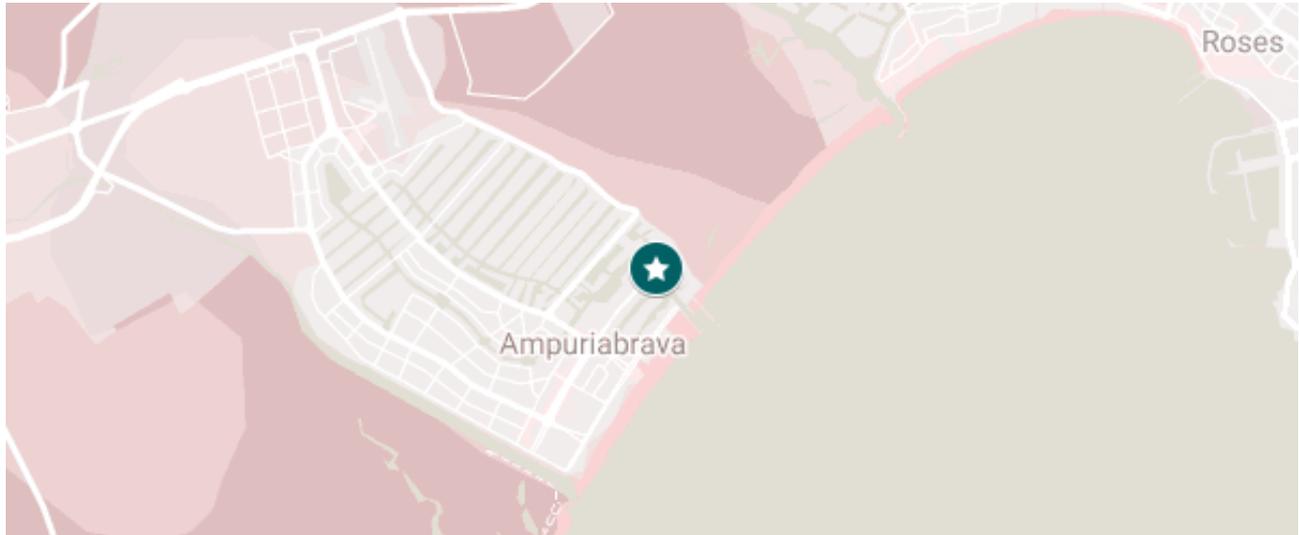
Consideramos el valor de mercado resultado una vez aplicada la metodología cruzada de análisis de valor de mercado del activo según los rasgos de su explotación y los datos contractuales vigentes en los próximos años.

Teniendo en cuenta el resultado comprobamos que tanto el valor por apartamento como el valor por metro cuadrado son valores de mercado compatible con nuestra experiencia y nuestra base de datos.

10. Ampuriabrava

Descripción del activo

#	Inmueble	Localidad	Provincia	Tipología/Uso
10	Ampuriabrava	Ampuriabrava	Gerona	Apto. Turísticos



Se trata de un edificio con uso apartamento turístico con garaje en planta sótano y tres plantas en altura.

Suman un total de 15 apartamentos y una superficie construida de 850,39 m² sobre rasante y 213,27 m² bajo rasante.



Datos registrales y Superficies valoradas:

Uso	Registro	Finca Registral	Folio	Tomo	Libro	Superficie construida (m ²)
APTO. TURÍSTICO	-	Varias	-	-	-	1.063,66

Hipótesis de cálculo

Datos de contrato de arrendamiento:

- ✓ Inquilino: SOCIEDAD DE EXPLOTACIÓN TURÍSTICA PIERRE ET VACANCES S.L.U.
- ✓ Fecha inicio de contrato: 23/07/2020
- ✓ Fecha fin obligado cumplimiento: 23/07/2027
- ✓ Fecha fin de contrato: 23/07/2030
- ✓ Renta anual 2023: 133.971,16 €
- ✓ Revisiones de renta: IPC (máximo 2%)

Competencia:

La competencia de mercado en apartamento turístico es amplia variando el ADR analizado según ubicaciones y servicios y características propias de los apartamentos ofertados (más o menos amplios, cocinas equipadas, vistas, terraza / balcón, proximidad a puntos de interés, calidades, número de camas por habitación apartamento, servicios adicionales posibles, etc).

En este sentido, el rango estudiado tiene un mínimo y un máximo que responden a un rango considerablemente abierto ya que hay apartamentos equipados y con calidades altas, y por otro lado apartamentos básicos. Si acortamos el rango asumiendo las calidades y características que presenta nuestro edificio estimamos un ADR entre 50 y 100 €/día (excluido IVA).

Para el estudio de mercado hemos recurrido las residencias con servicio comparables a la analizada con el fin de establecer un funcionamiento estándar del edificio y estimar una renta de mercado para este activo en función de las posibilidades de su explotación económica teniendo en cuenta el mercado de la zona, los datos estadísticos del sector y la evolución del activo.

Parámetros aplicados:

- ADR: 75 €/día (sin IVA)
- Días de apertura: 365 días/año
- Ocupación media: 70% (ocupación media anual)

Según los parámetros aplicados para la tipología de edificio turístico valorado, se han estimado las cuentas de explotación tipo para calcular la renta óptima del activo según la siguiente cuenta de explotación anual:

Apartamentos	15
Apartamentos disponibles pro año	5.475
Ocupación	70,0%
ADR (Excluido IVA)	75,0
Otros ingresos	5,0%
Honorarios de gestión	7,5%
Utilities	0,75%
Seguros	0,25%
Impuestos a la propiedad	2.250
Renta Apartamentos	287.438
Otros Ingresos Apartamentos	14.372
Total Ingresos	301.809

GASTOS OPERATIVOS	3,43
Nóminas	22.500
Reparaciones & Mantenimiento	3.750
Acondicionamiento apartamentos	12.000
Servicios	35.308
Marketing	7.500
Generales & Administración	3.450
Utilities	3.600
	88.108
	29,19%
Ingresos - gastos operativos	213.702
GASTOS DE LA PROPIEDAD	
Seguros	755
Impuestos a la propiedad	2.250
FF&E	6.750
	9.755
Total Gastos	97.862
	32,43%
Total Net Operating Income	203.947
	67,57%
Comparación renta de mercado	139.837

Renta de mercado:

En base a nuestra experiencia en la valoración de activos de tipología similar, se estima el cálculo de la renta como el 70% del Beneficio Bruto Operativo (GOP) menos los Gastos de Propiedad (Reserva FF&E + IBI + Seguros), dando como resultado una renta óptima de 139.837 €/año a fecha de valoración.

Consideramos la renta de contrato y la renta de mercado se encuentran muy próximas para ajustar la valoración a la renta contractual actual y sus sucesivas actualizaciones.

Proyecciones:

Se ha estimado un escenario de diez años según la metodología descrita en el punto anterior.

Tasa de descuento / exit yield:

7,6% y 6,0%.

Valor de salida:

La renta óptima se estima como la contractual por lo que el valor de salida terminal a final del último periodo del Descuento de Flujos de Caja se calculará con la renta de contrato actualizada a este momento.

Descuento de Flujos de Caja (DFC):

31/12/2023	Periodo	1	2	3	4	5
Año		2023	2024	2025	2026	2027
IPC		2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%
Ingresos por Renta		136.576 €	139.308 €	142.094 €	144.936 €	147.835 €
Gastos de gestión	1,00%	1.366 €	1.393 €	1.421 €	1.449 €	1.478 €
Valor de Salida						
Costes de Venta	1,50%					
Valor de Salida Neto						
Tasa Capitalización de Salida	6,0%					
Tasa de Descuento	7,6%					
Factor de Descuento		0,9294	0,8637	0,8027	0,7460	0,6933
Valor Anual Descontado		126.930 €	120.324 €	114.061 €	108.125 €	102.498 €

31/12/2023	Periodo	6	7	8	9	10
Año		2028	2029	2030	2031	2032
IPC		2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%
Ingresos por Renta		150.791 €	153.807 €	156.883 €	160.021 €	163.221 €
Gastos de gestión	1,00%	1.508 €	1.538 €	1.569 €	1.600 €	1.632 €
Valor de Salida						2.693.151 €
Costes de Venta	1,50%					39.800 €
Valor de Salida Neto						2.653.351 €
Tasa Capitalización de Salida	6,0%					
Tasa de Descuento	7,6%					
Factor de Descuento		0,6444	0,5988	0,5565	0,5172	0,4807
Valor Anual Descontado		97.163 €	92.107 €	87.313 €	82.769 €	77.676 €
Valor de salida Descontado						1.275.475 €
VALOR de MERCADO BRUTO	2.284.441 €					
Costes de Adquisición	2,50%					
VALOR de MERCADO NETO	2.228.723 €					
Número de habitaciones	15					
VALOR de MERCADO NETO (habitación)	148.582 €/hab					
Superficie construida (s/r)	1.064 m ²					
VALOR de MERCADO NETO (s/r)	2.095 €/m²					
VALOR DE MERCADO NETO (Redondeado)	2.229.000 €					

Conclusiones y resultado

En nuestra opinión, concluimos que el Valor de Mercado a fecha 31 de diciembre de 2023 y bajo las condiciones y asunciones expuestas a lo largo del presente informe, es:

#	Inmueble	Localidad	Provincia	Tipología/Uso	Valor de mercado 31/12/2023
10	Ampuriabrava	Ampuriabrava	Gerona	Apto. Turísticos	2.229.000 €

Análisis de valoración

Valor por apartamento	148.582 €
Valor por m ²	2.095 €/m ²
Valor de Salida	2.693.151 €

Consideramos el valor de mercado resultado una vez aplicada la metodología cruzada de análisis de valor de mercado del activo según los rasgos de su explotación y los datos contractuales vigentes en los próximos años.

Teniendo en cuenta el resultado comprobamos que tanto el valor por apartamento como el valor por metro cuadrado son valores de mercado compatible con nuestra experiencia y nuestra base de datos.

