



ESTUDIO DE FACTIBILIDAD ECONOMICA Y FINANCIERA FIDEICOMISO DE OFERTA PÚBLICA DE VALORES INMOBILIARIOS DE RENTA VARIABLE HÁBITAT CENTER 04 - FU

La información contenida en el presente documento ha sido preparada para asistir a posibles inversionistas a realizar su propia evaluación. Este documento contiene la información requerida de acuerdo con la normativa aplicable. Por lo tanto, este Presupuesto no constituye una recomendación de inversión para los inversionistas.

Se advierte a los potenciales inversionistas que los valores representados en el presente documento no son una garantía del desempeño, riesgo o incertidumbre que se puedan presentar posteriormente, y que los resultados reales del Fideicomiso pueden variar con respecto a los enunciados sobre el futuro, debido a factores diversos. Los potenciales inversionistas deberán basar su decisión en su propia evaluación independiente del Fiduciario, del Fideicomitente y de los términos de este presupuesto, incluyendo los méritos y riesgos que implica la inversión.

En el presente documento esta expresado en dólares norteamericanos. Los términos “dólares norteamericanos”, “USD” se refieren a la moneda de curso legal de los Estados Unidos de Norte América.

La información contenida en el presupuesto no deberá interpretarse como ofrecida a título de asesoría financiera. Antes de invertir en los Valores objeto del Prospecto y el Acto Constitutivo FIDEICOMISO DE OFERTA PÚBLICA DE VALORES INMOBILIARIOS DE RENTA VARIABLE HÁBITAT CENTER 04 - FU para determinar si dicha inversión es conveniente dadas las circunstancias específicas y particulares de cada inversionista, y llegar a una evaluación independiente sobre la posible inversión, basada entre otras cosas en su propia visión del riesgo asociado con los Valores de Fideicomiso.

Uso de Estimados y Opiniones sobre Perspectivas Futuras El presente Documento contiene estimaciones que están basadas principalmente en datos provenientes de fuentes internas del Fideicomitente, sus Asesores y del Estructurador.

Estos estimados sobre perspectivas futuras se basan principalmente en las expectativas corrientes y en estimados de eventos previstos en el futuro, así como tendencias de los resultados históricos del Fideicomitente que afectan, o que pudiesen afectar, el negocio y los resultados de operaciones del Fideicomiso respaldado.

Aunque el Fiduciario entiende que estos estimados y opiniones sobre perspectivas futuras se basan en premisas razonables sobre la situación actual e información corriente disponible, los mismos están sujetos a cambios, riesgos potencialmente significativos y a eventualidades, muchas de las cuales están fuera del control del Fiduciario. Las estimaciones sobre perspectivas futuras involucran riesgos e incertidumbres y no son una garantía de desempeño futuro, dado que las situaciones eventuales que resulten podrían ser sustancialmente diferentes a las previstas en las opiniones de expectativas futuras.

Información Descriptiva de los Activos del Fideicomiso



Este acápite proporciona un resumen de los activos desarrollados en el Fideicomiso y que formarán parte del Patrimonio Fideicomitado de la emisión única objeto del presente FIDEICOMISO DE OFERTA PÚBLICA DE VALORES INMOBILIARIOS DE RENTA VARIABLE HÁBITAT CENTER 04 - FU.

El proyecto se desarrolló en dos lotes contiguos en la avenida Winston Churchill esquina Paseo de los Locutores en Piantini, con una superficie total de 39,692.67 m², y se centra en uso corporativo y comercial.

Su enfoque principal es proporcionar un espacio corporativo y comercial que mejore significativamente la calidad de vida de sus usuarios, aprovechando su excelente ubicación y ofreciendo servicios de primera categoría.

El desarrollo inmobiliario abarca dos bloques principales:



Torre Corporativa y Comercial: Esta imponente estructura, con forma de paralelepípedo de planta prácticamente cuadrada, se eleva a 12 niveles (equivalentes a 15 niveles convencionales) por encima del nivel de la avenida. Sus dos primeros niveles albergan una sucursal bancaria, mientras que el tercero se destinará a usos comerciales. A partir de ahí, las plantas superiores están ocupadas por grandes empresas nacionales y transnacionales, incluyendo dos niveles superiores correspondientes al pent-house de la torre. En total, esta torre cuenta con 19 locales comerciales, que totalizan un área neta alquilable de 7,759.78 m². Lo cuales forman parte del fideicomiso.

Torre Comercial con Uso Hotelero: Con una planta rectangular y un diseño orientado hacia el noreste-sureste, esta torre se alza sobre 7 niveles por encima del nivel 3. Su principal función será la de ofrecer hospedaje, con un elegante lobby en la avenida y una serie de amenidades y servicios en su nivel superior. Esta parte de la construcción fue vendida y, por lo tanto, no forma parte de los activos del fideicomiso. Los metros vendidos fueron de 8,697.13 m². Esta parte de la construcción fue vendida y, por lo tanto, no forma parte de los activos del fideicomiso.

Todo el proyecto se ha concebido con un enfoque en la eficiencia energética y la integración de elementos verdes, lo que contribuye a su atractivo y sostenibilidad. Además, se ha creado un espacio abierto hacia la ciudad en el ángulo noroeste del conjunto, proporcionando una plaza techada única que se integra de manera elegante con el paisaje urbano. Las fachadas de las torres se han diseñado con identidades propias, reflejando la modernidad y la simplicidad, de acuerdo con sus respectivos usos.

Con el propósito de ofrecer una descripción detallada de los activos que componen el FIDEICOMISO DE OFERTA PÚBLICA DE VALORES INMOBILIARIOS DE RENTA VARIABLE HÁBITAT CENTER 04 - FU, a continuación, presentamos un cuadro informativo que contiene datos relevantes sobre los espacios alquilables del inmueble que forman parte de este fideicomiso.

El cuadro proporciona una visión general de la ocupación actual por nivel, unidad de alquiler, metraje respectivo y la duración de los contratos de alquiler vigentes. Esta información es crucial para comprender de manera precisa la situación de los activos inmobiliarios dentro del fideicomiso.

NIVEL	UNIDAD FUNCIONAL	MTS ² ALQUILADOS	NOMBRE INQUILINO	MTS ² ALQUILADOS	CONTRATO		
					INICIO	VENCIMIENTO	DURACIÓN (AÑOS)
1	L103	72.00	INVERSIONES VEV, S.R.L.	72.00	14 de diciembre de 2021	14 de diciembre de 2026	5
1	L101	444.08	BANCO POPULAR DOMINICANO	444.08	25 de enero de 2022	25 de enero de 2027	5
2	202 B1	119.43	ALIBEY DEL CARIBE, S.R.L.	119.43	2 de septiembre de 2022	2 de septiembre de 2027	5
2	202 B2	90.00	INVERSIONES TARRIO	90.00	27 de julio de 2022	27 de julio de 2027	5
2	202 C	128.94	DISPONIBLE	128.94			
2	202 D	114.32	ACCENT MANAGEMENT SERVICES SRL	114.32	17 de abril de 2023	17 de abril de 2026	3
2	202 E	60.45	DISPONIBLE	60.45			
2	202 F	295.35	JIMEPAN	295.35	1 de junio de 2022	1 de junio de 2027	5
2	L208	670.17	INVERSIONES MANUEL CABRERA, S.A.	670.17	8 de noviembre de 2022	8 de noviembre de 2032	10
4	L401	705.77	DISPONIBLE	705.77			
5	L501	705.70	DELOITTE RD S.R.L.	705.70	10 de enero de 2023	10 de enero de 2028	5
6	L601	705.77	ASOCIACION DE BANCOS MÚLTIPLES DE LA REP. DOMINICANA (ABA)	705.77	15 de noviembre de 2021	15 de noviembre de 2031	10
7	L701	514.77	DISPONIBLE	514.77			
8	L801	705.70	ANGENCIA DE COOPERACIÓN INTERNACIONAL DEL JAPÓN (JICA)	705.70	31 de agosto de 2022	31 de agosto de 2028	5
9	L901	705.70	INVERSIONES POPULAR - PUESTO DE BOLSA	705.70	1 de junio de 2022	1 de junio de 2029	7
10	L1001	355.70	AFI POPULAR	355.70	6 de enero de 2022	6 de enero de 2029	7
10	L1002	350.00	BANCO POPULAR - BANCA PRIVADA	350.00	1 de junio de 2022	1 de junio de 2029	5
11	L1101	508.00	AFI UNIVERSAL	508.00	3 de mayo de 2022	3 de mayo de 2029	7
12	L1201	508.00	SEGUROS UNIVERSAL	508.00	3 de mayo de 2022	3 de mayo de 2029	7

Los locales subrayados en azul se están comercializando



De la totalidad de los locales comerciales descritos anteriormente, diecinueve (19) se encuentran agrupados en quince (15) contratos de alquiler y solamente cuatro (4) se encuentran desocupados. Los contratos de arrendamiento de dichos locales comerciales están estructurados en base a una renta fija mensual por metro cuadrado de ocupación.

Morosidad Histórica

Al 31 de agosto la morosidad es de 30 días es del 13.41% del total facturado a la fecha de referencia.

Tasa de Ocupación

Debido a los locales que se encuentran actualmente ocupados, los inmuebles muestran una tasa de ocupación agregada de 81.83 %.

SOBRE LA DIRECCIÓN GESTIÓN INMOBILIARIA

Para garantizar una excelente y oportuna gestión de los inmuebles, así como una eficiente colocación de las propiedades, que permita la obtención de una mayor rentabilidad del Fideicomiso, Grupo Universal designa a la Dirección de Gestión Inmobiliaria. Esta Dirección surge al identificar la necesidad de centralizar, en una dependencia, todas las actividades relacionadas a la comercialización de inmuebles. Lo anterior, sumado a la eficiente gestión de los requerimientos de potenciales inquilinos, así como a la oportuna atención, a los agentes inmobiliarios.

I. FUNCIONES RELEVANTES

1. Garantizar la colocación oportuna de las propiedades, a través de la implementación de estrategias que permitan una más rápida y eficiente colocación de los inmuebles. *Presentación de ofertas y colocación de las propiedades en alquiler, estudios del mercado, marketing y captación.*

- *Medir el desempeño de las iniciativas implementadas.*
- *Establecer mecanismos de comunicación efectiva con los distintos actores del proceso.*
- *Conocer los inmuebles en los cuales participa o participará Grupo Universal como inversionista o fideicomitente.*
- *Realizar levantamiento de propiedades en el mercado que puedan ser adquiridas a través de fideicomisos o fondos de inversión para la gestión inmobiliaria.*
- *Recibir de las filiales involucradas, los requerimientos de colocación de locales, costos, perfil del inquilino, condiciones.*
- *Presentar los inmuebles con los valores y condiciones de alquiler establecidos por las filiales.*
- *Dar seguimiento a los requerimientos y referimientos de prospectos que reciba de las filiales.*
 - o *Concertar citas para mostrar y explicar los detalles de los inmuebles con locales disponibles para alquiler a clientes potenciales.*
 - o *Negociar acuerdos con los prospectos interesados en las propiedades, para cerrar los contratos de alquiler.*
 - o *Esta Dirección se encarga de evaluar a los posibles clientes, velando porque sean unos inquilinos prestigiosos.*
 - o *Atender a los clientes y/o prospectos que llamen o visiten, ofreciendo las informaciones requeridas sobre las gestiones administrativas de la gestión de los inmuebles de Grupo Universal y sus filiales.*

- *Garantizar la agilización del proceso de la documentación necesaria para cerrar el contrato de alquiler.*
 - o *Asesorar a los clientes sobre la documentación necesaria, además de explicar los términos del contrato.*
 - o *Coordinar con el área legal la depuración del cliente solicitando la realización de la debida diligencia la elaboración del contrato de alquiler, remitiendo la documentación necesaria conforme las propuestas de alquiler aceptadas por los clientes, recibidas en la dependencia.*
 - o *Dar seguimiento a la realización del contrato y entregar al Agente Inmobiliario o al cliente para la gestión de las firmas.*
 - o *Asegurar que se realice la entrega del contrato de alquiler tanto al cliente como al propietario.*
 - *Identificar los Agentes Inmobiliarios acordes a los clientes potenciales.*
 - *Seguimiento al vencimiento de los contratos, para que sean renovados; en caso contrario, hacer las gestiones para ocuparlos.*
 - *Apoyar en la coordinación con la Dirección de Servicios Generales o Administraciones cuando el cliente o prospecto requiera de apoyo técnico sobre el inmueble en la visita al mismo.*
 - *Gestionar el apoyo o coordinación de la mudanza de los inquilinos con Administraciones Universal.*
2. ***Gestionar la relación con los clientes internos y cumplir con el esquema de servicio establecido.*** *Establecer mecanismos eficientes de comunicación. Cumplimiento de los niveles de servicios y medir la satisfacción de los clientes.*
- *Garantizar el apego a las instrucciones de las Filiales Financieras del Grupo.*
 - *Establecer un eficiente mecanismo de comunicación y retroalimentación.*
 - *Velar por la satisfacción de los clientes internos y medirla mediante encuestas.*
 - *Velar por la tramitación oportuna de las solicitudes recibidas.*
3. ***Realizar presentación mensual sobre la gestión de los inmuebles de Grupo Universal y sus Filiales.***
- *Realizar presentación mensual a los responsables o dueños de los inmuebles sobre el resultado y estatus de la gestión de los inmuebles.*
4. ***Evaluar la situación del mercado inmobiliario.***
- *Realizar estudios que permitan conocer el comportamiento del sector.*
 - *Conocer valor actual por metro cuadrado de los alquileres de locales para oficinas.*
 - *Conocer las ofertas del mercado con torres comerciales en carpeta y próximas para inaugurarse.*
 - *Entregar información trimestral sobre las informaciones levantadas a las Filiales Financieras*
5. ***Administrar con eficiencia los recursos asignados.*** *Realizar un adecuado manejo administrativo de los recursos bajo la responsabilidad de la dependencia, a través de la planificación y ejecución del presupuesto anual. Proveer informes periódicos del cumplimiento de los objetivos establecidos.*

II. SERVICIOS PRESTADOS

- *Presentar ofertas y colocación de los inmuebles del Fideicomiso.*
- *Dar seguimiento a los trámites legales asociados al proceso de colocación de los inmuebles.*

- *Brindar asesoría, negociar e Identificar las necesidades de los potenciales clientes y acordar términos donde todas las partes se sientan satisfechas.*

III. **RESUMEN DE RESPONSABILIDADES**

- *Velar por la adecuada gestión de cada una de las propiedades.*
 - *Gestionar la documentación de los clientes y dar seguimiento a la elaboración de los contratos de alquiler, hasta su firma.*
 - *Garantizar que se mantenga actualizado el inventario de las propiedades con su estatus.*
 - *Realizar presentación periódica sobre las actividades realizadas, como exhibiciones de propiedades y visitas a clientes.*
- **Gestión de comercialización de inmuebles.** *Presentar ofertas, asesorar a los prospectos sobre los locales acorde a sus necesidades y presupuesto, negociar condiciones y dar seguimiento a las propuestas, para lograr el cierre. A su vez, garantizar la actualización del registro de las oportunidades, y enviar periódicamente a las audiencias de interés.*
 - **Vencimiento de contratos.** *Dar seguimiento para lograr la renovación o permanencia de los inquilinos.*
 - **Mercado inmobiliario.** *Evaluar la situación, conocer las tendencias y mantenerse al tanto de las propiedades disponibles para ser adquiridas.*
 - **Agentes Inmobiliarios.** *Estructurar una red de aliados acordes al perfil de nuestras propiedades, incluyendo el contrato de la prestación de servicios. Este incluirá, entre otros aspectos, lo indicado a continuación:*
 - 1) *Completar, satisfactoriamente, el proceso de Debida Diligencia, para dar cumplimiento a lo estipulado en la Ley 155-17 contra el Lavado de Activos y el Financiamiento del Terrorismo y la Norma que regula la Prevención contra el Lavado de Activos y Financiamiento al Terrorismo para el sector Seguros, emitida por la Superintendencia de Seguros de la República Dominicana mediante las Resoluciones 02-2017 y 03-2017.*
 - 2) *Establecer que toda comunicación con Universal será vía la Dirección de Gestión Inmobiliaria.*
 - 3) *Evaluar las alianzas del Bróker con empresas asociadas, las cuales deben hacerse con la autorización de Universal.*
 - 4) *Aprobar, previo a las publicaciones, las imágenes e informaciones sobre los inmuebles. De esta forma garantizamos la estandarización y calidad de los materiales del marketing inmobiliario. Las sesiones que realicemos serán compartidas con nuestros aliados.*
 - 5) *Establecer, con claridad, el proceso de reconocimiento de prospectos a los Brokers, pues en ocasiones se remite una lista o información de un interesado, sin que éste haya tenido interacción con el corredor. Al respecto crearemos un formulario donde se coloquen los diferentes tipos de actividades que se realizan (envío de información del inmueble, visita a la propiedad, etc.), que incluya, la firma del cliente.*
 - 6) *Efectuar el pago de la comisión por cierre de contratos, en base al siguiente esquema:*
 - *Un (1) mes de renta para contratos con una duración de hasta 3 años.*
 - *Dos (2) meses de renta para contratos con una duración mayor a los 3 años.*

A la fecha de elaboración del presente prospecto no existen honorarios definidos para esta actividad, en caso de que esta situación cambie, la asamblea de Tenedores deberá autorizar la propuesta de estos honorarios previo a ser incluido.

Listado de los Activos Inmobiliarios del Fideicomiso que se están aportando al Fideicomiso en garantía de la emisión

El Fideicomitente aporta al FIDEICOMISO DE OFERTA PÚBLICA DE VALORES INMOBILIARIOS DE RENTA VARIABLE HÁBITAT CENTER 04 - FU

Los Activos Inmobiliarios aportados al Fideicomiso tienen las siguientes características: Están localizados dentro del territorio de la República Dominicana. Son inmuebles destinados a la operación comercial, al arrendamiento o venta, para el uso y disfrute oneroso y/o la percepción de frutos por usufructo o cualquier acto jurídico análogo a los anteriores, mediante el cual el Fideicomiso perciba ingresos por esos conceptos.

Los Fideicomitentes aportaron para contribuir al desarrollo inmobiliario de la Torre en el “Fideicomiso Irrevocable de Desarrollo Inmobiliario Parque Hábitat Centro de Usos Múltiples (PHCUM)” cuyo nombre cambio a al formalizarse la oferta pública del FIDEICOMISO DE OFERTA PÚBLICA DE VALORES INMOBILIARIOS DE RENTA VARIABLE HÁBITAT CENTER 04 - FU

Las unidades que fueron el fruto del proyecto que conforman los Activos Inmobiliarios que sustentan la única emisión descrita anteriormente son los que se describen a continuación:

- Unidad funcional 101 conformada por un SECTOR PROPIO identificado como SP-01-01-001, ubicado en el nivel 01 del bloque 01, destinado a LOCAL COMERCIAL, con una superficie de 449.85 metros cuadrados; el inmueble se identifica con la Designación Catastral 400411097180:101.
- Unidad funcional 202-B conformada por un SECTOR PROPIO identificado como SP-01-02-003, ubicado en el nivel 2 del bloque 1, destinado a LOCAL COMERCIAL, con una superficie de 209.44 metros cuadrados; el inmueble se identifica con la Designación Catastral 400411097180:202-B.
- Unidad funcional 202-C conformada por un SECTOR PROPIO identificado como SP-01-02-004, ubicado en el nivel 2 del bloque 1, destinado a LOCAL COMERCIAL, con una superficie de 128.94 metros cuadrados; el inmueble se identifica con la Designación Catastral 400411097180:202-C.
- Unidad funcional 202-D conformada por un SECTOR PROPIO identificado como SP-01-02-005, ubicado en el nivel 2 del bloque 1, destinado a LOCAL COMERCIAL, con una superficie de 114.32 metros cuadrados; el inmueble se identifica con la Designación Catastral 400411097180:202-D.
- Unidad funcional 202-E conformada por un SECTOR PROPIO identificado como SP-01-02-006, ubicado en el nivel 2 del bloque 1, destinado a LOCAL COMERCIAL, con una superficie de 99.70 metros cuadrados; el inmueble se identifica con la Designación Catastral 400411097180:202-E.
- Unidad funcional 202-F conformada por un SECTOR PROPIO identificado como SP-01-02-007, ubicado en el nivel 2 del bloque 1, destinado a LOCAL COMERCIAL, con una superficie de 256.04 metros cuadrados; el inmueble se identifica con la Designación Catastral 400411097180:202-F.
- Unidad funcional 1001 conformada por un SECTOR PROPIO identificado como SP-01-10-001, ubicado en el nivel 10 del bloque 1, destinado a LOCAL COMERCIAL, con una superficie de 714.60 metros cuadrados; el inmueble se identifica con la Designación Catastral 400411097180:1001.
- Unidad funcional 1101 conformada por un SECTOR PROPIO identificado como SP-01-11-001, ubicado en el nivel 11 del bloque 1, destinado a LOCAL COMERCIAL, con una superficie de 714.60 metros cuadrados; el inmueble se identifica con la Designación Catastral 400411097180:1101.
- Unidad funcional 1201 conformada por un SECTOR PROPIO identificado como SP-01-12-001, ubicado en el nivel 12 del bloque 1, destinado a LOCAL COMERCIAL, con una superficie de 508.00 metros cuadrados SECTOR EXCLUSIVO identificado como SE-01-12-001, ubicado en el nivel 12 del bloque 1, destinado a TERRAZA, con una superficie de 169.55 metros cuadrados; el inmueble se identifica con la Designación Catastral 400411097180:1201.
- Unidad funcional 201 conformada por un SECTOR PROPIO identificado como SP-01-02-001, ubicado en el nivel 2 del bloque 01, destinado a LOCAL COMERCIAL, con una superficie de 677.25 metros cuadrados; el inmueble se identifica con la Designación Catastral 400411097180:201.
- Unidad funcional 401 conformada por un SECTOR PROPIO identificado como SP-01-04-001, ubicado en el nivel 4 del bloque 1, destinado a LOCAL COMERCIAL, con una superficie de 713.75 metros cuadrados; el inmueble se identifica con la Designación Catastral 400411097180:401.
- Unidad funcional 501 conformada por un SECTOR PROPIO identificado como SP-01-05-001, ubicado en el nivel 5 del bloque 1, destinado a

- LOCAL COMERCIAL, con una superficie de 713.75 metros cuadrados; el inmueble se identifica con la Designación Catastral 400411097180:501.
- Unidad funcional 601 conformada por un SECTOR PROPIO identificado como SP-01-06-001, ubicado en el nivel 6 del bloque 1, destinado a LOCAL COMERCIAL, con una superficie de 714.60 metros cuadrados; el inmueble se identifica con la Designación Catastral 400411097180:601.
- Unidad funcional 701 conformada por un SECTOR PROPIO identificado como SP-01-07-001, ubicado en el nivel 7 del bloque 1, destinado a LOCAL COMERCIAL, con una superficie de 714.60 metros cuadrados; el inmueble se identifica con la Designación Catastral 400411097180:701.
- Unidad funcional 801 conformada por un SECTOR PROPIO identificado como SP-01-08-001, ubicado en el nivel 8 del bloque 1, destinado a LOCAL COMERCIAL, con una superficie de 714.60 metros cuadrados; el inmueble se identifica con la Designación Catastral 400411097180:801.
- Unidad funcional 901 conformada por un SECTOR PROPIO identificado como SP-01-09-001, ubicado en el nivel 9 del bloque 1, destinado a LOCAL COMERCIAL, con una superficie de 714.60 metros cuadrados; el inmueble se identifica con la Designación Catastral 400411097180:901.
- Unidad funcional S-101 conformada por un SECTOR COMÚN DE USO EXCLUSIVO, con una superficie de 5,231.70 metros cuadrados; el inmueble se identifica con la Designación Catastral 400411097180:S-101.

Factores de Riesgo más significativos de Riesgos

El público inversionista debe considerar cuidadosamente toda la información contenida en el Prospecto y en especial en los factores de riesgo que se describen a continuación. Dichos factores de riesgo no son los únicos a los que se enfrentan Inversionistas. Existen otros riesgos que se desconocen o que actualmente se considera que no son significativos y que podrían afectar en forma adversa a los Inversionistas.

Factores de Riesgo

Riesgo de interés: existe un riesgo de un aumento en las tasas de los préstamos que tomen después de haber sido transferidos los activos al patrimonio al Fideicomiso para remodelación de los activos por deterioro o la realización de mejoras. Otro riesgo es que, si la tasa disminuye y en las condiciones de los préstamos tomados no permita el ajuste a las tasas del mercado, dejando al préstamo no competitivo.