RESIDENCIAL

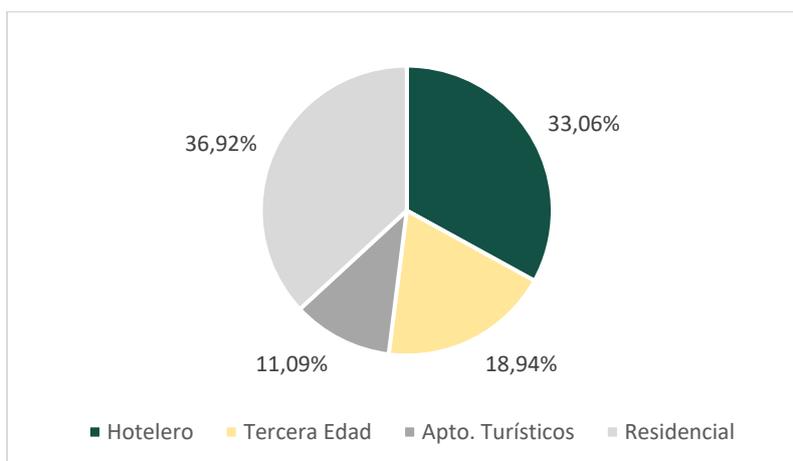
Análisis de los activos

El conjunto de activos residenciales cuenta con un total de 6 inmuebles ubicados en España, Península Ibérica. Las posiciones geográficas donde se ubican los 5 activos son las siguientes:

- Barcelona (Barcelona)
- Valencia (Valencia)



Los 6 activos suponen el 36,92% del valor de la cartera:



#	Inmueble	Localidad	Provincia	Tipología/ Uso	Valor de Mercado 31/12/2023
11	Virgen del Puig 24	Valencia	Valencia	Residencial	2.250.000,00 €
12	Virgen del Puig 28	Valencia	Valencia	Residencial	2.200.000,00 €
13	San Cristobal 7	Valencia	Valencia	Residencial	1.760.000,00 €
14	Pamplona 59	Barcelona	Barcelona	Residencial	1.800.000,00 €
15	Pie de la Cruz 14	Valencia	Valencia	Residencial	4.160.000,00 €
16	Ribera 3	Valencia	Valencia	Residencial	12.900.000,00 €
TOTAL RESIDENCIAL					25.070.000,00 €

11. Virgen del Puig 24

Descripción del activo

#	Inmueble	Localidad	Provincia	Tipología/Uso
10	Virgen del Puig 24	Valencia	Valencia	Apto. Turísticos



El activo es un edificio situado en el barrio de El Grau, en Valencia, a 500 metros de La Marina. Construido en 1945 según Catastro, es un edificio de cinco plantas más bajo del que se valoran de acuerdo a la ficha catastral 827 m² de uso residencial divididos previsiblemente en 11 unidades, dos por planta de baja a cuarta y un ático en cubierta. Actualmente el edificio se encuentra en proceso de rehabilitación, y se estima su finalización según datos aportados por la propiedad para el último trimestre de 2024.



Superficies valoradas:

Uso	Tipología	Superficie adoptada (m ²)
RESIDENCIAL	VDH	827

Hipótesis de cálculo

Dado que el edificio se encuentra todavía en obras (con finalización prevista en y capex pendiente de 715.272 € según datos aportados por la propiedad), y no existe ningún contrato de arrendamiento vigente. Las superficies de cálculo utilizadas son las indicadas por la ficha catastral sin contar superficies comunes. Se valora mediante la capitalización de las rentas estimadas de mercado y venta del activo a final del periodo de inversión de 10 años. Se aplica una ocupación del 95% anual para repercutir los 2 meses de carencia estimados para cada 36 meses de contrato LAU.

Estudio de mercado residencial			
	Renta	Sup	Unitario
Isaac Peral	1500	89	16,85
Vaixell	1821	55	33,11
Arquitecto Alfaro	1750	60	29,17
El Grau	2500	110	22,73
Isaac Peral	1650	87	18,97
Escalante	1300	75	17,33
Joan Verdager	1300	80	16,25
Joan Verdager	1260	87	14,48
San Cristóbal	1200	85	14,12
El Grau	2000	88	22,73
Joan Josep Sister	1000	32	31,25
Josep Aguirre	1784	65	27,45

A la vista de estos valores, teniendo en cuenta que se tratará de alquileres de inmuebles recién reformados, se considera dentro de mercado una horquilla de entre 18 y 27 €/m² al mes en función de altura y características del activo, lo que sitúa el rango de precios respaldado por el mercado para las viviendas entre los 2.300 y los 2.700 € al mes.

	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5
Growth	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%
INGRESOS					
APARTAMENTOS					
Nº Meses	12	12	12	12	12
Ocupación	25,0%	95,0%	95,0%	95,0%	95,0%
Renta Mensual apartamentos	17.400	17.748	18.103	18.465	18.834
Renta anual apartamentos	208.800	212.976	217.236	221.580	226.012
Total	52.200	202.327	206.374	210.501	214.711
INGRESOS TOTALES					
Mantenimiento	3.967	4.047	4.127	4.210	4.294
Gastos comunidad	5.951	6.070	6.191	6.315	6.441
Publicidad & Marketing	992	1.012	1.032	1.053	1.074
TOTAL GASTOS INDISTRIBUIDOS	-10.910	-11.128	-11.351	-11.578	-11.809
GROSS OPERATING PROFIT (GOP)					
	41.290	191.199	195.023	198.924	202.902
Gastos de gestión	15.869	16.186	16.510	16.840	17.177
Obra rehabilitación	730.775				

CAPEX	0	2,0%	4.047	2,0%	4.127	2,0%	4.210	2,0%	4.294
Impuesto a la propiedad	9.918	5,0%	10.116	5,0%	10.319	5,0%	10.525	5,0%	10.736
Seguros	0	3,0%	6.070	3,0%	6.191	3,0%	6.315	3,0%	6.441
NET OPERATING INCOME (NOI)	-715.272	18,0%	154.780	18,0%	157.876	18,0%	161.033	18,0%	164.254
Cash Flow	(715.272)		154.780		157.876		161.033		164.254

	Año 6	Año 7	Año 8	Año 9	Año 10
Growth	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%
INGRESOS					
APARTAMENTOS					
Nº Meses	12	12	12	12	12
Ocupación	95,0%	95,0%	95,0%	95,0%	95,0%
Renta Mensual apartamentos	19.211	19.595	19.987	20.387	20.795
Renta anual apartamentos	230.532	235.143	239.846	244.642	249.535
Total	219.005	223.386	227.853	232.410	237.059
INGRESOS TOTALES	219.005	223.386	227.853	232.410	237.059

Mantenimiento	2,0%	4.380	2,0%	4.468	2,0%	4.557	2,0%	4.648	2,0%	4.741	2,0%
Gastos comunidad	3,0%	6.570	3,0%	6.702	3,0%	6.836	3,0%	6.972	3,0%	7.112	3,0%
Publicidad & Marketing	0,5%	1.095	0,5%	1.117	0,5%	1.139	0,5%	1.162	0,5%	1.185	0,5%
TOTAL GASTOS INDISTRIBUIDOS	5,5%	-12.045	5,5%	-12.286	5,5%	-12.532	5,5%	-12.783	5,5%	-13.038	5,5%

GROSS OPERATING PROFIT (GOP)	94,5%	206.960	94,5%	211.099	94,5%	215.321	94,5%	219.628	94,5%	224.020	94,5%
-------------------------------------	--------------	----------------	--------------	----------------	--------------	----------------	--------------	----------------	--------------	----------------	--------------

Gastos de gestión	8,0%	17.520	8,0%	17.871	8,0%	18.228	8,0%	18.593	8,0%	18.965	8,0%
Obra rehabilitación											
CAPEX	2,0%	4.380	2,0%	4.468	2,0%	4.557	2,0%	4.648	2,0%	4.741	2,0%
Impuesto a la propiedad	5,0%	10.950	5,0%	11.169	5,0%	11.393	5,0%	11.621	5,0%	11.853	5,0%
Seguros	3,0%	6.570	3,0%	6.702	3,0%	6.836	3,0%	6.972	3,0%	7.112	3,0%
NET OPERATING INCOME (NOI)	18,0%	167.539	18,0%	170.890	18,0%	174.308	18,0%	177.794	18,0%	181.350	18,0%

Exit Value											4.075.276
Costes de venta											4.014.147
Cash Flow		167.539		170.890		174.308		177.794			4.195.497

Resultados	
Valor de Mercado	2.310.000
Costes de Adquisición (2,5%)	60.000
Net Present Value	2.250.000
Net Initial Yield	-30,96%
TIR antes de financiación	7,30%
Exit yield	4,5%

Hemos tenido acceso a las transacciones reales de viviendas en venta y a continuación presentamos una selección de cierres que entendemos relevantes para la valoración a 300 metros de distancia del activo.

Estudio transacciones						
Dirección	Fecha transacción	Sup	Año Const		Precio	Unitario
ERNESTO ANASTASIO	01/2023	117,49	2.002	Sin anejos	239.000,00 €	2.034,22 €
VICENTE BRULL	02/2023	60,00	1.925	Sin anejos	130.000,00 €	2.166,67 €
SERRERIA	02/2023	87,95	1.996	Sin anejos	195.000,00 €	2.217,17 €
ERNESTO ANASTASIO	03/2023	75,00	1.925	Sin anejos	205.000,00 €	2.733,33 €
JERONIMO MONSORIU	03/2023	146,40	1.994	Sin anejos	320.000,00 €	2.185,79 €
PUERTO	03/2023	109,70	1.985	Sin anejos	255.000,00 €	2.324,52 €
PUERTO	03/2023	78,00	1.972	Sin anejos	160.000,00 €	2.051,28 €
CRISTO GRAO	03/2023	90,12	1.930	Sin anejos	200.000,00 €	2.219,26 €
FRANCISCO BALDOMA	02/2023	100,00	1.959	Sin anejos	187.000,00 €	1.870,00 €
ARQUITECTO ALFARO	05/2023	71,37	2.007	Sin anejos	176.500,00 €	2.473,03 €
MARIANO CUBER	06/2023	74,83	1.976	Sin anejos	140.000,00 €	1.870,91 €
PUERTO	04/2023	78,00	1.972	Sin anejos	175.000,00 €	2.243,59 €
CONSUELO	06/2023	61,32	1.999	Sin anejos	240.000,00 €	3.913,89 €
VICENTE BRULL	04/2023	121,87	2.005	Sin anejos	318.000,00 €	2.609,34 €
SERRERIA	06/2023	91,99	1.995	Sin anejos	213.000,00 €	2.315,47 €
FELIPE SALVADOR	06/2023	47,68	1.965	Sin anejos	105.000,00 €	2.202,18 €
SAN CRISTOBAL	08/2023	70,04	1.945	Sin anejos	155.000,00 €	2.213,02 €
SAN JOSE DE LA VEGA	09/2023	66,00	1.961	Sin anejos	145.000,00 €	2.196,97 €
PUERTO	04/2023	104,00	1.970	Sin anejos	280.000,00 €	2.692,31 €