Así mismo si disminuyen los intereses en los instrumentos de corto plazo de las inversiones realizadas en instrumentos de liquidez por el patrimonio en el mercado financiero, esto puede afectar negativamente el rendimiento de los recursos líquidos.

Mitigación:

Estos son riesgos inherentes de los ciclos económicos, por ende, no se pueden mitigar.

Riesgo de la oferta. Existe el riesgo de la no existencia de un mercado secundario para los Valores de este Fideicomiso. Esto se le puede atribuir a la carencia de este tipo de productos en el mercado, no se puede asegurar la existencia de un mercado secundario para los valores u ofrecer garantía alguna respecto a las condiciones que puedan afectar el mercado de dichos valores en el futuro, ni las condiciones en las cuales podrían en su caso enajenar dichos valores.

Mitigación:

Estos son riesgos inherentes a la figura, por ende, no se pueden mitigar.

Riesgo de la duración de los contratos de arrendamiento. El Fiduciario no puede asegurar la continuidad de los contratos de arrendamiento de los Activos Inmobiliarios, lo cual provee al Fiduciario de los recursos y flujos para la conformación del activo líquido del Patrimonio Fideicomitado y, por tanto, los recursos para el pago de los Valores de Fideicomiso. No obstante, el Fiduciario en conjunto con el administrador de los Activos, tienen la obligación de procurar que los Activos Inmobiliarios se encuentren en óptimas condiciones tomando en cuenta que ha sido contratado para estos fines y se debe señalar que el departamento de comercialización de inmuebles tiene la responsabilidad de gestionar nuevos prospectos para mantenerlo arrendado.

Mitigación:

Es importante señalar que los contratos son de largo plazos con empresas de trascendencia y se debe tomar en cuenta que los inquilinos han realizado inversiones para las mejoras a de los locales que están ocupando, esto puede dar indicios que este riesgo no afecte la renovación de los mismos y los ingresos del patrimonio a pesar de que el promedio de la duración de los contratos es inferior al vencimiento de los valores.

Riesgo de fallas de las plataformas tecnológicas. El Fiduciario es vulnerable al fallo de los sistemas de tecnología de información y de seguridad. Cualquier degradación, interrupción significativa, fallo o falta de capacidad de cualquiera de los sistemas de la plataforma tecnológica del Emisor, podría ocasionar el fallo en completar transacciones a tiempo o en registrarlas correctamente en sentido general.

Mitigación:

Se puede intentar controlar este riesgo realizando las actualizaciones y mejoras protecciones de los sistemas de información y el software de la fiduciaria. Este riesgo a pesar de los esfuerzos que se realicen es impredecible su mitigación porque es dependiente tecnologías y su desarrollo.

Riesgo Legal de efectividad en la aplicación de las leyes. La correcta y oportuna aplicación de las leyes y la habilidad de los tribunales dominicanos de hacer cumplir las mismas y de proteger los derechos de los agentes económicos es esencial para el buen desenvolvimiento de los negocios. El Fiduciario depende del marco legal y jurídico para llevar a cabo los fines del Fideicomiso. El riesgo legal puede considerarse como la pérdida potencial o peligro en que se puede incurrir en la operación fiduciaria ocasionada por varios factores entre los que se destaca el incumplimiento de las disposiciones legales y administrativas aplicables al Fideicomiso.

Mitigación:

Para la mitigación de este riesgo la fiduciaria se encuentra preparada con el personal jurídico interno y externo necesario que brindara la asesoría para el conocimiento y cumplimiento de la normatividad y legislación aplicable, para que los inversionistas tengan la mayor seguridad jurídica posible.

Riesgos de los Activos Limitados del Fideicomiso. El Fiduciario responderá del pago de los Valores de Fideicomiso exclusivamente con cargo al patrimonio del Fideicomiso y hasta donde este alcance, cuyos flujos consisten en los recursos que se deriven de la renta, operación, uso, y explotación de los Activos Inmobiliarios. Por tanto, los inversionistas deben estar conscientes que la fuente de pago de los Valores de Fideicomiso consiste exclusivamente en las utilidades que genere el Fideicomiso derivadas de la renta, operación, uso y explotación del Patrimonio Fideicomitado.

Mitigación:

Estos son riesgos inherentes a la figura, por ende, no se pueden mitigar.

Riesgos Operativos relacionados con la gestión del Fideicomiso. Es el riesgo de pérdidas directas o indirectas resultantes de procesos inadecuados o fallidos, o actos de personal del Fiduciario. Este tipo de riesgo es el más común en la práctica fiduciaria por lo cual la Fiduciaria debe contar con personal experto y calificado. El Fiduciario cuenta con el personal calificado para la operación y administración fiduciaria, no obstante, el riesgo operativo atañe a su vez a los errores humanos que el momento de la operación llegasen a ocurrir.

Mitigación:

El Fiduciario cuenta con un personal calificado para la constitución, administración y operación de los fideicomisos que tiene en su cartera. El personal directivo como sus asesores cuentan con experiencia fiduciaria nacional e internacional. Este riesgo se puede mitigar a través de manuales, medidas y controles utilizados en las mejores prácticas fiduciarias.

Riesgos del orden público. El fiduciario tiene la obligación de realizar todos los registros o de cumplir con la normatividad aplicable al Fideicomiso como los registros y actualizaciones de la inscripción del Fiduciario como Fiduciario en la Superintendencia del Mercado de Valores, ya que el incumplimiento de esta obligación puede traer como consecuencia la imposición de multas o sanciones con cargo al Fideicomiso.

Mitigación:

Es en responsabilidad de la Fiduciaria cumplir con las obligaciones legales correspondientes para prevenir este tipo de inconvenientes.

Riesgo de tipo de cambio. En este fideicomiso existe un riesgo cambiario, la razón principal es que la emisión se está realizando en una moneda distinta a la moneda local, en consecuencia, cualquier variación negativa de la tasa cambiaria puede afectar el desempeño de los valores del fideicomiso al momento de cubrir sus obligaciones en peso dominicano.

Mitigación

Estos son riesgos inherentes del mercado, por ende, no se pueden mitigar, sin embargo, los contratos están pactados en dólares para evitar fluctuaciones en la recepción de los ingresos.

Riesgos de disminución o detrimento del Patrimonio del Fideicomiso. El Fiduciario tiene la obligación de conservar los Activos Inmobiliarios en su integridad, el riesgo de no proporcionar un adecuado mantenimiento estaría en detrimento del patrimonio fideicomitado, del cual provienen los recursos que generan las utilidades consideradas como beneficios para los Tenedores, por lo cual es obligación del Fiduciario verificar que se lleve a cabo el mantenimiento y proteger a los Activos Inmobiliarios frente a terceros estando obligado a notificar y llevar las acciones que se indican en el Fideicomiso.

Mitigación:

Este riesgo puede mitigar realizando mejoras de los inmuebles y realizando el mantenimiento necesario. Está definido en la política de endeudamiento tomar los mismos con un límite de un 45 % del porcentaje arrojado en el último estado interino para la realización de mejoras y completar el CAPEX para los casos que las que sea necesario y se exceda el dinero reservado en el fondo de contingencia del 5% del flujo de caja libre destinados para reparaciones de CAPEX.

Riesgos del sector inmobiliario Este riesgo corresponde a las variaciones significativas de los ciclos económicos que pueda afectar directamente el valor del inmueble que forma el patrimonio fideicomitado.

Mitigación

Estos son riesgos inherentes a la figura, por ende, no se pueden mitigar.

Riesgos por desastres naturales: Este riesgo se refiere a la ocurrencia de un desastre natural causado por las variaciones climáticas (Ciclón, huracán, Terremotos, inundaciones, incendios, etc..) que pueda causar una pérdida significativa o total del inmueble afectando los ingresos durante el periodo de su reparación o reconstrucción.

Mitigación:

Este riesgo se mitiga la pérdida física con la póliza de seguro solicitada del 100% del valor de tasación de los activos inmobiliarios. El riesgo de la pérdida de los flujos se está a mitigando mediante una póliza de interrupción de negocio que aseguran los flujos de los tenedores para en caso de un siniestro el fideicomiso siga recibiendo los flujos. Estos acontecimientos de fuerza mayor que interrumpan el cobro de los alquileres no afectarían el flujo de los inversionistas durante la reconstrucción del activo inmobiliario utilizando la remuneración recibida de la póliza todo riesgo del valor del activo, aunque no es muy común que un suceso de esta índole ocurra. Esta póliza solo cubriría la interrupción por daños directo a estos locales en base a las coberturas de la póliza de seguros de incendio vigente al momento de la pérdida. Se entiende que el periodo de doce (12) meses sería en periodo estimado de reconstrucción y puesta en operación de la plaza o local.

Riesgos de morosidad: Este riesgo se refiere a la posibilidad de ocurran acumulaciones de impagos o tardanzas de los alquileres y sus cargos adicionales que puedan generar.

Mitigación:

Los contratos de alquiler tienen penalidades por concepto de mora e intereses para poder garantizar el cumplimiento de las obligaciones de los inquilinos en el tiempo estipulado en los contratos y de paso contar con el flujo esperado.

Riesgo por desocupación de los inmuebles: Este riesgo se refiere a la desocupación que pueda ocurrir debido a situaciones no pronosticadas de que los inquilinos necesiten otro local por temas de espacios, precios u otra característica que el inquilino considere importante para hacer un cambio.

Mitigación:

Los contratos de alquiler están a mediano plazo, indexados al IPC estadounidense y además cuentan con una clausura de aviso previo a la cancelación de noventa días. En caso de no cumplirse con esta disposición el inquilino debe pagar una penalidad equivalente a la suma de 3 meses de alquiler más la pérdida de los valores otorgados en calidad de depósitos de garantía. Actualmente no contamos con la data suficiente para proporcionar un tiempo promedio que un local pueda volverse a ocupar en este edificio, sin embargo, en la experiencia de activos similares bajo nuestra administración, mediante una gestión inmobiliaria adecuada, tiende a durar de 3 a 6 meses desocupado, Lo que se puede concluir, es que, en el peor de los casos, la mitad del tiempo de desocupación está cubierto por las penalidades. La duración promedio de los contratos de alquiler actuales a la fecha de elaboración del presente prospecto es de 5.2 años.

Riesgos de concentración de Inquilinos: Debido a que los Activos Inmobiliarios son locales corporativos, en algunos casos un inquilino podría ocupar más de un local, por tanto, la desocupación de un Inquilino puede implicar la desocupación de uno o más locales.

Mitigación

Una manera de mitigar es que la negociación de los contratos sea realizada de forma escalonada para que los vencimientos no coincidan con el otro. Por otra parte, el hecho de que los inquilinos estén concentrados tenga más de un local y que en los mismos hayan realizado remodelaciones para acomodar dichos inmuebles a sus necesidades, proyecta confianza y planificación por parte de los inquilinos.

Riesgo de concentración de cantidad de locales en un mismo edificio: El 100% de la fuente de ingreso proviene de la Torre Corporativa Parque Hábitat.

Mitigación

En caso de que ocurra un siniestro que cause que el edificio no pueda operar, los flujos se mitigarían mediante la póliza de interrupción de negocio donde se aseguran los flujos de los tenedores por el plazo de 1 año.

Riesgo de Liquidez Inmediata de los Tenedores de Valores: Este riesgo se refiere a la tolerancia que deben poseer los tenedores para enfrentar la falta de liquidez al corto plazo que podrán tener al obtener los valores al momento de comercializarlos en el mercado secundario.

Mitigación:

Este Riesgo se puede mitigar si al momento de seleccionar los tenedores que van a comercializar los valores para invertir en el Fideicomiso, es tarea del Agente colocador contratado exponer sobre la existencia de este riesgo y la decisión final de realizar su inversión queda la decisión en los potenciales tenedores de valores.

Riesgo de carencia de ocupación histórica del inmueble: Al tratarse de un edificio nuevo el mismo no cuenta con un histórico de alquiler de sus locales y todos los contratos se han firmado en el periodo 2021, 2022 y 2023 posterior a la terminación de la construcción.

Mitigación:

Esto se está mitigando mediante la elección de los perfiles de los inquilinos que se han seleccionado para ocupar los locales que forman parte del Fideicomiso. Con esta depuración al momento de la selección se logrará crear este historial.

Riesgo de concentración de inquilino por grupo económico: Actualmente existe una concentración del 27% de los ingresos del Fideicomiso que proviene de inquilinos que perteneciente al mismo grupo económico del sector financiero.