Conclusiones y resultado

En nuestra opinión, concluimos que el Valor de Mercado a fecha 31 de diciembre de 2023 y bajo las condiciones y asunciones expuestas a lo largo del presente informe, es:

#	Inmueble	Localidad	Provincia	Tipología/Uso	Valor de mercado 31/12/2023
11	Virgen del Puig 24	Valencia	Valencia	Residencial	2.250.000 €

12. Virgen del Puig 28

Descripción del activo

#	Inmueble	Localidad	Provincia	Tipología/Uso
12	Virgen del Puig 28	Valencia	Valencia	Apto. Turísticos



El activo es un edificio situado en el barrio de El Grau, en Valencia, a 500 metros de La Marina. Construido en 1945 según Catastro, es un edificio de cinco plantas más bajo del que se valoran de acuerdo a la ficha catastral 812 m² de uso residencial divididos previsiblemente en 11 unidades, dos por planta de baja a cuarta y un ático en cubierta. Actualmente el edificio se encuentra en proceso de rehabilitación, y se estima su finalización según datos aportados por la propiedad para el último trimestre de 2024.



Superficies valoradas:

Uso	Tipología	Superficie adoptada (m ²)
RESIDENCIAL	VDH	812

Hipótesis de cálculo

Dado que el edificio se encuentra todavía en obras (con finalización prevista en y capex pendiente de 732.195 € según datos aportados por la propiedad), y no existe ningún contrato de arrendamiento vigente. Las superficies de cálculo utilizadas son las indicadas por la ficha catastral sin contar superficies comunes. Se valora mediante la capitalización de las rentas estimadas de mercado y venta del activo a final del periodo de inversión de 10 años. Se aplica una ocupación del 95% anual para repercutir los 2 meses de carencia estimados para cada 36 meses de contrato LAU.

Estudio de mercado residencial			
	Renta	Sup	Unitario
Isaac Peral	1500	89	16,85
Vaixell	1821	55	33,11
Arquitecto Alfaro	1750	60	29,17
El Grau	2500	110	22,73
Isaac Peral	1650	87	18,97
Escalante	1300	75	17,33
Joan Verdager	1300	80	16,25
Joan Verdager	1260	87	14,48
San Cristóbal	1200	85	14,12
El Grau	2000	88	22,73
Joan Josep Sister	1000	32	31,25
Josep Aguirre	1784	65	27,45

A la vista de estos valores, teniendo en cuenta que se tratará de alquileres de inmuebles recién reformados, se considera dentro de mercado una horquilla de entre 18 y 27 €/m² al mes en función de altura y características del activo, lo que sitúa el rango de precios respaldado por el mercado para las viviendas entre los 2.300 y los 2.700 €/m².

	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5
Growth	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%
INGRESOS					
APARTAMENTOS					
Nº Meses	12	12	12	12	12
Ocupación	25,0%	95,0%	95,0%	95,0%	95,0%
Renta Mensual apartamentos	17.120	17.462	17.812	18.168	18.531
Renta anual apartamentos	205.440	209.549	213.740	218.015	222.375
Total	51.360	199.071	203.053	207.114	211.256
INGRESOS TOTALES					
Mantenimiento	3.903	3.981	4.061	4.142	4.225
Gastos comunidad	5.855	5.972	6.092	6.213	6.338
Publicidad & Marketing	976	995	1.015	1.036	1.056
TOTAL GASTOS INDISTRIBUIDOS	-10.734	-10.949	-11.168	-11.391	-11.619
GROSS OPERATING PROFIT (GOP)					
Gastos de gestión	15.613	15.926	16.244	16.569	16.900
Obra rehabilitación	747.449				

CAPEX	0	2,0%	3.981	2,0%	4.061	2,0%	4.142	2,0%	4.225	2,0%
Impuesto a la propiedad	9.758	5,0%	9.954	5,0%	10.153	5,0%	10.356	5,0%	10.563	5,0%
Seguros	0	3,0%	5.972	3,0%	6.092	3,0%	6.213	3,0%	6.338	3,0%
NET OPERATING INCOME (NOI)	-732.195	18,0%	152.290	18,0%	155.335	18,0%	158.442	18,0%	161.611	18,0%
Cash Flow	(732.195)		152.290		155.335		158.442		161.611	

	Año 6	Año 7	Año 8	Año 9	Año 10
Growth	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%
INGRESOS					
APARTAMENTOS					
Nº Meses	12	12	12	12	12
Ocupación	95,0%	95,0%	95,0%	95,0%	95,0%
Renta Mensual apartamentos	18.902	19.280	19.665	20.059	20.460
Renta anual apartamentos	226.822	231.359	235.986	240.706	245.520
Total	215.481	219.791	224.187	228.670	233.244
INGRESOS TOTALES	215.481	219.791	224.187	228.670	233.244

Mantenimiento	4.310	2,0%	4.396	2,0%	4.484	2,0%	4.573	2,0%	4.665	2,0%
Gastos comunidad	6.464	3,0%	6.594	3,0%	6.726	3,0%	6.860	3,0%	6.997	3,0%
Publicidad & Marketing	1.077	0,5%	1.099	0,5%	1.121	0,5%	1.143	0,5%	1.166	0,5%
TOTAL GASTOS INDISTRIBUIDOS	-11.851	5,5%	-12.088	5,5%	-12.330	5,5%	-12.577	5,5%	-12.828	5,5%

GROSS OPERATING PROFIT (GOP)	203.630	94,5%	207.702	94,5%	211.856	94,5%	216.094	94,5%	220.415	94,5%
-------------------------------------	----------------	--------------	----------------	--------------	----------------	--------------	----------------	--------------	----------------	--------------

Gastos de gestión	17.238	8,0%	17.583	8,0%	17.935	8,0%	18.294	8,0%	18.660	8,0%
Obra rehabilitación										
CAPEX	4.310	2,0%	4.396	2,0%	4.484	2,0%	4.573	2,0%	4.665	2,0%
Impuesto a la propiedad	10.774	5,0%	10.990	5,0%	11.209	5,0%	11.434	5,0%	11.662	5,0%
Seguros	6.464	3,0%	6.594	3,0%	6.726	3,0%	6.860	3,0%	6.997	3,0%
NET OPERATING INCOME (NOI)	164.843	18,0%	168.140	18,0%	171.503	18,0%	174.933	18,0%	178.432	18,0%

Exit Value										4.009.697
Costes de venta										3.949.552
Cash Flow	164.843		168.140		171.503		174.933		178.432	4.127.983

Resultados	
Valor de Mercado	2.250.000
Costes de Adquisición (2,5%)	50.000
Net Present Value	2.200.000
Net Initial Yield	-32,54%
TIR antes de financiación	7,3%
Exit yield	4,5%

Hemos tenido acceso a las transacciones reales de viviendas en venta y a continuación presentamos una selección de cierres que entendemos relevantes para la valoración a 300 metros de distancia del activo.

Estudio transacciones						
Dirección	Fecha transacción	Sup	Año Const		Precio	Unitario
ERNESTO ANASTASIO	01/2023	117,49	2.002	Sin anejos	239.000,00 €	2.034,22 €
VICENTE BRULL	02/2023	60,00	1.925	Sin anejos	130.000,00 €	2.166,67 €
SERRERIA	02/2023	87,95	1.996	Sin anejos	195.000,00 €	2.217,17 €
ERNESTO ANASTASIO	03/2023	75,00	1.925	Sin anejos	205.000,00 €	2.733,33 €
JERONIMO MONSORIU	03/2023	146,40	1.994	Sin anejos	320.000,00 €	2.185,79 €
PUERTO	03/2023	109,70	1.985	Sin anejos	255.000,00 €	2.324,52 €
PUERTO	03/2023	78,00	1.972	Sin anejos	160.000,00 €	2.051,28 €
CRISTO GRAO	03/2023	90,12	1.930	Sin anejos	200.000,00 €	2.219,26 €
FRANCISCO BALDOMA	02/2023	100,00	1.959	Sin anejos	187.000,00 €	1.870,00 €
ARQUITECTO ALFARO	05/2023	71,37	2.007	Sin anejos	176.500,00 €	2.473,03 €
MARIANO CUBER	06/2023	74,83	1.976	Sin anejos	140.000,00 €	1.870,91 €
PUERTO	04/2023	78,00	1.972	Sin anejos	175.000,00 €	2.243,59 €
CONSUELO	06/2023	61,32	1.999	Sin anejos	240.000,00 €	3.913,89 €
VICENTE BRULL	04/2023	121,87	2.005	Sin anejos	318.000,00 €	2.609,34 €
SERRERIA	06/2023	91,99	1.995	Sin anejos	213.000,00 €	2.315,47 €
FELIPE SALVADOR	06/2023	47,68	1.965	Sin anejos	105.000,00 €	2.202,18 €
SAN CRISTOBAL	08/2023	70,04	1.945	Sin anejos	155.000,00 €	2.213,02 €
SAN JOSE DE LA VEGA	09/2023	66,00	1.961	Sin anejos	145.000,00 €	2.196,97 €
PUERTO	04/2023	104,00	1.970	Sin anejos	280.000,00 €	2.692,31 €

Conclusiones y resultado

En nuestra opinión, concluimos que el Valor de Mercado a fecha 31 de diciembre de 2023 y bajo las condiciones y asunciones expuestas a lo largo del presente informe, es:

#	Inmueble	Localidad	Provincia	Tipología/Uso	Valor de mercado 31/12/2023
12	Virgen del Puig 28	Valencia	Valencia	Residencial	2.200.000 €

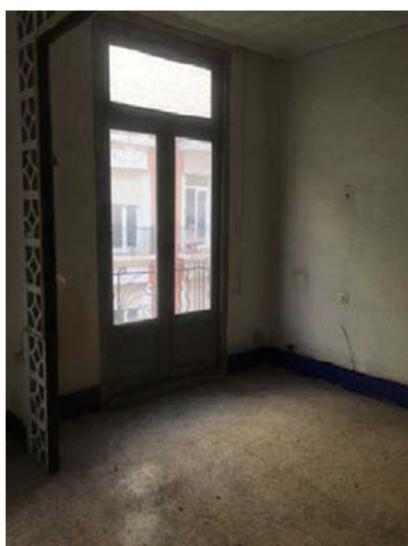
13. San Cristóbal 7

Descripción del activo

#	Inmueble	Localidad	Provincia	Tipología/Uso
12	San Cristobal 7	Valencia	Valencia	Apto. Turísticos



El inmueble situado en la calle Barranco San Cristóbal nº 7 es un edificio residencial construido en 1945 en baja más cinco plantas, en la zona de El Grau, en Valencia. Según la información aportada se está llevando a cabo una rehabilitación integral con objeto de acondicionar dos viviendas por planta desde la planta baja a la cuarta y un ático con terraza. Actualmente se encuentra en rehabilitación y se estima su finalización según datos aportados por la propiedad para el último trimestre de 2024.



Superficies valoradas:

Uso	Tipología	Superficie adoptada (m ²)
RESIDENCIAL	VDH	813,40

Hipótesis de cálculo

El edificio se encuentra todavía en obras (con finalización prevista en 2023 y capex pendiente de 1.230.510 € según datos aportados por la propiedad), y no existe ningún contrato de arrendamiento vigente. Las superficies de cálculo utilizadas son las obtenidas del informe de tasación aportada por el cliente de TECNITASA con referencia 68-008477/68-02-2022. Se valora mediante la capitalización de las rentas estimadas de mercado y venta del activo a final del periodo de inversión de 10 años. Se aplica una ocupación del 95% anual para repercutir los 2 meses de carencia estimados para cada 36 meses de contrato LAU.

Estudio de mercado residencial			
	Renta	Sup	Unitario
Isaac Peral	1500	89	16,85
Vaixell	1821	55	33,11
Arquitecto Alfaro	1750	60	29,17
El Grau	2500	110	22,73
Isaac Peral	1650	87	18,97
Escalante	1300	75	17,33
Joan Verdager	1300	80	16,25
Joan Verdager	1260	87	14,48
San Cristóbal	1200	85	14,12
El Grau	2000	88	22,73
Joan Josep Sister	1000	32	31,25
Josep Aguirre	1784	65	27,45

A la vista de estos valores, teniendo en cuenta que se tratará de alquileres de inmuebles recién reformados, se considera dentro de mercado una horquilla de entre 17 y 26 €/m² al mes en función de altura y características del activo, lo que sitúa el rango de precios respaldado por el mercado para las viviendas entre los 2.400 y los 3.100 €/m².

	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5				
Growth	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%				
INGRESOS									
APARTAMENTOS									
Nº Meses	12	12	12	12	12				
Ocupación	25,0%	95,0%	95,0%	95,0%	95,0%				
Renta Mensual apartamentos	17.220	17.564	17.916	18.274	18.639				
Renta anual apartamentos	206.640	210.773	214.988	219.288	223.674				
Total	51.660	200.234	204.239	208.324	212.490				
INGRESOS TOTALES	51.660	200.234	204.239	208.324	212.490				
Mantenimiento	1.033	2,0%	4.005	2,0%	4.085	2,0%	4.166	2,0%	4.250
Gastos comunidad	1.550	3,0%	6.007	3,0%	6.127	3,0%	6.250	3,0%	6.375
Publicidad & Marketing	982	0,5%	1.001	0,5%	1.021	0,5%	1.042	0,5%	1.062
TOTAL GASTOS INDISTRIBUIDOS	-3.565	5,5%	-11.013	5,5%	-11.233	5,5%	-11.458	5,5%	-11.687
GROSS OPERATING PROFIT (GOP)	48.095	93,1%	189.221	94,5%	193.006	94,5%	196.866	94,5%	200.803

Gastos de gestión	15.705	8,0%	16.019	8,0%	16.339	8,0%	16.666	8,0%	16.999
Obra rehabilitación	1.253.085								
CAPEX	0	0,0%	4.005	2,0%	4.085	2,0%	4.166	2,0%	4.250
Impuesto a la propiedad	9.815	5,0%	10.012	5,0%	10.212	5,0%	10.416	5,0%	10.625
Seguros	0	0,0%	6.007	3,0%	6.127	3,0%	6.250	3,0%	6.375
NET OPERATING INCOME (NOI)	-1.230.510	13,0%	153.179	18,0%	156.243	18,0%	159.368	18,0%	162.555
Cash Flow	(1.230.510)		153.179		156.243		159.368		162.555

	Año 6	Año 7	Año 8	Año 9	Año 10
Growth	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%
INGRESOS					
APARTAMENTOS					
Nº Meses	12	12	12	12	12
Ocupación	95,0%	95,0%	95,0%	95,0%	95,0%
Renta Mensual apartamentos	19.012	19.393	19.780	20.176	20.579
Renta anual apartamentos	228.147	232.710	237.364	242.112	246.954
Total	216.740	221.075	225.496	230.006	234.606
INGRESOS TOTALES	216.740	221.075	225.496	230.006	234.606

Mantenimiento	2,0%	4.335	2,0%	4.421	2,0%	4.510	2,0%	4.600	2,0%	4.692	2,0%
Gastos comunidad	3,0%	6.502	3,0%	6.632	3,0%	6.765	3,0%	6.900	3,0%	7.038	3,0%
Publicidad & Marketing	0,5%	1.084	0,5%	1.105	0,5%	1.127	0,5%	1.150	0,5%	1.173	0,5%
TOTAL GASTOS INDISTRIBUIDOS	5,5%	-11.921	5,5%	-12.159	5,5%	-12.402	5,5%	-12.650	5,5%	-12.903	5,5%

GROSS OPERATING PROFIT (GOP)	94,5%	204.819	94,5%	208.916	94,5%	213.094	94,5%	217.356	94,5%	221.703	94,5%
-------------------------------------	--------------	----------------	--------------	----------------	--------------	----------------	--------------	----------------	--------------	----------------	--------------

Gastos de gestión	8,0%	17.339	8,0%	17.686	8,0%	18.040	8,0%	18.400	8,0%	18.768	8,0%
Obra rehabilitación											
CAPEX	2,0%	4.335	2,0%	4.421	2,0%	4.510	2,0%	4.600	2,0%	4.692	2,0%
Impuesto a la propiedad	5,0%	10.837	5,0%	11.054	5,0%	11.275	5,0%	11.500	5,0%	11.730	5,0%
Seguros	3,0%	6.502	3,0%	6.632	3,0%	6.765	3,0%	6.900	3,0%	7.038	3,0%
NET OPERATING INCOME (NOI)	18,0%	165.806	18,0%	169.122	18,0%	172.505	18,0%	175.955	18,0%	179.474	18,0%
Exit Value										4.024.076	
Costes de venta										3.963.714	
Cash Flow		165.806		169.122		172.505		175.955		179.474	

Hemos tenido acceso a las transacciones reales de viviendas en venta y a continuación presentamos una selección de cierres que entendemos relevantes para la valoración a 300 metros de distancia del activo.

Estudio transacciones						
Dirección	Fecha transacción	Sup	Año Const		Precio	Unitario
ERNESTO ANASTASIO	01/2023	117,49	2.002	Sin anejos	239.000,00 €	2.034,22 €
VICENTE BRULL	02/2023	60,00	1.925	Sin anejos	130.000,00 €	2.166,67 €
SERRERIA	02/2023	87,95	1.996	Sin anejos	195.000,00 €	2.217,17 €
ERNESTO ANASTASIO	03/2023	75,00	1.925	Sin anejos	205.000,00 €	2.733,33 €
JERONIMO MONSORIU	03/2023	146,40	1.994	Sin anejos	320.000,00 €	2.185,79 €
PUERTO	03/2023	109,70	1.985	Sin anejos	255.000,00 €	2.324,52 €
PUERTO	03/2023	78,00	1.972	Sin anejos	160.000,00 €	2.051,28 €
CRISTO GRAO	03/2023	90,12	1.930	Sin anejos	200.000,00 €	2.219,26 €
FRANCISCO BALDOMA	02/2023	100,00	1.959	Sin anejos	187.000,00 €	1.870,00 €
ARQUITECTO ALFARO	05/2023	71,37	2.007	Sin anejos	176.500,00 €	2.473,03 €
MARIANO CUBER	06/2023	74,83	1.976	Sin anejos	140.000,00 €	1.870,91 €
PUERTO	04/2023	78,00	1.972	Sin anejos	175.000,00 €	2.243,59 €
CONSUELO	06/2023	61,32	1.999	Sin anejos	240.000,00 €	3.913,89 €
VICENTE BRULL	04/2023	121,87	2.005	Sin anejos	318.000,00 €	2.609,34 €
SERRERIA	06/2023	91,99	1.995	Sin anejos	213.000,00 €	2.315,47 €
FELIPE SALVADOR	06/2023	47,68	1.965	Sin anejos	105.000,00 €	2.202,18 €
SAN CRISTOBAL	08/2023	70,04	1.945	Sin anejos	155.000,00 €	2.213,02 €
SAN JOSE DE LA VEGA	09/2023	66,00	1.961	Sin anejos	145.000,00 €	2.196,97 €
PUERTO	04/2023	104,00	1.970	Sin anejos	280.000,00 €	2.692,31 €