Mitigación:

Este riesgo se está mitigando mediante la diversificación en los demás inquilinos de los locales pendientes de alquilar.

Riesgo país: riesgos de cambio en la política monetaria, eventos políticos, sociales y económicos que pueden generar cambios significativos en la situación económica del país y en el mercado inmobiliario.

Mitigación: Este riesgo no se puede mitigar, debido a que las directrices provienen de instituciones gubernamentales, sin embargo, los alquileres están sujetos a incrementos periódicos y la moneda es en dólar norteamericano.

Riesgo efectos pandemia. Existe el riesgo de producirse una pandemia con otra enfermedad diferente a la pasada del COVID - 19 que afecte el sector inmobiliario, en consecuencia, del cumplimiento de instrucciones gubernamentales de proceder con el cese de las operaciones cotidianas de los inquilinos que tienen las obligaciones de pagar los alquileres y las cuotas de mantenimiento. Esto podría afectar directamente los negocios que necesiten que sus clientes asistan de manera presencial para utilizar sus instalaciones.

Mitigación: A pesar de que este riesgo no se puede mitigar al 100% porque se desconoce cuál podría ser las consecuencias o la enfermedad que la pudiese generar, existen posibilidades de otorgar descuentos, facilidades y exoneraciones del pago, con previa autorización de la asamblea de tenedores del Fideicomiso a los inquilinos tomando en cuenta la actividad comercial ejecuten en el activo, hasta la recuperación de sus actividades cotidianas. Sin embargo, es importante señalar, que no podemos prever el tiempo que se tome dicha recuperación y, por ende, tomando en cuenta que es un instrumento de renta variable, el rendimiento de los tenedores de valores que ocupen los activos del Fideicomiso no está garantizado.

Riesgo de la administración de los activos: Existe el riesgo de que, por una deficiencia por parte del administrador de los activos, ocasione un deterioro en el servicio brindado a los activos que actualmente están siendo ocupados por los inquilinos.

Mitigación: El administrador de los activos es designado mediante la asamblea del condominio, en caso de existir deficiencias en sus servicios, el fideicomiso y los demás propietarios pueden proponer la sustitución ante esta asamblea, y el condominio puede proceder con la contratación de otro administrador. La responsabilidad de la administración de los activos es de Fiduciaria Universal, esta responsabilidad es indelegable, por lo que tiene la potestad de solicitar al administrador de los activos los informes y retroalimentaciones de trabajos de mantenimiento realizados a los activos con los proveedores vinculados al fideicomiso, velar que los mismos sean correctamente realizados.

Como Anexo VI al Acto Constitutivo de Fideicomiso y con fundamento en el inciso j) del Artículo 79 inciso j) de La Norma de Fideicomisos de Oferta Pública el Fiduciario ha elaborado un Documento de Determinación de Riesgos y la responsabilidad de mitigarlos; con la finalidad de que los Fideicomisarios lo conozcan.

Presupuesto del fideicomiso, Modelo Financiero y Estructura del Financiamiento

El presupuesto del fideicomiso en dólares de los Estados Unidos de América que se detalla a continuación incluye los ingresos y gastos detallados:

Supuestos Generales Escenario Base

	2023 0	2024 1	2025 2	2026 3	2027 4	2028 5	2029 6	2030 7	2031 8	2032 9	2033 10
Total Colocado en USD	38,000,000	38,000,000	38,000,000	38,000,000	38,000,000	38,000,000	38,000,000	38,000,000	38,000,000	38,000,000	38,000,000
Incremento Valor inmueble	38,100,000	39,052,500	40,028,813	41,029,533	42,055,271	43,106,653	44,184,319	45,288,927	46,421,150	47,581,679	48,771,221
Cantidad de Valores	38,000	38,000	38,000	38,000	38,000	38,000	38,000	38,000	38,000	38,000	38,000
Precio Unitario primer día de colocación	1,000										
Supuestos de aumento Ingresos y gastos que apliquen			3.70%								
Tasa de Cambio	56.86	57.92	58.99	60.08	61.19	62.32	63.48	64.65	65.85	67.06	68.31
Tasa de interes US\$ Septiembre 2023	4.53%										
Ocupación	81.83%	88.46%	93.37%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
Interrupción de negocios	5.30%	5.30%	5.30%	5.30%	5.30%	5.30%	5.30%	5.30%	5.30%	5.30%	5.30%
Gastos regulatorios, BVRD y Cevaldom Inflacion Meta RD											
INGRESOS POR Alquiler	2,289,185	2,590,088	2,985,795	3,096,270	3,210,832	3,329,633	3,452,829	3,580,584	3,713,065	3,850,449	3,992,915
INGRESOS POR PARQUEOS	45,000.00	45,000.00	45,000.00	45,000.00	45,000.00	45,000.00	45,000.00	45,000.00	45,000.00	45,000.00	45,000.00
INGRESOS FINANCIEROS	3,633	5,950	5,050	5,660	5,943	6,241	6,552	6,879	7,221	7,580	7,925
INGRESOS POR Mantenimiento	38,100	41,188	43,470	46,559	46,559	46,559	46,559	46,559	46,559	46,559	46,559
TOTAL DE INGRESOS	2,375,918	2,682,227	3,079,316	3,193,488	3,308,334	3,427,432	3,550,940	3,679,022	3,811,845	3,949,587	4,092,399
Costo por desocupación	8,460	5,371	3,089	0	0	0	0	0	0	0	0
Gastos de Mantenimiento de Activos	38,100	41,188	43,470	46,559	46,559	46,559	46,559	46,559	46,559	46,559	46,559
Utilidad Bruta	2,329,359	2,635,667	3,035,846	3,146,929	3,261,775	3,380,873	3,504,381	3,632,462	3,765,286	3,903,028	4,045,840
GASTOS RECURRENTES											
Mantenimientos SIMV	11,400	11,822	12,259	12,713	13,183	13,671	14,177	14,701	15,245	15,809	16,394
Gastos Auditoria	18,530	19,216	19,927	20,664	21,428	22,221	23,043	23,896	24,780	25,697	26,648
Gastos Representante de Tenedores	5,400	5,400	5,400	5,400	5,400	5,400	5,400	5,400	5,400	5,400	5,400
Gastos convocatoria y celebracion Asamblea de Tenedores	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000
Comisión Administración Fiduciaria Universal	180,000	180,000	180,000	180,000	180,000	180,000	180,000	180,000	180,000	180,000	180,000
Gastos Calificadora de Riesgo fideicomiso	6,000	6,222	6,452	6,691	6,939	7,195	7,461	7,738	8,024	8,321	8,629
CEVALDOM Agente de Pago (Dividendos y Capital)	838.62	985.77	1,175.70	1,222.62	1,271.11	1,321.40	1,373.57	1,427.68	1,483.80	1,542.01	25,976
Mantenimiento BVRD	240.67	236.29	232.00	227.79	223.65	219.59	215.60	211.68	207.84	204.06	200.36
Custodia de Valores	58.76	75.96	90.59	94.21	97.94	101.82	105.84	110.01	114.33	118.82	122.54
Tasacion Inmuebles	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000
Honorarios preparación de la declaración Jurada impositiva	1,000	1,037	1,075	1,115	1,156	1,199	1,244	1,290	1,337	1,387	1,438
Otros Asesores	10,000	10,370	10,754	11,152	11,564	11,992	12,436	12,896	13,373	13,868	14,381
Poliza de Seguro	318,380	330,160	342,376	355,044	368,181	381,803	395,930	410,579	425,771	441,524	457,861
Gastos CAPEX	0	54,655	56,145	57,674	59,242	60,848	62,495	64,182	65,912	67,686	69,485
Total Gastos Fideicomiso	571,848	640,179	655,887	671,997	688,686	705,973	723,881	742,432	761,649	781,557	826,534
UTILIDAD OPERATIVA	1,757,511	1,995,488	2,379,959	2,474,932	2,573,090	2,674,900	2,780,501	2,890,031	3,003,637	3,121,472	3,219,306
ISR											
UTILIDAD NETA	1,757,511	1,995,488	2,379,959	2,474,932	2,573,090	2,674,900	2,780,501	2,890,031	3,003,637	3,121,472	3,219,306
5% Capex	80,279	99,774	118,998	123,747	128,654	133,745	139,025	144,502	150,182	156,074	160,965
Flujo de Caja	1,677,231	1,895,714	2,260,961	2,351,185	2,444,435	2,541,155	2,641,476	2,745,529	2,853,456	2,965,398	3,058,341
Dividendo por valor	44.14	49.89	59.50	61.87	64.33	66.87	69.51	72.25	75.09	78.04	80.48
Rentabilidad por Valor % (Cap Rate)	4.40%	4.85%	5.65%	5.73%	5.81%	5.90%	5.98%	6.06%	6.15%	6.23%	6.27%
Total Reserva Capex acumulado para calculo de tarifa	80,279	99,774	118,998	123,747	128,654	133,745	139,025	144,502	150,182	156,074	160,965

A continuación, se detallan los principales supuestos a considerar:

- Incremento del valor del inmueble: Se estima un incremento anual del 2.50 % en el valor del inmueble. Este porcentaje se determinó al consultar tasador de los inmuebles para que en base a su vasta experiencia nos indicase su opinión sobre este supuesto. Nos, indico que, considerando los incrementos de la materia prima de Construcción, la zona de ubicación, la calidad de la Construcción y los precios de los vecinos que se podría considerar un incremento aproximado de un 4%, sin embargo, para ser conservadores en el escenario base hemos reducido a 2.50%.
- Ingresos por Alquiler: Actualmente, en el año 0 el inmueble cuenta con una ocupación del 81.83%. En el primer año, se espera un incremento hasta alcanzar el 88.46 % de ocupación, tomando en cuenta que actualmente la dirección de gestión inmobiliaria de Grupo Universal está trabajando en las captaciones de nuevos prospectos, lo cual resultará en un aumento en los ingresos por concepto de alquiler, en el segundo año se está tomando en cuenta un incremento a un 93.37% de la tasa de ocupación y a partir del tercer año, hasta el vencimiento hemos incrementado

la ocupación a un 100% para este escenario. Es importante tomar en cuenta que a la fecha hay una carta de intención que completaría uno de los espacios disponibles incrementando la ocupación dentro de los próximos meses de un 6.63%.

- Ingresos financieros: Se proyecta un crecimiento promedio anual a partir del segundo año del 9.52% en los ingresos financieros. Lo anterior tomando en cuenta que se invierte en productos que generen la tasa de interés de un 4.53% con un incremento anual de un 1% anual, y se está invirtiendo cada año el 50% del monto recaudado del año anterior en CAPEX para reparaciones y mejoras del edificio. Se está tomando en cuenta que el ingreso por concepto de CAPEX se está invirtiendo a una tasa de certificado financiero de 4.53% según lo indicado por el Banco Central el septiembre del año 2023.
- Ingresos por Mantenimiento: Los ingresos por mantenimiento será de USD 6.00.
- Los ingresos por concepto de alquiler de parqueos suman USD\$ 45,000 por año, en este rubro no se está considerando incrementos, a pesar de que se pudiesen alquilar los mismos a otros inquilinos durante la negociación de los contratos pendientes.
- Mantenimientos SIMV: Los gastos por concepto de mantenimiento es el 0.030% del total colocado en USD y experimentarán un aumento anual del 4%, reflejando así la meta de inflación establecida en República Dominicana.
- Gastos de Auditoría: Estos gastos anuales experimentarán un aumento del 3.70% a partir del segundo año. Se está utilizando un 3.70% porque a pesar de que la inflación meta de Estados Unidos a los próximos 5 años de un 2%, las condiciones actuales del mercado sobrepasan esta meta en un 50%.
- Gastos de Representante de Tenedores estos gastos se mantendrá fijo durante la vida del fideicomiso y los Gastos de Convocatoria de la Celebración de Asamblea de Tenedores estos gastos anuales experimentarán un aumento del 3.70%. Se está utilizando un 3.70% porque a pesar de que la inflación meta de Estados Unidos a los próximos 5 años de un 2%, las condiciones actuales del mercado sobrepasan esta meta en un 50%.
- Comisión Administración Fiduciaria Universal: Debido a la ocupación del inmueble superior al 80%, se establece una comisión fija de 180,000 como compensación por la administración fiduciaria.
- Gastos de Calificadora de Riesgo del Fideicomiso: A partir del segundo año, estos gastos anuales experimentarán un aumento del 3.70%, siguiendo la meta de inflación establecida en los Estados Unidos.
- Comisión de CEVALDOM como Agente de Pago: Para el primer año, se estima una comisión del 0.05%. A partir del segundo año, esta comisión experimentará un aumento anual del 4%, en línea con la meta de inflación establecida en la Republica Dominicana.
- Mantenimiento BVRD: Para el primer año, se prevé un incremento del 0.003%. A partir del segundo año, estos gastos anuales experimentarán un aumento del 4%, en concordancia con la meta de inflación establecida en República Dominicana.
- Custodia de Valores: Los gastos de custodia de valores corresponden a 0.0061% en relación las inversiones realizadas con la reserva del 5% del flujo de caja libre para el CAPEX. En los años subsiguientes, este gasto experimentará un incremento anual del 4%, en consonancia con la meta de inflación establecida en la Republica Dominicana.
- Tasación de Inmuebles, este rubro se mantendrá sin incremento sobre el valor estipulado en el presente documento.
- Honorarios de Preparación de la Declaración Jurada Impositiva, Honorarios de Otros Asesores y Póliza de Seguro: A partir del segundo año, estos gastos anuales experimentarán un aumento del 3.70%. Se está utilizando un 3.70% porque a pesar de que la inflación meta de Estados Unidos a los próximos 5 años de un 2%, las condiciones actuales del mercado sobrepasan esta meta en un 50%.
- Gasto de CAPEX 50% de lo reservado el año anterior.
- Para los gastos de póliza de seguro se adiciono una interrupción de negocios valorada por una prima del 5.30% sobre la renta generada sobre los contratos de alquiler.
- Según las disposiciones de la norma 01-15 las rentas obtenidas por parte del fideicomiso no están sujetas al pago del Impuesto sobre la Renta (ISR). Sin embargo, deberán realizar su Declaración Jurada Anual del Impuesto Sobre la Renta de Sociedades a modo informativo.
- La tasa utilizada como referencia corresponde a la tasa publicada por el Banco Central correspondiente al Mercado Spot al 29 de septiembre 2023 que es de RD\$56.8649. Tomando en cuenta que las políticas monetarias que controlan el mercado cambiario son impredecibles y las mismas

pueden ser afectadas por factores alternos que no se pueden predecir, para este estudio hemos asumido que la tasa tiene un incremento exponencial de la mitad del CPI anual.

- El gasto por desocupación corresponde los metros cuadrados desocupados por el precio de mantenimiento que el propietario debe pagar para el mantenimiento del inmueble. Cuando estos locales se alquilen, este gasto es traspasado al inquilino mediante el contrato de alquiler de la unidad funcional.

Comisiones y gastos durante la vigencia del programa

Gastos del Fideicomiso:

Los costos imputables al Fideicomiso durante su vigencia incurridos por, o que deriven de, la operación, actividad o defensa del FIDEICOMISO DE OFERTA PÚBLICA DE VALORES INMOBILIARIOS DE RENTA VARIABLE HÁBITAT CENTER 04 - FU. A saber:

- a) Honorarios fiduciarios;
- b) Servicios legales, de custodia, de inscripción;
- c) Honorarios del Administrador de los Activos;
- d) Gastos y honorarios para auditores externos;
- e) Gastos y/o comisiones bancarias;
- f) Impuestos, cargos, cuotas y derechos a cargo del FIDEICOMISO DE OFERTA PÚBLICA DE VALORES INMOBILIARIOS DE RENTA VARIABLE HÁBITAT CENTER 04 - FU;
- g) Costos derivados de reunir y reportar a los Tenedores de Valores o a cualquier órgano regulatorio, si fuere necesario y de cualquier Asamblea de los Tenedores de Valores;
- h) Gastos de mantenimiento de la emisión que el Fiduciario deba efectuar conforme a la Ley Aplicable incluyendo sin limitar a los gastos necesarios para mantener el registro de los VALORES DE RENTA VARIABLE y su listado en la BVRD;
- i) Los honorarios de la Calificadora de Riesgo, incurridos durante la vigencia del Fideicomiso, conforme a los términos establecidos en el presente Acto Constitutivo y los respectivos contratos suscritos con éste.

Gastos relativos al Programa de Emisiones de Valores:

Los gastos incurridos inicialmente y derivados del programa de emisiones para lograr la colocación de los VALORES DE RENTA VARIABLE, los cuales son imputables al Fideicomiso. A saber:

- a) Los honorarios y/o comisiones del Representante de los Tenedores y el Fiduciario en relación con dicha emisión;
- b) El pago de los derechos, impuestos y/o cuotas para la inscripción en la SIMV el programa de emisiones y el registro de los VALORES DE RENTA VARIABLE, la Dirección General de Impuestos Internos y la BVRD, respectivamente;
- c) Los pagos correspondientes para el depósito y custodia del Acto que hace constar los valores;
- d) Los honorarios del Auditor Externo, la Calificadora y valuadores del Patrimonio del Fideicomiso, incurridos con relación al programa de emisión única;
- e) Los honorarios de asesores fiscales, legales y otros con respecto a la emisión única;
- f) Otros gastos incurridos por el Fiduciario, el Administrador de Activos o los Fideicomitentes en relación con las emisiones incluyendo, gastos legales o del pago de derechos incurridos para la preparación de los documentos, gastos y costos de impresión y traducción de los documentos

de la emisión, si los hubiere;

- g) Gastos relacionados con los esfuerzos de venta de la oferta de Valores de Fideicomiso. En caso de que alguno de los Fideicomitentes adelante algún Gasto de Emisión o Gasto del Fideicomiso, los mismos le serán reembolsados por el Fiduciario en cuánto el FIDEICOMISO DE OFERTA PÚBLICA DE VALORES INMOBILIARIOS DE RENTA VARIABLE HÁBITAT CENTER 04 - FU tenga los recursos suficientes dentro de su patrimonio.

Gastos de Emision

A continuación, se listan los gastos iniciales principales, para mejor detalle ver que están detallado con sus respectivos porcentajes en el acápite 17.6.2 del prospecto. A saber:

1. Tarifa SIMV por derecho a inscripción.
2. Tarifa SIMV por depósito de documentos.
3. Comisión estructuración de Oferta Pública de Valores.
4. Calificación de Riesgos.
5. Gastos Legales.
6. Inscripción Programa de Emisiones en BVRD.
7. Inscripción Programa de Emisiones – CEVALDOM.
8. Gastos de Mercadeo y publicidad.

Los gastos listados del 1 al 8 serán asumidos por el fideicomiso

Tarifas periodicas Deposito Centralizado de Valores (CEVALDOM)

Durante la vigencia del Programa de emisión única podrán existir comisiones de custodia y administración, entre otras, a cargo del inversionista. El pago de tarifas y demás cargos correspondientes a las cuentas de depósito de los inversionistas correrán por cuenta de los Agentes de Depósito (en el caso de los potenciales inversionistas, éste es su correspondiente Intermediario de Valores).

Sin embargo, según lo dispuesto en el Artículo 357 del Reglamento de aplicación 664 -12 del Mercado de Valores, los Agentes de Depósito podrán transferir los referidos cargos a los inversionistas. En este caso, el Agente de Depósito hará constar este hecho en el contrato que suscriba con el inversionista.

Las tarifas y comisiones que resulten aplicables podrán ser consultadas en las páginas de internet de los intermediarios de valores y, en caso de que el Agente de Depósito fuere transferir las comisiones cobradas por el depósito centralizado de valores al inversionista, las tarifas cobradas por dicha entidad podrán ser consultadas a través de su página web o directamente con su intermediario de valores.

Al momento de la elaboración del presente Prospecto, las tarifas de CEVALDOM son las siguientes:

- a. Registro del Programa de Emisiones: DOP 250,000 cada vez que ocurra;
- b. Comisión por custodia mensual: DOP 0.0061% mensual monto promedio mensual de custodia registrado en las cuentas bajo su administración.
- c. Transferencia de los Valores del mismo titular: DOP 30150.00 cada vez que ocurra.
- d. Certificaciones y constancias: Trescientos pesos dominicanos con 00/100 (DOP 300.00) cada vez que ocurra.
- e. Emisión de Estado de Cuenta Adicional, Comunicaciones y Confirmación de Valores: Doscientos Cincuenta pesos dominicanos con 00/100 (DOP 250.00) cada vez que ocurra.

f. Cobro por supervisión a la Custodia DOP 11.20 por Cada 1 Millón.

CEVALDOM se reserva el derecho de revisar sus tarifas en cualquier momento, previa autorización de la SIMV.

Los Intermediarios de Valores contratados por cada inversionista tienen libertad, previa notificación a la SIMV y a la BVRD, de cobrar a sus clientes las comisiones que consideren necesarias. En este caso, los intermediarios de valores acordarán con sus clientes la forma de cobro de las comisiones en cuestión. En caso de que el Agente de Depósito acuerde con el inversionista transferir el costo de la comisión de custodia cobrada a éste por el depósito centralizado de valores, podrá acordarse la deducción de dicha comisión de los pagos realizados a ser pagados al inversionista a través del depósito centralizado de valores siempre y cuando éste haya sido designado agente de pago de la emisión. En otro orden, en caso de que el inversionista desee comprar o vender los valores en el Mercado Secundario, a través de la BVRD, deberá pagar una comisión de 0.00205%, a través del intermediario de valores, sobre el valor a ser liquidado por operación. Queda a discreción del intermediario de valores de asumir dicha comisión. Dicha comisión puede variar en la vida del valor. La BVRD se reserva el derecho de revisar sus tarifas en cualquier momento previa autorización de la SIMV. En base a lo establecido en las disposiciones del artículo 360 de la Ley General de las Sociedades Comerciales y Empresas Individuales de Responsabilidad Limitada, No. 479-08, el fideicomiso soportará las costas usuales de convocatoria y de celebración de las asambleas generales y de la publicidad de sus decisiones.

El porcentaje por custodia mensual se calcula sobre el volumen promedio de valores depositados en la cuenta de custodia. En su carácter de Fiduciario no es responsable de aquellos cargos que puedan ser adicionados y no mencionados en el presente Prospecto de Emisión relacionados al inversionista.

Mecanismo Centralizado de Negociación		Base de Calculo	Frecuencia de Pago
Renta Variable	0.05%	Registro del Pacto	Trimestral

Por otra parte, es importante tomar en cuenta que los gastos de emisión (no reembolsables) relativos a la estructuración y autorización del Programa de Emisiones fueron cubiertos en su totalidad por el Fideicomiso.

GASTOS DE ADMINISTRACIÓN: Significa, con respecto a los Activos Inmobiliarios, todos y cualquier gasto relacionado con los mismos, que incluyen:

- a) Gastos relacionados con las mejoras, mantenimiento, reparación o remodelación de Activos Inmobiliarios, incluyendo, los honorarios y gastos de asesores legales, financieros, fiscales y/o contables, notarios públicos, así como cualesquier otros asesores, consultores, contratistas o agentes, incurridos en relación con lo anterior (CAPEX);
- b) Gastos incurridos por el Administrador de Activos en relación con las inversiones en mejoras de los Activos Inmobiliarios y la evaluación, adquisición, venta, o cobertura de la misma, incluyendo, gastos preoperativos, diseño de proyectos, ingeniería, arquitectura, licencias y permisos (CAPEX);
- c) Gastos derivados del pago de impuestos, cargos o derechos, litigios, indemnizaciones relacionadas con los Activos Inmobiliarios (gastos Legales);
- d) Primas de seguros;
- e) Servicios tales como luz eléctrica, servicio de agua, recogida de basura, servicios de ascensor, servicios telefónicos.