Conclusiones y resultado

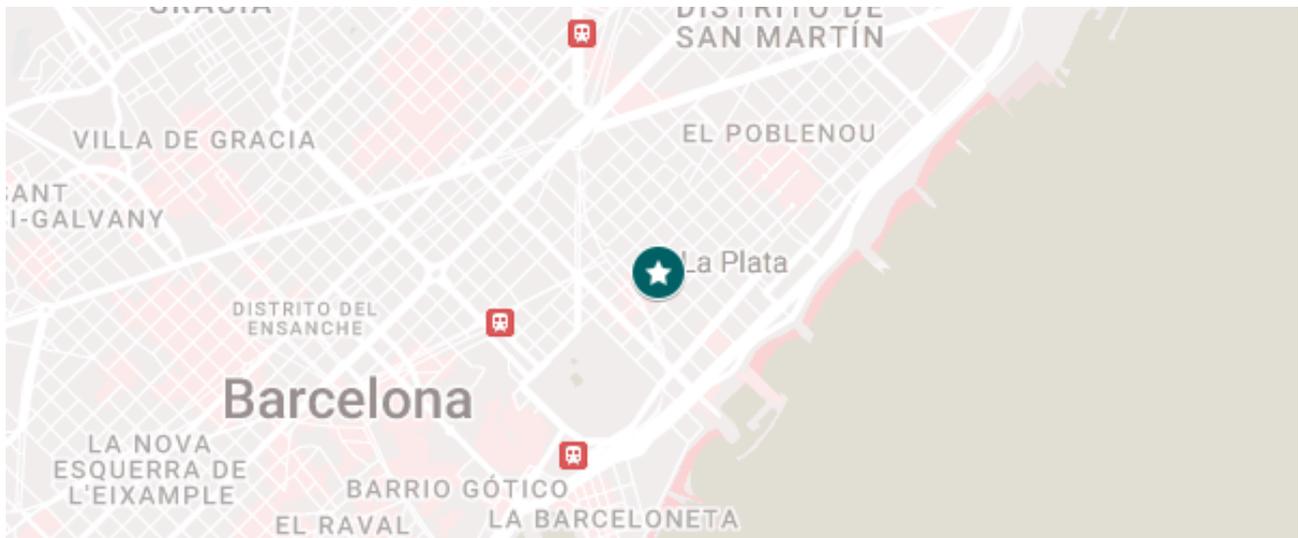
En nuestra opinión, concluimos que el Valor de Mercado a fecha 31 de diciembre de 2023 y bajo las condiciones y asunciones expuestas a lo largo del presente informe, es:

#	Inmueble	Localidad	Provincia	Tipología/Uso	Valor de mercado 31/12/2023
13	San Cristobal 7	Valencia	Valencia	Residencial	1.760.000 €

14. Pamplona 59

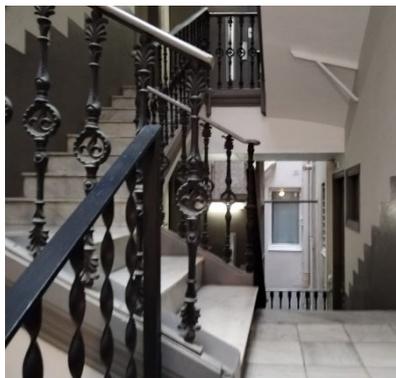
Descripción del activo

#	Inmueble	Localidad	Provincia	Tipología/Uso
14	Pamplona 59	Barcelona	Barcelona	Residencial



El inmueble es un edificio que data de 1.930, con bajo industrial y cinco plantas residenciales divididas en veinte unidades, de las que se valoran, según el rent roll aportado por el cliente, seis (1º-1, 1º-3, 2º-4, 3º-1, 3º-4 y 4º-1).

Se encuentra ubicado en el Poble Nou, en el límite con la Villa Olímpica, a 800 metros del Puerto Olímpico y a 1.250 m del barrio gótico.



Superficies valoradas:

Uso	Tipología	Superficie adoptada (m²)
RESIDENCIAL	VDH	433,00

Hipótesis de cálculo

El edificio se encuentra actualmente en alquiler según la Ley de Arrendamientos Urbanos. Se consideran rentas por debajo de mercado por lo que a partir del año 2025 las rentas se actualizan a mercado. Se valora mediante la capitalización de los contratos existentes y venta del activo a final del periodo de inversión de 10 años. De acuerdo con el dinamismo del mercado de alquiler en la zona, con periodos de carencia observados entre contratos son muy bajos, en muchas ocasiones semanas. Se aplica una ocupación del 99% anual para repercutir un mes de carencia estimados para cada 36 meses de contrato LAU.

Estudio de mercado residencial			
	Renta	Sup	Unitario
Badajoz	2650	137	19,34
Pere IV	2050	121	16,94
Pujades	950	40	23,75
Joan Miró	2300	101	22,77
Pere IV	8000	355	22,54
Ciutat de Granada	1400	64	21,88
Pujades	800	38	21,05
Álaba	2850	140	20,36
Pere IV	4000	200	20,00
Villa Olímpica	1500	75	20,00
Pamplona	1475	78	18,91
Doctor Trueta	2400	127	18,90
Marina	1400	80	17,50
Ramón Turró	1900	130	14,62
Gracia	2300	90	25,56

El mercado observado en la zona respalda los valores de entre 20 y 25 €/m² mes. En contrato se están aplicando entre 19 y 21 €/m², consideramos un rango bajo teniendo en cuenta las características de las viviendas. Los valores de venta se sitúan entre 4.000 y 4.800 €/m² para este activo según las transacciones analizadas.

	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5
Growth	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%
INGRESOS					
APARTAMENTOS					
Nº Meses	12	12	12	12	12
Ocupación	99,0%	99,0%	99,0%	99,0%	99,0%
Renta Mensual apartamentos	8.500	9.710	9.905	10.103	10.305
Renta anual apartamentos	102.000	116.525	118.855	121.232	123.657
Total	100.980	115.360	117.667	120.020	122.420
INGRESOS TOTALES					
	100.980	115.360	117.667	120.020	122.420
Mantenimiento	2.020	2.307	2.353	2.400	2.448
Gastos comunidad	3.029	3.461	3.530	3.601	3.673
Publicidad & Marketing	505	577	588	600	612

TOTAL GASTOS INDISTRIBUIDOS	-5.554	5,5%	-6.345	5,5%	-6.472	5,5%	-6.601	5,5%	-6.733	5,5%
GROSS OPERATING PROFIT (GOP)	95.426	94,5%	109.015	94,5%	111.195	94,5%	113.419	94,5%	115.687	94,5%
Gastos de gestión	8.078	8,0%	9.229	8,0%	9.413	8,0%	9.602	8,0%	9.794	8,0%
CAPEX	2.020	2,0%	2.307	2,0%	2.353	2,0%	2.400	2,0%	2.448	2,0%
Impuesto a la propiedad	5.049	5,0%	5.150	5,0%	5.253	5,0%	5.358	5,0%	5.465	5,0%
Seguros	3.029	3,0%	3.090	3,0%	3.152	3,0%	3.215	3,0%	3.279	3,0%
NET OPERATING INCOME (NOI)	77.250	18,0%	89.239	18,0%	91.024	18,0%	92.844	18,0%	94.701	18,0%
Cash Flow	77.250		89.239		91.024		92.844		94.701	
	Año 6		Año 7		Año 8		Año 9		Año 10	
Growth	2,0%		2,0%		2,0%		2,0%		2,0%	
INGRESOS										
APARTAMENTOS										
Nº Meses	12		12		12		12		12	
Ocupación	99,0%		99,0%		99,0%		99,0%		99,0%	
Renta Mensual apartamentos	10.511		10.721		10.935		11.154		11.377	
Renta anual apartamentos	126.130		128.653		131.226		133.850		136.527	
Total	124.869		127.366		129.914		132.512		135.162	
INGRESOS TOTALES	124.869		127.366		129.914		132.512		135.162	
Mantenimiento	2.497	2,0%	2.547	2,0%	2.598	2,0%	2.650	2,0%	2.703	2,0%
Gastos comunidad	3.746	3,0%	3.821	3,0%	3.897	3,0%	3.975	3,0%	4.055	3,0%
Publicidad & Marketing	624	0,5%	637	0,5%	650	0,5%	663	0,5%	676	0,5%
TOTAL GASTOS INDISTRIBUIDOS	-6.868	5,5%	-7.005	5,5%	-7.145	5,5%	-7.288	5,5%	-7.434	5,5%
GROSS OPERATING PROFIT (GOP)	118.001	94,5%	120.361	94,5%	122.768	94,5%	125.224	94,5%	127.728	94,5%
Gastos de gestión	9.990	8,0%	10.189	8,0%	10.393	8,0%	10.601	8,0%	10.813	8,0%
CAPEX	2.497	2,0%	2.547	2,0%	2.598	2,0%	2.650	2,0%	2.703	2,0%
Impuesto a la propiedad	5.575	5,0%	5.686	5,0%	5.800	5,0%	5.916	5,0%	6.034	5,0%
Seguros	3.345	3,0%	3.412	3,0%	3.480	3,0%	3.549	3,0%	3.620	3,0%
NET OPERATING INCOME (NOI)	96.595	18,0%	98.527	18,0%	100.497	18,0%	102.507	18,0%	104.558	18,0%
Exit Value									2.323.501	
Costes de venta									2.288.648	
Cash Flow	96.595		98.527		100.497		102.507		2.393.206	
Resultados										
Valor de Mercado	1.850.000									
Costes de Adquisición (2,5%)	50.000									
Net Present Value	1.800.000									
Net Initial Yield	4,18%									
TIR antes de financiación	6,75%									
Exit yield	4,50%									

Hemos tenido acceso a las transacciones reales de viviendas en venta y a continuación presentamos una selección de cierres que entendemos relevantes para la valoración a 300 metros de distancia del activo.

Estudio transacciones						
Dirección	Fecha transacción	Sup	Año Const		Precio	Unitario
RAMON TURRO	03/2023	98,32	1.992	Sin anejos	519.000,00 €	5.278,68 €
PAMPLONA	03/2023	48,98	1.936	Sin anejos	180.000,00 €	3.674,97 €
PERE IV	01/2023	56,00	1.900	Sin anejos	240.000,00 €	4.285,71 €
RAMON TURRO	03/2023	77,81	1.992	Sin anejos	390.780,00 €	5.022,23 €
RAMON TURRO	03/2023	77,81	1.992	Sin anejos	376.000,00 €	4.832,28 €
RAMON TURRO	05/2023	77,81	1.992	Sin anejos	338.000,00 €	4.343,91 €
RAMON TURRO	04/2023	98,32	1.992	Sin anejos	430.000,00 €	4.373,47 €
RAMON TURRO	03/2023	77,81	1.992	Sin anejos	372.600,00 €	4.788,59 €
RAMON TURRO	04/2023	77,81	1.992	Sin anejos	358.541,00 €	4.607,90 €
PAMPLONA	05/2023	68,42	1.992	Sin anejos	247.000,00 €	3.610,06 €
PAMPLONA	06/2023	42,15	1.936	Sin anejos	150.000,00 €	3.558,72 €
RAMON TURRO	06/2023	93,66	1.992	Sin anejos	500.000,00 €	5.338,46 €
JOAN D'AUSTRIA	07/2023	110,40	2.003	Sin anejos	490.000,00 €	4.438,41 €
RAMON TURRO	07/2023	77,81	1.992	Sin anejos	357.849,00 €	4.599,01 €
LLULL	08/2023	102,74	1.992	Sin anejos	495.000,00 €	4.817,99 €
JOAN D'AUSTRIA	09/2023	84,46	1.940	Sin anejos	340.000,00 €	4.025,57 €
RAMON TURRO	07/2023	115,62	2.004	Sin anejos	566.000,00 €	4.895,35 €
PUJADES	09/2023	48,50	2.000	Sin anejos	165.000,00 €	3.402,06 €

Conclusiones y resultado

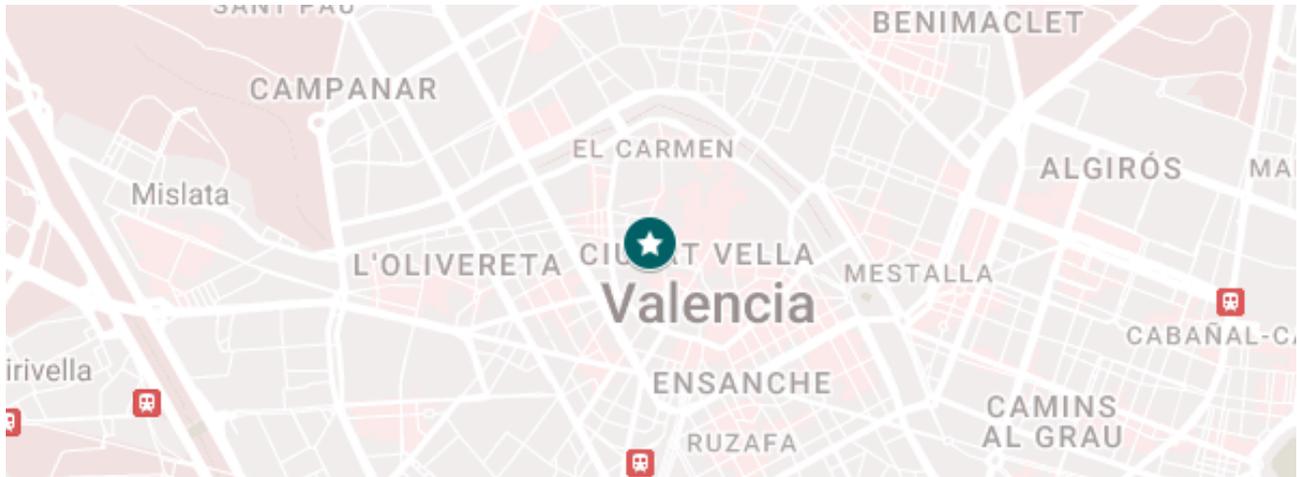
En nuestra opinión, concluimos que el Valor de Mercado a fecha 31 de diciembre de 2023 y bajo las condiciones y asunciones expuestas a lo largo del presente informe, es:

#	Inmueble	Localidad	Provincia	Tipología/Uso	Valor de mercado 31/12/2023
14	Pamplona 59	Barcelona	Barcelona	Residencial	1.800.000 €

15. Pie de la Cruz 14

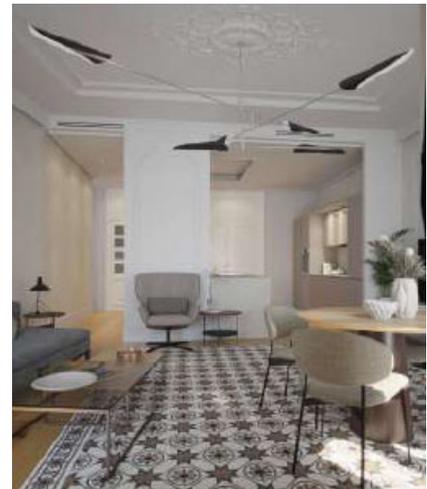
Descripción del activo

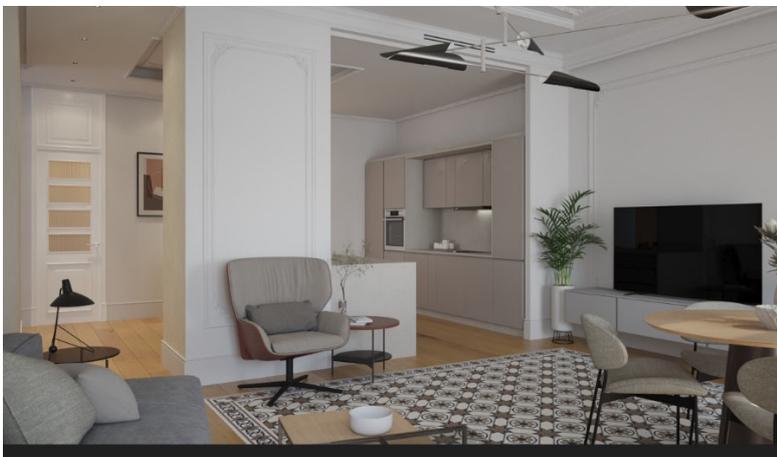
#	Inmueble	Localidad	Provincia	Tipología/Uso
15	Pie de la Cruz 14	Valencia	Valencia	Residencial



El activo es un edificio situado en La Ciutat Vella de Valencia, a 150 metros del Mercado Central. Construido en 1910 según Catastro, es un edificio de cinco plantas más bajo del que se valoran de acuerdo a la tasación aportada 1.022,22 m² de uso residencial divididos previsiblemente en 8 unidades, y 151,90 m² de uso comercial en dos locales de planta baja.

Actualmente el edificio se encuentra en proceso de rehabilitación, y se estima su finalización según datos aportados por la propiedad a finales de 2024.





Superficies valoradas:

Uso	Tipología	Superficie adoptada (m ²)
RESIDENCIAL	VDH	1.022,22
RETAIL	LOCAL	151,90

Hipótesis de cálculo

El edificio se encuentra todavía en obras (con finalización prevista a finales de 2024 y capex pendiente de 690.785 € según datos aportados por la propiedad), y no existe ningún contrato de arrendamiento vigente. Las superficies de cálculo utilizadas son las obtenidas del informe de tasación aportada por el cliente de TECNITASA con referencia 68-009215/68-02-2022. Se valora mediante la capitalización de las rentas estimadas de mercado (tanto para residencial como para retail) y venta del activo a final del periodo de inversión de 10 años. Se aplica una ocupación del 85% el primer año y posteriormente un 95% anual para repercutir los 2 meses de carencia estimados para cada 36 meses de contrato LAU. El mercado de retail es menos activo en esta zona, por lo que estimamos ocupaciones desde el 40 al 80%.

Estudio de mercado residencial			
	Renta	Sup	Unitario
Sant Francesc	2500	60	41,67
Joan Vila-rasa	2500	62	40,32
Guillem Sorolla	1958	50	39,16
Balmes	1100	50	22,00
Mercat	3200	147	21,77
Murillo	1080	50	21,60
Sant Antoni	1400	65	21,54
El Pilar	1850	83	22,29
Editor Manuel Aguilar	2450	100	24,50
Turia	2427	50	48,54
Carabasses	1500	35	42,86
Avda del Oeste	2500	60	41,67
Trench	1600	44	36,36
Mercat	2100	60	35,00
San Francesc	3000	87	34,48
Mercat	1500	44	34,09
Guillem Sorolla	1700	50	34,00
Editor Manuel Aguilar	2100	62	33,87

Estudio de mercado retail			
	Renta	Sup	Unitario
Mestre Clavé	900	75	12,00
Poeta Llobart	1000	105	9,52
Mercat	390	35	11,14
Botànic	1800	230	7,83
Pie de la Cruz	350	46	7,61
Quart	695	105	6,62
Pie de la Cruz	450	56	8,04
Sendra	800	85	9,41
Ciutat de Bruges	3200	395	8,10
Juan de Vila-rasa	1500	150	10,00

Los acabados previstos para la promoción están por encima de la media en la zona, por lo que se estiman en el rango medio-alto del mercado actual. A la vista de estos valores, se considera dentro de mercado un rango de alquileres de entre 22 y 40 €/m² al mes para residencial en función de orientaciones, alturas y características del activo, lo que sitúa el rango de precios respaldado por el mercado para las viviendas entre los 2.400 y los 3.400 €/m². En cuanto a la parte de local las rentas se encuentran entre 7 y 10 €/m²/mes y los valores de venta analizados entorno a los 1.600 €/m².