Los Gastos de Administración deberán ser presentados cada año por el Fiduciario mediante, mediante la presentación del Presupuesto de Operaciones, y deberá ser aprobado por la Asamblea de Tenedores y se pagará con cargo al Patrimonio del Fideicomiso

Factibilidad Financiera

Pesimista

	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Total Colocado en USD	38,000,000	38,000,000	38,000,000	38,000,000	38,000,000	38,000,000	38,000,000	38,000,000	38,000,000	38,000,000	38,000,000
Incremento Valor inmueble	38,100,000	38,481,000	38,865,810	39,254,468	39,647,013	40,043,483	40,443,918	40,848,357	41,256,840	41,669,409	42,086,103
Cantidad de Valores	38,000	38,000	38,000	38,000	38,000	38,000	38,000	38,000	38,000	38,000	38,000
Precio Unitario primer día de colocación	1,000										
Supuestos de aumento Ingresos y gastos que apliquen			3.70%								
Tasa de Cambio	56.86	57.92	58.99	60.08	61.19	62.32	63.48	64.65	65.85	67.06	68.31
Tasa de interés US\$ Septiembre 2023	4.53%										
Ocupación	81.83%	81.83%	81.83%	81.83%	81.83%	63.64%	63.64%	63.64%	63.64%	63.64%	63.64%
Interrupcion de negocios	5.30%	5.30%	5.30%	5.30%	5.30%	5.30%	5.30%	5.30%	5.30%	5.30%	5.30%
Gastos regulatorios, BVRD y Cevaldom Inflacion Meta RD											
INGRESOS POR Alquiler	2,289,185	2,373,885	2,461,719	2,552,802	2,647,256	1,835,263	1,903,168	1,973,585	2,046,607	2,122,332	2,200,858
INGRESOS POR PARQUEOS	45,000	45,000	45,000	45,000	45,000	45,000	45,000	45,000	45,000	45,000	45,000
INGRESOS FINANCIEROS		4,252	5,487	5,654	5,873	4,034	4,191	3,837	3,987	4,142	4,304
INGRESOS POR Mantenimiento	38,100	38,100	38,100	38,100	38,100	29,631	29,631	29,631	29,631	29,631	29,631
TOTAL DE INGRESOS	2,372,285	2,461,237	2,550,305	2,641,556	2,736,229	1,913,927	1,981,990	2,052,053	2,125,225	2,201,104	2,279,793
Costo por desocupacion	8,460	3,203	3,321	3,444	3,572	16,928	17,555	18,204	18,878	19,576	20,301
Gastos de Mantenimiento de Activos	38,100	38,100	38,100	38,100	38,100	29,631	29,631	29,631	29,631	29,631	29,631
Utilidad Bruta	2,325,726	2,419,934	2,508,884	2,600,012	2,694,557	1,867,368	1,934,804	2,004,218	2,076,716	2,151,897	2,229,861
GASTOS RECURRENTES											
Mantenimientos SIMV	11,400	11,822	12,259	12,713	13,183	13,671	14,177	14,701	15,245	15,809	16,394
Gastos Auditoria	18,530	19,216	19,927	20,664	21,428	22,221	23,043	23,896	24,780	25,697	26,648
Gastos Representante de Tenedores	5,400	5,400	5,400	5,400	5,400	5,400	5,400	5,400	5,400	5,400	5,400
Gastos convocatoria y celebracion Asamblea de Tenedores	10,000	10,370	10,754	11,152	11,564	11,992	12,436	12,896	13,373	13,868	14,381
Comisión Administración Fiduciaria Universal	180,000	180,000	180,000	180,000	180,000	150,000	150,000	150,000	150,000	150,000	150,000
Gastos Calificadora de Riesgo fideicomiso	6,000	6,222	6,452	6,691	6,939	7,195	7,461	7,738	8,024	8,321	8,629
CEVALDOM Agente de Pago	830.75	860.92	892.78	925.81	960.07	995.59	1,032.43	1,070.63	1,110.24	1,151.32	1,193.92
Mantenimiento BVRD	240.57	249.47	258.70	268.27	278.20	288.49	299.17	310.24	321.72	333.62	345.96
Custodia de Valores	64.01	66.34	68.95	71.62	74.38	45.02	46.79	48.60	50.50	52.46	54.46
Tasacion Inmuebles	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000
Honorarios preparación de la declaración Jurada impositiva	1,000	1,037	1,075	1,115	1,156	1,199	1,244	1,290	1,337	1,387	1,438
Otros Asesores	15,000	15,555	16,131	16,727	17,346	17,988	18,654	19,344	20,060	20,802	21,571
Poliza de Seguro	318,323	330,101	342,314	354,980	368,114	381,735	395,859	410,506	425,694	441,445	457,778
Gastos CAPEX	0	86,274	91,856	97,772	104,043	61,802	65,848	70,136	74,682	79,500	83,705
Total Gastos Fideicomiso	576,788	677,173	697,388	718,479	740,487	684,533	705,499	727,335	750,078	773,766	797,696
UTILIDAD OPERATIVA	1,748,937	1,742,761	1,811,496	1,881,533	1,954,070	1,182,836	1,229,305	1,276,882	1,326,639	1,378,131	1,432,165
ISR	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
UTILIDAD NETA	1,661,491	1,655,623	1,720,921	1,787,456	1,856,367	1,123,694	1,167,840	1,213,038	1,260,307	1,309,225	1,360,557
5% Capex	87,447	87,138	90,575	94,077	97,704	59,142	61,465	63,844	66,332	68,907	71,608
Flujo de Caja	1,661,491	1,655,623	1,720,921	1,787,456	1,856,367	1,123,694	1,167,840	1,213,038	1,260,307	1,309,225	1,360,557
Dividendo por valor	43.72	43.57	45.29	47.04	48.85	29.57	30.73	31.92	33.17	34.45	35.80
Rentabilidad por Valor % (Cap Rate)	4.36%	4.30%	4.43%	4.55%	4.68%	2.81%	2.89%	2.97%	3.05%	3.14%	3.23%

A continuación, se detallan los principales supuestos a considerar:

- Se estima un crecimiento anual del 1.00% en el valor del inmueble.
- Ingresos por Alquiler: Actualmente, el inmueble cuenta con una ocupación del 81.83%. A partir del quinto año, se está proyectando una desocupación al 63.64%, lo cual resultará en una disminución correspondiente en los ingresos por concepto de alquiler. Aleatoriamente escogimos 3 inquilinos que ocupan un total de 1,926.24mts2, asumiendo que se irán a partir del 5to año.

- Ingresos financieros: Se proyecta un crecimiento promedio anual a partir del segundo año del 14.31 % en los ingresos financieros. Lo anterior tomando en cuenta que se invierte en productos que generen la tasa de interés de un 4.53% con un incremento anual de un 1% anual y que se está invirtiendo cada año el 25% del monto recaudado del año anterior en CAPEX para reparaciones y mejoras del edificio. Se está invirtiendo a una tasa de certificado financiero de 4.53% según lo indicado por el Banco Central el septiembre del año 2023.
- Ingresos por Mantenimiento: Los ingresos por mantenimiento será de USD 6.00.
- Los ingresos por concepto de alquiler de parqueos suman USD\$ 45,000 por año, en este rubro no se está considerando incrementos, a pesar de que se pudiesen alquilar los mismos a otros inquilinos durante la negociación de los contratos pendientes.
- Mantenimientos SIMV: Los gastos por concepto de mantenimiento es el 0.030% del total colocado en USD y experimentarán un aumento anual del 4%, reflejando así la meta de inflación establecida en República Dominicana.
- Gastos de Auditoría: Estos gastos anuales experimentarán un aumento del 3.70% a partir del segundo año. Se está utilizando un 3.70% porque a pesar de que la inflación meta de Estados Unidos a los próximos 5 años de un 2%, las condiciones actuales del mercado sobrepasan esta meta en un 50%.
- Gastos de Representante de Tenedores estos gastos se mantendrá fijo durante la vida del fideicomiso y los Gastos de Convocatoria de la Celebración de Asamblea de Tenedores estos gastos anuales experimentarán un aumento del 3.70%. Se está utilizando un 3.70% porque a pesar de que la inflación meta de Estados Unidos a los próximos 5 años de un 2%, las condiciones actuales del mercado sobrepasan esta meta en un 50%.
- Comisión Administración Fiduciaria Universal: Debido a la desocupación del inmueble la comisión fija de USD180,000 a partir del quinto año disminuye a USD150,000.
- Gastos de Calificadora de Riesgo del Fideicomiso: A partir del segundo año, estos gastos anuales experimentarán un aumento del 3.70%, se asume que inflación establecida en los Estados Unidos.
- Comisión de CEVALDOM como Agente de Pago: Para el primer año, se estima una comisión del 0.05%. A partir del segundo año, esta comisión experimentará un aumento anual del 4%, en línea con la meta de inflación establecida en la Republica Dominicana.
- Mantenimiento BVRD: Para el primer año, se prevé un incremento del 0.003%. A partir del segundo año, estos gastos anuales experimentarán un aumento del 4%, en concordancia con la meta de inflación establecida en República Dominicana.
- Custodia de Valores: Los gastos de custodia de valores corresponden a 0.0061% en relación las inversiones realizadas con la reserva del 5% del flujo de caja libre para el CAPEX. En los años subsiguientes, este gasto experimentará un incremento anual del 4%, en consonancia con la meta de inflación establecida en la Republica Dominicana.
- Tasación de Inmuebles, este rubro se mantendrá sin incremento sobre el valor estipulado en el presente documento.
- Honorarios de Preparación de la Declaración Jurada Impositiva, Honorarios de Otros Asesores y Póliza de Seguro: A partir del segundo año, estos gastos anuales experimentarán un aumento del 3.70%. Se está utilizando un 3.70% porque a pesar de que la inflación meta de Estados Unidos a los próximos 5 años de un 2%, las condiciones actuales del mercado sobrepasan esta meta en un 50%.
- Gasto de CAPEX 75% de lo reservado el año anterior.
- Para los gastos de póliza de seguro se adiciono una interrupción de negocios valorada por una prima del 5.30% sobre la renta generada sobre los contratos de alquiler

- Según las disposiciones de la norma 01-15 las rentas obtenidas por parte del fideicomiso no están sujetas al pago del Impuesto sobre la Renta (ISR). Sin embargo, deberán realizar su Declaración Jurada Anual del Impuesto Sobre la Renta de Sociedades a modo informativo.

La tasa utilizada como referencia corresponde a la tasa publicada por el Banco Central correspondiente al Mercado Spot al 29 de septiembre 2023 que es de RD\$56.8646. Tomando en cuenta que las políticas monetarias que controlan el mercado cambiario son impredecibles y las mismas pueden ser afectadas por factores alternos que no se pueden predecir, para este estudio hemos asumido que la tasa tiene un incremento exponencial de la mitad del CPI anual.