Para retail se estima una renta de mercado de entre 7 y 10 €/m² y mes, para rentas de entre 460 y 740 €/mes. Por lo observado en la zona, los porcentajes de ocupación se mantienen en un entorno prudente de entre el 40 y el 80%

	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5
IPC	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%
INGRESOS					
APARTAMENTOS					
Nº Meses	12	12	12	12	12
Ocupación	0,0%	85,0%	95,0%	95,0%	95,0%
Renta Mensual apartamentos	28.370	28.937	29.516	30.106	30.709
Renta anual apartamentos	340.440	347.249	354.194	361.278	368.503
Total	0	295.161	336.484	343.214	350.078
RETAIL					
Nº Meses	12	12	12	12	12
Ocupación	0,0%	40,0%	50,0%	75,0%	80,0%
Renta Mensual retail	1.200	1.224	1.248	1.273	1.299
Renta anual retail	0	5.875	7.491	11.461	12.470
Total	0	5.875	7.491	11.461	12.470
INGRESOS TOTALES	0	301.037	343.975	354.675	362.548
Mantenimiento	0	6.021	6.879	7.093	7.251
Gastos comunidad	8.854	9.031	10.319	10.640	10.876
Publicidad & Marketing	1.476	1.505	1.720	1.773	1.813
TOTAL GASTOS INDISTRIBUIDOS	-10.330	-16.557	-18.919	-19.507	-19.940
GROSS OPERATING PROFIT (GOP)	-10.330	284.480	325.056	335.168	342.608
Management Fees - Basic	23.611	24.083	27.518	28.374	29.004
Obra rehabilitación	627.331				
CAPEX	5.903	6.021	6.879	7.093	7.251
Reserva FF&E	0	0	6.879	7.093	7.251
Impuesto a la propiedad	14.757	15.052	15.353	15.660	15.973
Seguros	8.854	9.031	9.212	9.396	9.584
NET OPERATING INCOME (NOI)	-690.785	230.293	259.215	267.551	273.545
Cash Flow	(690.785)	230.293	259.215	267.551	273.545

	Año 6	Año 7	Año 8	Año 9	Año 10
IPC	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%
INGRESOS					
APARTAMENTOS					
Nº Meses	12	12	12	12	12
Ocupación	95,0%	95,0%	95,0%	95,0%	95,0%
Renta Mensual apartamentos	31.323	31.949	32.588	33.240	33.905

Renta anual apartamentos	375.873		383.391		391.059		398.880		406.857	
Total	357.080		364.221		371.506		378.936		386.514	
RETAIL										
Nº Meses	12		12		12		12		12	
Ocupación	80,0%		80,0%		80,0%		80,0%		80,0%	
Renta Mensual retail	1.325		1.351		1.378		1.406		1.434	
Renta anual retail	12.719		12.973		13.233		13.498		13.767	
Total	12.719		12.973		13.233		13.498		13.767	
INGRESOS TOTALES	369.799		377.195		384.738		392.433		400.282	
Mantenimiento	7.396	2,0%	7.544	2,0%	7.695	2,0%	7.849	2,0%	8.006	2,0%
Gastos comunidad	11.094	3,0%	11.316	3,0%	11.542	3,0%	11.773	3,0%	12.008	3,0%
Publicidad & Marketing	1.849	0,5%	1.886	0,5%	1.924	0,5%	1.962	0,5%	2.001	0,5%
TOTAL GASTOS INDISTRIBUIDOS	-20.339	5,5%	-20.746	5,5%	-21.161	5,5%	-21.584	5,5%	-22.016	5,5%
GROSS OPERATING PROFIT (GOP)	349.460	94,5%	356.449	94,5%	363.578	94,5%	370.849	94,5%	378.266	94,5%
Management Fees - Basic	29.584	8,0%	30.176	8,0%	30.779	8,0%	31.395	8,0%	32.023	8,0%
Obra rehabilitación										
CAPEX	7.396	2,0%	7.544	2,0%	7.695	2,0%	7.849	2,0%	8.006	2,0%
Reserva FF&E	7.396	2,0%	7.544	2,0%	7.695	2,0%	7.849	2,0%	8.006	2,0%
Impuesto a la propiedad	16.293	5,0%	16.618	5,0%	16.951	5,0%	17.290	5,0%	17.636	5,0%
Seguros	9.776	3,0%	9.971	3,0%	10.170	3,0%	10.374	3,0%	10.581	3,0%
NET OPERATING INCOME (NOI)	279.016	20,0%	284.596	20,0%	290.288	20,0%	296.094	20,0%	302.016	20,0%
Exit Value									6.711.457	
Costes de venta									6.610.786	
Cash Flow	279.016		284.596		290.288		296.094		6.912.801	

Hemos tenido acceso a las transacciones reales de viviendas y locales durante 2023 y a continuación presentamos una selección de cierres que entendemos relevantes para la valoración a 300 metros de distancia del activo.

Estudio transacciones viviendas						
Dirección	Fecha transacción	Sup	Año Const		Precio	Unitario
PIE DE LA CRUZ	01/2023	68,32	1.906	Sin anejos	154.000,00 €	2.254,10 €
OEST	02/2023	142,74	1.950	Sin anejos	420.000,00 €	2.942,41 €
VINATEA	02/2023	82,34	2.022	Sin anejos	205.000,00 €	2.489,68 €
BALMES	02/2023	37,73	2.013	Sin anejos	128.000,00 €	3.392,53 €
BLANES	02/2023	109,30	1.978	Sin anejos	275.000,00 €	2.516,01 €
MURILLO	03/2023	67,00	2.005	Sin anejos	211.000,00 €	3.149,25 €
BALMES	02/2023	66,31	2.019	Sin anejos	230.000,00 €	3.468,56 €
BALMES	02/2023	50,12	2.019	Sin anejos	183.000,00 €	3.651,24 €
SANTA TERESA	03/2023	123,44	2.004	Sin anejos	280.000,00 €	2.268,31 €
MORO ZEIT	02/2023	88,00	1.964	Sin anejos	198.000,00 €	2.250,00 €
MERCADO	03/2023	125,41	1.990	Sin anejos	285.000,00 €	2.272,55 €

LOPE DE RUEDA	04/2023	92,00	2.007	Sin anejos	349.000,00 €	3.793,48 €
HOSPITAL	05/2023	73,51	1.912	Sin anejos	280.000,00 €	3.809,01 €
ASILO DE LA INFANCIA	04/2023	34,54	2.003	Sin anejos	105.000,00 €	3.039,95 €
EN PLOM	04/2023	51,00	1.893	Sin anejos	135.000,00 €	2.647,06 €
OEST	03/2023	222,38	1.958	Sin anejos	570.000,00 €	2.563,18 €
CAPSERS	05/2023	69,00	1.901	Sin anejos	217.500,00 €	3.152,17 €
GUILLEM SOROLLA	05/2023	75,00	1.953	Sin anejos	230.000,00 €	3.066,67 €
GUILLEM DE CASTRO	06/2023	94,62	1.980	Sin anejos	245.000,00 €	2.589,30 €
EDITOR MANUEL AGUILAR	07/2023	102,00	1.964	Sin anejos	231.000,00 €	2.264,71 €
GUILLEM DE CASTRO	07/2023	136,36	1.984	Sin anejos	310.000,00 €	2.273,39 €
LINTERNA	07/2023	167,49	1.955	Sin anejos	450.000,00 €	2.686,73 €
DON JUAN DE VILLARRASA	06/2023	73,70	1.973	Sin anejos	165.000,00 €	2.238,81 €
ESCOLANO	07/2023	61,00	1.890	Sin anejos	179.900,00 €	2.949,18 €
DANZAS	07/2023	62,50	1.920	Sin anejos	145.000,00 €	2.320,00 €
CENIA	07/2023	59,00	1.895	Sin anejos	180.000,00 €	3.050,85 €
ADRESADORS	06/2023	95,18	1.905	Sin anejos	230.000,00 €	2.416,47 €
OEST	06/2023	175,00	1.949	Sin anejos	550.000,00 €	3.142,86 €
ROGER DE FLOR	07/2023	96,32	2.000	Sin anejos	265.000,00 €	2.751,25 €
GUILLEM DE CASTRO	07/2023	95,34	1.980	Sin anejos	350.000,00 €	3.671,07 €
DANZAS	07/2023	57,09	1.920	Sin anejos	130.000,00 €	2.277,11 €
EN GIL	08/2023	83,72	1.992	Sin anejos	312.000,00 €	3.726,71 €
BOLSERIA	07/2023	39,17	2.006	Sin anejos	155.000,00 €	3.957,11 €
MALLORQUINS	04/2023	40,93	1.890	Sin anejos	135.000,00 €	3.298,31 €

Estudio transacciones locales						
Dirección	Fecha transacción	Sup	Año Const		Precio	Unitario
MALDONADO	01/2023	80,02	1.992	Local comercial	118.000,00 €	1.474,63 €
EDITOR MANUEL AGUILAR	02/2023	108,66	1.957	Local comercial	207.520,00 €	1.909,81 €
SANTA TERESA	01/2023	28,50	1.890	Local comercial	49.860,00 €	1.749,47 €
EDITOR CABRERIZO	09/2023	72,00	1.925	Local comercial	130.000,00 €	1.805,56 €
GUILLEM SOROLLA	03/2023	23,00	1.961	Local comercial	30.000,00 €	1.304,35 €

Conclusiones y resultado

En nuestra opinión, concluimos que el Valor de Mercado a fecha 31 de diciembre de 2023 y bajo las condiciones y asunciones expuestas a lo largo del presente informe, es:

#	Inmueble	Localidad	Provincia	Tipología/Uso	Valor de mercado 31/12/2023
15	Pie de la Cruz 14	Valencia	Valencia	Residencial	3.740.000 €

16. Ribera 3

Descripción del activo

#	Inmueble	Localidad	Provincia	Tipología/Uso
16	Ribera 3	Valencia	Valencia	Residencial



Se trata del edificio situado en calle Ribera, 3, para su explotación como apartamentos turísticos.

El inmueble consta de siete plantas con un total de 2.557 m² configurando 42 apartamentos y estudios.



Datos registrales y Superficies valoradas:

Uso	Registro	Finca Registral	Folio	Tomo	Libro	Superficie registral (m ²)
RESIDENCIAL	Valencia nº3	Varias	-	-	-	2.557,00

Hipótesis de cálculo

El edificio se encuentra todavía en obras (capex pendiente de 238.296 € según datos aportados por la propiedad), y no existe ningún contrato de arrendamiento vigente. Las superficies de cálculo utilizadas son las obtenidas del informe de tasación aportada por el cliente y comprobadas en visita. Se valora mediante la capitalización de las rentas estimadas de mercado y venta del activo a final del periodo de inversión de 10 años. Se aplica una ocupación del 30% el primer año una vez terminados los trabajos de obra y posteriormente un 95% anual para repercutir los 2 meses de carencia estimados para cada 36 meses de contrato LAU.

Estudio de mercado residencial			
	Renta	Sup	Unitario
Sant Francesc		2427	30
Sang		3000	70
Pizarro		4700	128
Sant Francesc		3000	87
Santa Irene		2100	65
La Roqueta		1300	45
Plaza del Ayuntamiento		1400	49
Russafa		1800	65
Ribaita		950	35

Los acabados previstos para la promoción están por encima de la media en la zona, por lo que se estiman en el rango medio-alto del mercado actual. A la vista de estos valores, se considera dentro de mercado un rango de alquileres de entre 30 y 43 €/m² al mes para residencial en función de orientaciones, alturas y características del activo, lo que sitúa el rango de precios respaldado por el mercado para las viviendas entre los 4.000 y los 5.000 €/m².

Descuento de Flujos de Caja (DFC):

	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5					
IPC	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%					
INGRESOS										
APARTAMENTOS										
Nº Meses	12	12	12	12	12					
Ocupación	30,0%	95,0%	95,0%	95,0%	95,0%					
Renta Mensual apartamentos	84.330	86.017	87.737	89.492	91.282					
Renta anual apartamentos	1.011.960	1.032.199	1.052.843	1.073.900	1.095.378					
Total	303.588	980.589	1.000.201	1.020.205	1.040.609					
INGRESOS TOTALES										
	303.588	980.589	1.000.201	1.020.205	1.040.609					
Mantenimiento	6.072	2,0%	19.612	2,0%	20.004	2,0%	20.404	2,0%	20.812	2,0%
Gastos comunidad	28.841	3,0%	29.418	3,0%	30.006	3,0%	30.606	3,0%	31.218	3,0%
Publicidad & Marketing	4.807	0,5%	4.903	0,5%	5.001	0,5%	5.101	0,5%	5.203	0,5%
TOTAL GASTOS INDISTRIBUIDOS	-39.719	5,5%	-53.932	5,5%	-55.011	5,5%	-56.111	5,5%	-57.234	5,5%
GROSS OPERATING PROFIT (GOP)	263.869	86,9%	926.657	94,5%	945.190	94,5%	964.094	94,5%	983.376	94,5%

Management Fees - Basic	76.909	8,0%	78.447	8,0%	80.016	8,0%	81.616	8,0%	83.249	8,0%
Obra rehabilitación	342.275									
CAPEX	6.072	2,0%	19.612	2,0%	20.004	2,0%	20.404	2,0%	20.812	2,0%
Reserva FF&E	0	0,0%	0	0,0%	20.004	2,0%	20.404	2,0%	20.812	2,0%
Impuesto a la propiedad	48.068	5,0%	49.029	5,0%	50.010	5,0%	51.010	5,0%	52.030	5,0%
Seguros	28.841	3,0%	29.418	3,0%	30.006	3,0%	30.606	3,0%	31.218	3,0%
NET OPERATING INCOME (NOI)	-238.296	18,0%	750.151	18,0%	745.150	20,0%	760.053	20,0%	775.254	20,0%

Cash Flow	(238.296)		750.151		745.150		760.053		775.254	
	Año 6		Año 7		Año 8		Año 9		Año 10	
IPC	2,0%		2,0%		2,0%		2,0%		2,0%	

INGRESOS										
APARTAMENTOS										
Nº Meses	12		12		12		12		12	
Ocupación	95,0%		95,0%		95,0%		95,0%		95,0%	
Renta Mensual apartamentos	93.107		94.969		96.869		98.806		100.782	
Renta anual apartamentos	1.117.286		1.139.631		1.162.424		1.185.672		1.209.386	
Total	1.061.421		1.082.650		1.104.303		1.126.389		1.148.917	

INGRESOS TOTALES	1.061.421		1.082.650		1.104.303		1.126.389		1.148.917	
-------------------------	------------------	--	------------------	--	------------------	--	------------------	--	------------------	--

Mantenimiento	21.228	2,0%	21.653	2,0%	22.086	2,0%	22.528	2,0%	22.978	2,0%
Gastos comunidad	31.843	3,0%	32.479	3,0%	33.129	3,0%	33.792	3,0%	34.467	3,0%
Publicidad & Marketing	5.307	0,5%	5.413	0,5%	5.522	0,5%	5.632	0,5%	5.745	0,5%
TOTAL GASTOS INDISTRIBUIDOS	-58.378	5,5%	-59.546	5,5%	-60.737	5,5%	-61.951	5,5%	-63.190	5,5%

GROSS OPERATING PROFIT (GOP)	1.003.043	94,5%	1.023.104	94,5%	1.043.566	94,5%	1.064.437	94,5%	1.085.726	94,5%
-------------------------------------	------------------	--------------	------------------	--------------	------------------	--------------	------------------	--------------	------------------	--------------

Management Fees - Basic	84.914	8,0%	86.612	8,0%	88.344	8,0%	90.111	8,0%	91.913	8,0%
Obra rehabilitación										
CAPEX	21.228	2,0%	21.653	2,0%	22.086	2,0%	22.528	2,0%	22.978	2,0%
Reserva FF&E	21.228	2,0%	21.653	2,0%	22.086	2,0%	22.528	2,0%	22.978	2,0%
Impuesto a la propiedad	53.071	5,0%	54.132	5,0%	55.215	5,0%	56.319	5,0%	57.446	5,0%
Seguros	31.843	3,0%	32.479	3,0%	33.129	3,0%	33.792	3,0%	34.467	3,0%
NET OPERATING INCOME (NOI)	790.759	20,0%	806.574	20,0%	822.706	20,0%	839.160	20,0%	855.943	20,0%

Exit Value									19.020.952	
Costes de venta									18.735.638	

Cash Flow	790.759		806.574		822.706		839.160		855.943	
-----------	---------	--	---------	--	---------	--	---------	--	---------	--

Resultados	
Valor de Mercado	13.220.000
Costes de Adquisición (2,5%)	320.000
Net Present Value	12.900.000
Net Initial Yield	-1,80%
TIR antes de financiación	7,80%
Exit yield	4,50%

Hemos tenido acceso a las transacciones reales de viviendas y locales durante 2023 y a continuación presentamos una selección de cierres que entendemos relevantes para la valoración a 300 metros de distancia del activo.

Estudio transacciones						
Dirección	Fecha transacción	Sup	Año Const		Precio	Unitario
CORREOS	01/2023	171,80	1.900	Sin anejos	630.000,00 €	3.667,05 €
RIBERA	03/2023	52,32	2.007	Sin anejos	285.000,00 €	5.447,25 €
CRISTOBAL COLON	05/2023	190,57	1.962	Sin anejos	900.000,00 €	4.722,67 €
DON JUAN DE AUSTRIA	06/2023	57,39	1.982	Sin anejos	220.000,00 €	3.833,42 €
ARZOBISPO MAYORAL	07/2023	47,00	1.978	Sin anejos	170.000,00 €	3.617,02 €
FELIX PIZCUETA	01/2023	179,45	1.939	Sin anejos	813.000,00 €	4.530,51 €
CRISTOBAL COLON	09/2023	187,58	1.962	Sin anejos	875.000,00 €	4.664,68 €
RIBERA	09/2023	46,13	2.007	Sin anejos	215.000,00 €	4.660,74 €
RIBERA	07/2023	88,44	2.007	Sin anejos	370.000,00 €	4.183,63 €

Conclusiones y resultado

En nuestra opinión, concluimos que el Valor de Mercado a fecha 31 de diciembre de 2023 y bajo las condiciones y asunciones expuestas a lo largo del presente informe, es:

#	Inmueble	Localidad	Provincia	Tipología/Uso	Valor de mercado 31/12/2022
16	Ribera 3	Valencia	Valencia	Apto. Turísticos	12.125.000 €

Análisis de valoración

Valor por apartamento	194.856 €
Valor por m ²	4.742 €/m ²
Valor de Salida	15.306.304 €

CONFIDENCIALIDAD

En concordancia con la práctica habitual, este informe es confidencial y solamente debe ser utilizado por el solicitante y para la finalidad indicada. No asumimos responsabilidad alguna frente a terceras partes, derivadas del contenido de este informe, en su totalidad o en parte del mismo. La divulgación del contenido de este informe (en su totalidad o en parte) debe ser autorizada por escrito por Tecnitasa.



Sergio Espadero Colmenar, MRICS
Director Área de Consultoría y Valoraciones

TECNITASA

ANEXO – Tabla resumen de valores

#	Inmueble	Localidad	Provincia	Tipología/ Uso	Valor de Mercado 31/12/2023	TIR	Exit Yield
1	Hotel Sol Girona ****	Gerona	Gerona	Hotel	8.972.000,00 €	8,00	6,50
2	Hotel Garden Holiday Village ****	Muro	Baleares	Hotel	13.474.000,00 €	8,00	6,25
TOTAL HOTELES					22.446.000,00 €		
3	Ronda Carril 78	La Garriga	Barcelona	Tercera Edad	1.487.000,00 €	7,50	5,50
4	Josep Tarradellas 44	Blanes	Gerona	Tercera Edad	1.879.000,00 €	7,50	5,50
5	Varsovia 16-18	Barcelona	Barcelona	Tercera Edad	1.773.000,00 €	7,50	5,50
6	Voramarc	Mataró	Barcelona	Tercera Edad	5.265.000,00 €	7,50	5,50
7	Residencia Dahimar	Burguillos	Sevilla	Tercera Edad	2.454.000,00 €	7,50	6,00
TOTAL CENTROS TERCERA EDAD					12.858.000,00 €		
8	Lepanto 28	Valencia	Valencia	Apto. Turísticos	2.663.000,00 €	7,80	5,80
9	Alberique 10	Valencia	Valencia	Apto. Turísticos	2.638.000,00 €	7,80	5,80
10	Ampuriabrava	Ampuriabrava	Gerona	Apto. Turísticos	2.229.000,00 €	7,60	6,00
TOTAL APTOS. TURÍSTICOS					7.530.000,00 €		
11	Virgen del Puig 24	Valencia	Valencia	Residencial	2.250.000,00 €	7,30	4,50
12	Virgen del Puig 28	Valencia	Valencia	Residencial	2.200.000,00 €	7,30	4,50
13	San Cristobal 7	Valencia	Valencia	Residencial	1.760.000,00 €	7,30	4,50
14	Pamplona 59	Barcelona	Barcelona	Residencial	1.800.000,00 €	6,75	4,50
15	Pie de la Cruz 14	Valencia	Valencia	Residencial	4.160.000,00 €	7,30	4,50
16	Ribera 3	Valencia	Valencia	Residencial	12.900.000,00 €	7,80	4,50
TOTAL RESIDENCIAL					25.070.000,00 €		
TOTAL					67.904.000,00 €		

tt*advisory
grupo tecnitasa