Optimista

	2023 0	2024 1	2025 2	2026 3	2027 4	2028 5	2029 6	2030 7	2031 8	2032 9	2033 10
Total Colocado en USD	38,000,000	38,000,000	38,000,000	38,000,000	38,000,000	38,000,000	38,000,000	38,000,000	38,000,000	38,000,000	38,000,000
Incremento Valor inmueble	38,100,000	39,243,000	40,420,290	41,632,899	42,881,886	44,168,342	45,493,392	46,858,194	48,263,940	49,711,858	51,203,214
Cantidad de Valores	38,000	38,000	38,000	38,000	38,000	38,000	38,000	38,000	38,000	38,000	38,000
Precio Unitario primer día de colocación	1,000										
Supuestos de aumento Ingresos y gastos que apliquen			3.70%								
Tasa de Cambio	56.86	57.92	58.99	60.08	61.19	62.32	63.48	64.65	65.85	67.06	68.31
Tasa de interés US\$ septiembre 2023	4.53%										
Ocupación	93.37%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
Interrupcion de negocios	5.30%	5.30%	5.30%	5.30%	5.30%	5.30%	5.30%	5.30%	5.30%	5.30%	5.30%
Gastos regulatorios, BVRD y Cevaldom Inflacion Meta RD											
INGRESOS POR Alquiler	2,584,932	2,980,449	3,090,725	3,205,082	3,323,670	3,446,646	3,574,172	3,706,416	3,843,554	3,985,765	4,133,238
INGRESOS POR PARQUEOS	45,000	45,000	45,000	45,000	45,000	45,000	45,000	45,000	45,000	45,000	45,000
INGRESOS FINANCIEROS	4,615	8,785	13,211	17,903	22,876	28,145	33,723	39,628	45,874	52,481	59,466
INGRESOS POR Mantenimiento	38,100	46,559	48,282	50,068	51,921	53,842	55,834	57,900	60,042	62,264	64,567
TOTAL DE INGRESOS	2,672,647	3,080,793	3,197,218	3,318,053	3,443,467	3,573,632	3,708,729	3,848,944	3,994,470	4,145,510	4,302,272
Costo por desocupación	8,460	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Gastos de Mantenimiento de Activos	38,100	46,559	48,282	50,068	51,921	53,842	55,834	57,900	60,042	62,264	64,567
Utilidad Bruta	2,626,088	3,034,234	3,148,936	3,267,985	3,391,546	3,519,791	3,652,895	3,791,044	3,934,428	4,083,246	4,237,704
GASTOS RECURRENTES											
Mantenimientos SIMV	11,400	11,822	12,259	12,713	13,183	13,671	14,177	14,701	15,245	15,809	16,394
Gastos Auditoria	18,530	19,216	19,927	20,664	21,428	22,221	23,043	23,896	24,780	25,697	26,648
Gastos Representante de Tenedores	5,400	5,400	5,400	5,400	5,400	5,400	5,400	5,400	5,400	5,400	5,400
Gastos convocatoria y celebracion Asamblea de Tenedores	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000
Comisión Administración Fiduciaria Universal	180,000	180,000	180,000	180,000	180,000	180,000	180,000	180,000	180,000	180,000	180,000
Gastos Calificadora de Riesgo fideicomiso	6,000	6,222	6,452	6,691	6,939	7,195	7,461	7,738	8,024	8,321	8,629
CEVALDOM Agente de Pago	968.75	1,188.55	1,237.59	1,288.34	1,341.02	1,395.71	1,452.49	1,511.43	1,572.61	1,636.13	1,702.31
Mantenimiento BVRD	240.57	249.47	258.70	268.27	278.20	288.49	299.17	310.24	321.72	333.62	345.96
Custodia de Valores	75	92	95	99	103	108	112	116	121	126	131
Tasacion Inmuebles	9,000	9,333	9,678	10,036	10,408	10,793	11,192	11,606	12,036	12,481	12,941
Honorarios preparación de la declaración Jurada impositiva	1,000	1,037	1,075	1,115	1,156	1,199	1,244	1,290	1,337	1,387	1,438
Otros Asesores	10,000	10,370	10,754	11,152	11,564	11,992	12,436	12,896	13,373	13,868	14,381
Poliza de Seguro	333,997	346,355	359,170	372,460	386,241	400,532	415,351	430,719	446,656	463,182	480,320
Gastos CAPEX	0	26,976	27,385	28,131	28,893	29,673	30,473	31,293	32,133	32,995	33,872
Total Gastos Fideicomiso	586,611	628,261	643,692	660,018	676,934	694,468	712,641	731,477	751,000	771,236	791,742
UTILIDAD OPERATIVA	2,039,477	2,405,973	2,505,244	2,607,967	2,714,612	2,825,323	2,940,254	3,059,567	3,183,428	3,312,010	3,445,962
ISR	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
UTILIDAD NETA	1,937,503	2,285,675	2,379,982	2,477,569	2,578,881	2,684,056	2,793,241	2,906,588	3,024,256	3,146,410	3,273,664
5% Capex	101,974	120,299	125,262	130,398	135,731	141,266	147,013	152,978	159,171	165,601	172,298
Flujo de Caja	1,937,503	2,285,675	2,379,982	2,477,569	2,578,881	2,684,056	2,793,241	2,906,588	3,024,256	3,146,410	3,273,664
Dividendo por valor	50.99	60.15	62.63	65.20	67.87	70.63	73.51	76.49	79.59	82.80	86.15
Rentabilidad por Valor % (Cap Rate)	5.10%	6.01%	6.26%	6.52%	6.79%	7.06%	7.35%	7.65%	7.96%	8.28%	8.61%

A continuación, se detallan los principales supuestos a considerar:

- Incremento del valor del inmueble: Se estima un incremento anual del 3% en el valor del inmueble. Este porcentaje se determinó al consultar tasador de los inmuebles para que en base a su vasta experiencia nos indicase su opinión sobre este supuesto. Nos, indico que, considerando los incrementos de la materia prima de Construcción, la zona de ubicación, la calidad de la Construcción y los precios de los vecinos que se podría considerar un incremento aproximado de un 4%, sin embargo, para ser conservadores en el escenario base hemos de reducirlo a menos de la mitad de lo indicado.
- Los ingresos por concepto de alquiler de parqueos suman USD\$ 45,000 por año, en este rubro no se está considerando incrementos, a pesar de que se pudiesen alquilar los mismos a otros inquilinos durante la negociación de los contratos pendientes.
- Ingresos por Alquiler: Actualmente, el inmueble cuenta con una ocupación del 81.83%. Para estén escenario se está asumiendo que esta ocupación concluye el año 0 en 93.37%. A partir del segundo año, se está proyectando una ocupación del 100%.
- Ingresos financieros: Se proyecta un crecimiento promedio anual a partir del segundo año del 31.97% en los ingresos financieros. Lo anterior tomando en cuenta que se invierte en productos que generen se está invirtiendo a una tasa de certificado financiero de 4.53% según lo indicado por el Banco Central el septiembre del año 2023 con un incremento anual de un 1% anual y que se está invirtiendo cada año el 25% del monto recaudado del año anterior en CAPEX para reparaciones y mejoras del edificio.
- Se proyecta un crecimiento anual de los ingresos financieros de un 1%, tasa de certificado financiero de 4.53% según lo indicado por el Banco Central el septiembre del año 2023.
- Ingresos por Mantenimiento: Los ingresos por mantenimiento será de USD 6.00.
- Mantenimientos SIMV: Los gastos por concepto de mantenimiento es el 0.030% del total colocado en USD y experimentarán un aumento anual del 4%, reflejando así la meta de inflación establecida en República Dominicana.
- Gastos de Auditoría: Estos gastos anuales experimentarán un aumento del 3.70% a partir del segundo año. Se está utilizando un 3.70% porque a pesar de que la inflación meta de Estados Unidos a los próximos 5 años de un 2%, las condiciones actuales del mercado sobrepasan esta meta en un 50%.
- Gastos de Representante de Tenedores estos gastos se mantendrá fijo durante la vida del fideicomiso y los Gastos de Convocatoria de la Celebración de Asamblea de Tenedores estos gastos anuales experimentarán un aumento del 3.70%. Se está utilizando un 3.70% porque a pesar de que la inflación meta de Estados Unidos a los próximos 5 años de un 2%, las condiciones actuales del mercado sobrepasan esta meta en un 50%.
- Comisión Administración Fiduciaria Universal: La comisión se mantiene fija en US\$180,000 por su ocupación del 100%.
- Gastos de Calificadora de Riesgo del Fideicomiso: A partir del segundo año, estos gastos anuales experimentarán un aumento del 3.70%. Se está utilizando un 3.70% porque a pesar de que la inflación meta de Estados Unidos a los próximos 5 años de un 2%, las condiciones actuales del mercado sobrepasan esta meta en un 50%.
- Comisión de CEVALDOM como Agente de Pago: Para el primer año, se estima una comisión del 0.05%. A partir del segundo año, esta comisión experimentará un aumento anual del 4%, en línea con la meta de inflación establecida en la Republica Dominicana.
- Mantenimiento BVRD: Para el primer año, se prevé un incremento del 0.003%. A partir del segundo año, estos gastos anuales experimentarán un aumento del 4%, en concordancia con la meta de inflación establecida en República Dominicana.
- Custodia de Valores: Los gastos de custodia de valores corresponden a 0.0061% en relación las inversiones realizadas con la reserva del 5% del flujo de caja libre para el CAPEX. En los años subsiguientes, este gasto experimentara un incremento anual del 4%, en consonancia con la meta de inflación establecida en la Republica Dominicana.
- Tasación de Inmuebles, este rubro se mantendrá sin incremento sobre el valor estipulado en el presente documento.
- Honorarios de Preparación de la Declaración Jurada Impositiva, Honorarios de Otros Asesores y Póliza de Seguro: A partir del segundo año, estos gastos anuales experimentarán un aumento del 3.70%. Se está utilizando un 3.70% porque a pesar de que la inflación meta de Estados Unidos a los próximos 5 años de un 2%, las condiciones actuales del mercado sobrepasan esta meta en un 50%.

- Gasto de CAPEX 25% de lo reservado el año anterior
- Para los gastos de póliza de seguro se adiciono una interrupción de negocios valorada por una prima del 5.30% sobre la renta generada sobre los contratos de alquiler.
- Según las disposiciones de la norma 01-15 las rentas obtenidas por parte del fideicomiso no están sujetas al pago del Impuesto sobre la Renta (ISR). Sin embargo, deberán realizar su Declaración Jurada Anual del Impuesto Sobre la Renta de Sociedades a modo informativo.

La tasa utilizada como referencia corresponde a la tasa publicada por el Banco Central correspondiente al Mercado Spot al 29 de septiembre 2023 que es de RD\$56.8649. Tomando en cuenta que las políticas monetarias que controlan el mercado cambiario son impredecibles y las mismas pueden ser afectadas por factores alternos que no se pueden predecir, para este estudio hemos asumido que la tasa tiene un incremento exponencial de la mitad del CPI anual.

WACC

	OPTIMISTA	PESIMISTA	BASE sep-23	
Costo Capital Accionario				
Tasa libre de riesgo	2.00%	4.88%	4.88%	Fuente Us Treasury Department
Beta apalancada del Fideicomiso	1.06	1.06	1.06	Damodaran Beta by Sector
Prima del Mercado	9.41%	11.51%	10.46%	Damodaran ERP
Riesgos Adicionales				
Riesgo Pais	2.87%	3.51%	3.19%	BCRD JP Morgan EMBI No hay data historica del inmueble para calcular la prima por tamaño de empresa en comparacion con sus pares, por lo que para castigar el costo del capital, se esta incluyendo este porcentaje.
Prima por tamaño de la empresa	2.70%	3.30%	3.00%	
Costo Capital Accionario (Ke)	17.55%	23.88%	22.15%	
Costo de la Deuda (despues de impuestos Julio 2023)				
Costo de la deuda	7.27%	8.88%	8.07%	Tasa promedio ponderada Banco Cental RD
Tasa impositiva	-	-	-	DGII
Costo de la deuda (Kd)	7.27%	8.88%	8.07%	
WACC				
Costo Capital Accionario	17.55%	23.88%	22.15%	
Costo de la deuda (despues de impuestos)	7.27%	8.88%	8.07%	
Ponderacion del Patrimonio	55%	55%	55%	Proyecto
Ponderacion de la Deuda	45%	45%	45%	Se esta tomando en cuenta este porcentaje para que el proyecto pueda apalancarse hasta el limite indicado por SCCRYLI
WACC	12.92%	17.13%	15.82%	

El WACC una medida que indica el costo del capital y del financiamiento de un proyecto o empresa, en esta medida está incluido el costo del financiamiento y el capital propio.

Escenario base

	2023 0	2024 1	2025 2	2026 3	2027 4	2028 5	2029 6	2030 7	2031 8	2032 9	2033 10	
UTILIDAD OPERATIVA	1,757,511	1,995,488	2,379,959	2,474,932	2,573,090	2,674,900	2,780,501	2,890,031	3,003,637	3,121,472	3,219,306	
ISR	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
UTILIDAD NETA	1,757,511	1,995,488	2,379,959	2,474,932	2,573,090	2,674,900	2,780,501	2,890,031	3,003,637	3,121,472	3,219,306	
5% Capex	80,279	99,774	118,998	123,747	128,654	133,745	139,025	144,502	150,182	156,074	160,965	
Flujo de Caja	1,677,231	1,895,714	2,260,961	2,351,185	2,444,435	2,541,155	2,641,476	2,745,529	2,853,456	2,965,398	3,058,341	
Dividendo por valor	44.14	49.89	59.50	61.87	64.33	66.87	69.51	72.25	75.09	78.04	80.48	
Rentabilidad por Valor % (Cap Rate)	4.40%	4.85%	5.65%	5.73%	5.81%	5.90%	5.98%	6.06%	6.15%	6.23%	6.27%	
Total Reserva Capex acumulado para calculo de tarifa	80,279	99,774	118,998	123,747	128,654	133,745	139,025	144,502	150,182	156,074	160,965	
Flujos descontados	1,677,231.43	1,636,800.96	1,685,540.73	1,513,408.67	1,358,535.46	1,219,401.70	1,094,423.16	982,172.75	881,365.44	790,844.37	704,234.08	
Perpetuidad											25,237,542.63	
VPN	38,781,501	1,677,231	1,636,801	1,685,541	1,513,409	1,358,535	1,219,402	1,094,423	982,173	881,365	790,844	25,941,777
TIR	8.49%	-38,000,000	1,895,714	2,260,961	2,351,185	2,444,435	2,541,155	2,641,476	2,745,529	2,853,456	2,965,398	51,829,562

En este escenario, el costo del capital accionario es del 22.15%, esto indica que, de conformidad con las condiciones económicas actuales, los inversionistas podrían espera un rendimiento del de 22.15% sobre su inversión en los valores del fideicomiso. Sin embargo, este índice se encuentra distorsionado con la situación económica actual y las variables se encuentran elevadas con respecto al comportamiento que es considerado normal. El costo de la deuda es del 8.07%, lo que indica el costo de los intereses que podrían ser pagado por el proyecto en calidad de una posible deuda que sea tomada. La ponderación del patrimonio es del 55%, lo que significa que en este ejercicio el 55% del financiamiento del proyecto proviene de los valores emitidos. Por otro lado, la ponderación de la deuda es del 45%, lo que indica que el 45% del financiamiento podría provenir de deuda. Actualmente el proyecto no está apalancado con deuda financiera. El WACC en este escenario es del 15.82%, que es el promedio ponderado del costo del capital propio y el costo de la deuda. En este escenario la tasa libre de riesgo es de 4.88%. La TIR del escenario base con un TIR de 8.49% y el VPN de US\$38,781,501.

Escenario pesimista

	2023 0	2024 1	2025 2	2026 3	2027 4	2028 5	2029 6	2030 7	2031 8	2032 9	2033 10	
UTILIDAD OPERATIVA	1,748,937	1,742,761	1,811,496	1,881,533	1,954,070	1,182,836	1,229,305	1,276,882	1,326,639	1,378,131	1,432,165	
ISR	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
UTILIDAD NETA	1,748,937	1,742,761	1,811,496	1,881,533	1,954,070	1,182,836	1,229,305	1,276,882	1,326,639	1,378,131	1,432,165	
5% Capex	87,447	87,138	90,575	94,077	97,704	59,142	61,465	63,844	66,332	68,907	71,608	
Flujo de Caja	1,661,491	1,655,623	1,720,921	1,787,456	1,856,367	1,123,694	1,167,840	1,213,038	1,260,307	1,309,225	1,360,557	
Dividendo por valor	43.72	43.57	45.29	47.04	48.85	29.57	30.73	31.92	33.17	34.45	35.80	
Rentabilidad por Valor % (Cap Rate)	4.36%	4.30%	4.43%	4.55%	4.68%	2.81%	2.89%	2.97%	3.05%	3.14%	3.23%	
Total Reserva Capex acumulado para calculo de tarifa	87,447	87,138	90,575	94,077	97,704	59,142	61,465	63,844	66,332	68,907	71,608	
Flujos descontados	1,661,490.57	1,413,472.38	1,254,332.21	1,112,276.30	986,204.12	509,655.73	452,207.56	401,009.72	355,698.88	315,461.31	279,881.67	
Perpetuidad	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	10,129,491.98	
VPN	18,871,182	1,661,490.57	1,413,472	1,254,332	1,112,276	986,204	509,656	452,208	401,010	315,461	10,409,374	
TIR	4.73%	-38,000,000	1,655,623	1,720,921	1,787,456	1,856,367	1,123,694	1,167,840	1,213,038	1,260,307	1,309,225	43,446,660

En este escenario, el costo del capital accionario es del 23.88%, lo que implica que los inversionistas según las condiciones económicas actuales podrían exigir un rendimiento de un 23.88% sobre su inversión en el Fideicomiso. En este escenario, este índice se encuentra aún más distorsionado que la situación económica actual y las variables se encuentran elevadas con respecto al comportamiento que es considerado normal. El costo de la deuda es del 8.88% para este escenario. Las ponderaciones del patrimonio y la deuda siguen siendo las mismas que en el escenario optimista y base. El WACC en este caso es del 17.13%, lo que indica un mayor costo de financiamiento en comparación con el escenario base y optimista. La tasa libre de riesgo se está utilizando la tasa actual de 4.88%. La TIR del escenario pesimista el TIR es de un 4.73% y el VPN de US\$ 18,871,182.

Escenario optimista

	2023 0	2024 1	2025 2	2026 3	2027 4	2028 5	2029 6	2030 7	2031 8	2032 9	2033 10	
UTILIDAD OPERATIVA	2,039,477	2,405,973	2,505,244	2,607,967	2,714,612	2,825,323	2,940,254	3,059,567	3,183,428	3,312,010	3,445,962	
ISR	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
UTILIDAD NETA	2,039,477	2,405,973	2,505,244	2,607,967	2,714,612	2,825,323	2,940,254	3,059,567	3,183,428	3,312,010	3,445,962	
5% Capex	101,974	120,299	125,262	130,398	135,731	141,266	147,013	152,978	159,171	165,601	172,298	
Flujo de Caja	1,937,503	2,285,675	2,379,982	2,477,569	2,578,881	2,684,056	2,793,241	2,906,588	3,024,256	3,146,410	3,273,664	
Dividendo por valor	50.99	60.15	62.63	65.20	67.87	70.63	73.51	76.49	79.59	82.80	86.15	
Rentabilidad por Valor % (Cap Rate)	5.10%	6.01%	6.26%	6.52%	6.79%	7.06%	7.35%	7.65%	7.96%	8.28%	8.61%	
Total Reserva Capex acumulado para calculo de tarifa	94,360	120,281	125,245	130,381	135,713	141,248	146,994	152,960	159,152	165,581	172,279	
Flujos descontados	1,937,503	2,024,140	1,866,490	1,720,695	1,586,118	1,461,914	1,347,302	1,241,555	1,144,003	1,054,022	971,169	
Perpetuidad	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	35,503,042	
VPN	51,857,953	1,937,503	2,024,140	1,866,490	1,720,695	1,586,118	1,461,914	1,347,302	1,241,555	1,144,003	1,054,022	36,474,211
TIR	9.30%	(38,000,000)	2,285,675	2,379,982	2,477,569	2,578,881	2,684,056	2,793,241	2,906,588	3,024,256	3,146,410	54,476,878

En este escenario, el costo del capital accionario es del 17.55%, lo que, de conformidad con las condiciones económicas, los inversionistas podrían esperar un rendimiento del de 17.55% sobre su inversión en los valores del fideicomiso. En este escenario, este índice difiere con la situación

económica actual y las variables tienen valores inferiores a los otros escenarios y se puede observar un comportamiento moderado. El costo de la deuda es del 7.27%, lo que indica el costo de los intereses que podrían ser pagados por el proyecto en calidad de su deuda. La ponderación del patrimonio es del 55%, lo que significa que el 55% del financiamiento de la empresa proviene de valores emitidos. Por otro lado, la ponderación de la deuda es del 45%, lo que indica que el 45% del financiamiento podría provenir de deuda. Actualmente el proyecto no está apalancado con deuda financiera. El WACC en este escenario es del 12.92%, que es el promedio ponderado del costo del capital propio y el costo de la deuda. En este escenario la tasa libre de riesgo es de 2.00%. La TIR del escenario optimista con un TIR de 9.30% y el VPN de US\$51,857,953.

Conclusión

Los supuestos presentados en los escenarios base, pesimistas y optimistas evidencian el comportamiento del desempeño del inmueble a pesar de los cambios expuestos en el presente estudio.

Si observamos en el escenario base se espera un incremento anual en el valor del inmueble, respaldado en las inversiones realizadas por concepto de CAPEX y el crecimiento progresivo de los ingresos por concepto alquiler a medida que se alcanza una ocupación del 100%. Se puede observar un incremento en los ingresos complementado por el porcentaje estipulado en los contratos de alquiler más por el crecimiento anual de los ingresos financieros de las inversiones realizadas con los fondos de las reservas del 5% por concepto de CAPEX. Sin embargo, es importante tener en cuenta que también se está estipulando que dicho incremento de los contratos de alquiler afecte los gastos relacionados con el mantenimiento, la auditoría, la convocatoria y celebración de asambleas de tenedores.

Además, se establece una comisión fija por la administración fiduciaria debido a la alta ocupación, lo que puede impactar en los gastos totales. Otros gastos adicionales, como los de la calificadora de riesgo y el agente de pago, también se prevé que aumenten anualmente. Es fundamental considerar estos factores al analizar la rentabilidad del proyecto. Asimismo, se debe tener en cuenta que los gastos de CAPEX se están invirtiendo a una establecida por el banco central para certificados financieros al mes septiembre del 2023, lo que implica una estrategia prudente de inversión. La toma de decisiones informadas y el seguimiento constante de los ingresos y gastos son esenciales para asegurar la rentabilidad a largo plazo y el éxito sostenible del proyecto inmobiliario. Los supuestos presentados en el escenario pesimista muestran un incremento inferior anual del valor del inmueble, lo cual sugiere una condición desfavorable, poder invertir los fondos necesarios en el inmueble de CAPEX. Además, se proyecta una desocupación significativa a partir del quinto año, lo que tiene un impacto negativo en los ingresos por alquiler, lo que refleja una condición desfavorable en el mercado inmobiliario para alquilar los inmuebles. Por igual se prevé un decrecimiento anual en los ingresos financieros, tomando en cuenta que los fondos destinados para invertir se están gastando en reparaciones del edificio que no estaban contempladas. Por otro lado, los gastos de mantenimiento, auditoría, representantes de tenedores y otros conceptos se están aumentando anualmente, lo que agrava la situación financiera. Estos factores en conjunto generan una perspectiva negativa en cuanto a la rentabilidad y el rendimiento del inmueble. Los altos costos y la disminución de los ingresos pueden resultar en dificultades para mantener la rentabilidad a lo largo del tiempo y pueden desincentivar futuras inversiones en el proyecto. Los supuestos presentados sugieren un panorama desfavorable en términos de ingresos y costos para el inmueble.

Los supuestos presentados en el escenario optimista muestran un aumento anual en el valor del inmueble, lo cual sugiere una condición favorable en el mercado inmobiliario y un aumento en el potencial de inversión. Además, se proyecta una ocupación total a partir del segundo año, lo que generará ingresos estables y consistentes por alquiler. Esto brinda una base sólida para la rentabilidad del proyecto. Se prevé un crecimiento anual en los ingresos financieros, lo que indica una gestión efectiva y una estrategia de inversión sólida. Los ingresos por mantenimiento también se proyectan en aumento, lo que refleja un enfoque proactivo en el mantenimiento y cuidado del inmueble. En cuanto a los gastos, se estima un incremento anual en los gastos de auditoría, calificación de riesgos, celebración de asamblea y otros conceptos. Asimismo, la comisión de administración fiduciaria se mantiene estable debido a la ocupación total del inmueble. Esto sugiere una gestión eficiente y un equilibrio entre los ingresos y los gastos. Los supuestos presentados en la información muestran un panorama optimista en términos de rentabilidad y rendimiento del inmueble. El crecimiento en el valor, la ocupación total y los ingresos por mantenimiento indican un escenario prometedor para el fideicomiso.

En los escenarios presentados la TIR no es superior al WACC esto indica que el proyecto no genera suficiente retorno para pagar el costo del capital que arroja el cálculo realizado bajo las condiciones del mercado actual. Es importante tomar en cuenta que este proyecto no tiene financiamiento bancario vigente y que el costo de capital está afectado por las variables económicas actuales, las cuales se encuentran distorsionadas por la situación económica mundial. En este estudio podemos verificar que el VPN es positivo en los tres escenarios y que tiene un Cap rate promedio de 5.69% en el escenario base.

En los escenarios pudimos observar el comportamiento de la TIR en los diferentes escenarios depende directamente los supuestos que afectan las variables que componen los ingresos y los egresos y también en la ocupación del edificio. En el escenario Base la TIR es de 8.49%. El proyecto arroja un Valor presente Neto positivo de US\$38,781,501. Este valor se ve afectado directamente por la tasa de descuento que debido a las condiciones económicas actuales está por encima del valor considerado normal. Si observamos en el escenario optimista se puede apreciar un incremento en el Valor presente Neto de un 29.12%, únicamente por un cambio en la tasa de ocupación del inmueble y un decrecimiento en la tasa de descuento de 2.48%. La TIR del escenario optimista con un TIR de 9.30%. En el escenario pesimista, hemos modelado una desocupación del inmueble al 60% a partir del año 5, esto afecto el Valor Presente Neto que arrojo un valor de US\$27,648,041, por que la tasa de descuento solamente se redijo a un 18.32%. arrojando una TIR es de un 4.73%. En adición se debe tomar en consideración que el incremento del valor terminal del inmueble se está proyectando en un incremento del 2.5% anual, el cual debe ser incluido en la rentabilidad de los valores a emitir ya que el mismo se podría materializar al momento de ejecutar la venta en el mercado secundario o al momento de la liquidación del Patrimonio.

Los diferentes escenarios de sensibilidad demuestran que el negocio inmobiliario objeto del presente estudio puede sobrepasar diferentes pruebas de estrés.