

GALIL CAPITAL RE SPAIN SOCIMI, S.A.

21 de febrero de 2019

En virtud de lo previsto en el artículo 17 del Reglamento (UE) nº 596/2014, sobre abuso de mercado, y en el artículo 228 del texto refundido de la Ley del Mercado de Valores, aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, y disposiciones concordantes, así como en la Circular 6/2018 del Mercado Alternativo Bursátil (MAB), Galil Capital Re Spain, SOCIMI, S.A. (“**Galil Capital**” o la “**Sociedad**”), pone en conocimiento del mercado el siguiente

HECHO RELEVANTE

Galil Capital pone en conocimiento del mercado los informes de valoración emitidos en fecha 31 de diciembre de 2018 por Savills-Aguirre Newman realizados de acuerdo con los estándares de valoración RICS en relación con los ocho (8) activos inmobiliarios de su propiedad, esto es, los sitios en:

Inmueble	Valoración RICS
Calle Unió 28, 08001 (Barcelona)	4.706.000 euros
Calle Aulestia i Pijoan 4-6, 08012 (Barcelona)	4.943.000 euros
Calle Bretón de los Herreros 14, 08012 (Barcelona)	5.186.000 euros
Calle Córcega 689, 08026 (Barcelona)	3.733.000 euros
Calle Granada 12, 28007 (Madrid)	8.512.000 euros
Calle Bejar 23, 28028 (Madrid)	6.548.000 euros
Calle Escorial 9, 08024 (Barcelona)	5.049.000 euros
Calle Verdi 282, 08024 (Barcelona)	1.682.000 euros

Quedamos a disposición para cuantas aclaraciones precisen.

Atentamente,



Jerry Zwi Mandel
Presidente del Consejo de Administración
de Galil Capital Re Spain SOCIMI, S.A.

Informe de Valoración

Edificio Residencial
Calle Unió, 28
08001, Barcelona, España

savillsAGUIRRE
NEWMAN

31 diciembre 2018

Savills-Aguirre Newman
José Abascal 45 - 1ª Planta
28003 MadridGalil Capital Re Spain Socimi, S.A.
Calle Provença, 231 1º
08008, BarcelonaTel: + 34 (91) 310.10.16
Fax: + 34 (91) 310.10.24
www.savills-aguirrenewman.es

A la atención de D. Jerry Mandel,

CLIENTE: Galil Capital Re Spain Socimi, S.A.**PROPIEDAD: Edificios residenciales en Barcelona y Madrid.**

Estimado Sr. Jerry Mandel,


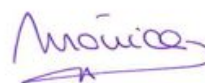
De conformidad con las condiciones señaladas en la carta de propuesta fechada y remitida por nosotros en mayo de 2018, nos complace ofrecerles una valoración de mercado en relación con el inmueble citado anteriormente. La valoración se destinará a efectos de la cotización en el Mercado Alternativo Bursátil (MAB). La fecha de valoración es **31 de diciembre de 2018**.

Quisiéramos asimismo señalarles la importancia del Informe que acompaña la presente, así como los Supuestos generales y las Condiciones en base a las cuales nuestra valoración ha sido elaborada (información que figura en la parte final del informe).

Confiamos en que nuestro informe satisfaga sus necesidades y requisitos; no obstante, si tuvieran alguna consulta al respecto no duden en ponerse en contacto con nosotros.

Atentamente,

Por y en nombre de Aguirre Newman Valoraciones y Tasaciones S.A.U.

Jesús D. Mateo MRICS
RICS Registered Valuer
Director Valoraciones y Consultoría
Savills Aguirre NewmanMónica Arduán Ortiz MRICS
RICS Registered Valuer
Directora Nacional Valoraciones
Savills Aguirre Newman.



Índice

01. Instrucciones y Términos de Referencia	1
1.1. Instrucciones	1
02. El Activo, Análisis y Aspectos Legales	5
2.1. Localización.....	5
2.2. Descripción.....	7
2.3. Superficies.....	8
2.4. Estado del inmueble	9
2.5. Consideraciones Medioambientales.....	9
2.6. Situación Urbanística.....	10
2.7. Impuestos.....	13
2.8. Propiedad	14
2.9. Arrendamientos	14
03. Comentario de Mercado	16
3.1. Coyuntura Económica	16
3.2. Mercado Residencial en Barcelona	19
3.3. Comparables de Mercado	25
04. Valoración	28
4.1. Método de Valoración.....	28
4.2. Valoración.....	29
05. Supuestos Generales, Condiciones Generales y Supuestos Especiales	33
5.1. Supuestos Generales	33
5.2. Condiciones Generales	34
5.3. Supuestos Especiales	35

01. Instrucciones y Términos de Referencia



01. Instrucciones y Términos de Referencia

1.1. Instrucciones

1.1.1. Instrucciones

Hemos recibido el mandato de proporcionar nuestra opinión de valor sobre las bases siguientes:

- No nos consta la existencia de conflicto de interés alguno, ya sea con relación al Inmueble o al Prestatario, que nos impida prestarles un asesoramiento independiente en materia de valoración en relación con el Inmueble según establece el Libro Rojo (**Red Book**) de RICS.
- Actuaremos en calidad de Valoradores externos, tal y como queda definido en el Libro Rojo.
- Por la presente dejamos constancia de que Savills no obtiene beneficio alguno (salvo el de percibir sus honorarios por la realización de la valoración) de esta instrucción de realizar la valoración.
- Aseveramos asimismo disponer de un Seguro de responsabilidad civil profesional cuya cobertura es suficientemente amplia a los efectos de la presente valoración; con sujeción, no obstante, a la limitación de responsabilidad acordada y ratificada en las Condiciones comerciales adjuntas al presente Informe.
- De igual manera aseguramos poseer los conocimientos, las habilidades y la capacidad de actuar en su nombre en relación con esta instrucción.
- Y, que la naturaleza de toda la información facilitada en relación con esta instrucción será confidencial y no será revelada a ningún tercero que no esté autorizado a recibirla.
- Se nos ha igualmente encomendado que hagamos puntualizaciones sobre cuestiones específicas relativas al inmueble, las cuales figuran en el Informe de evaluación técnica del inmueble.

Nuestras opiniones de valor se establecen a fecha de 31 de diciembre de 2018.

Confirmamos que nuestra estimación de Valor será proporcionada en Euros.

1.1.2. Base de Valoración

Nuestra valoración se ha realizado de acuerdo con los Estándares de Valoración RICS y sus definiciones de Valor de Mercado que se detalla a continuación:

El Estándar de Valoración VS 4 1.2 del Red Book define el Valor de Mercado como:

“El importe estimado por la que un activo u obligación podría intercambiarse en la fecha de valoración, entre un comprador y un vendedor dispuestos a vender, en una transacción libre tras una comercialización adecuada en la que las partes hayan actuado con conocimiento, prudencia y sin coacción.”



Nuestro informe y valoración de conformidad concuerda con los requisitos que se exponen a continuación

1.1.3. Supuestos Generales y Condiciones Generales

Todas nuestras valoraciones se han llevado a cabo en base a los Supuestos generales y las Condiciones que se exponen en el apartado correspondiente del presente informe.

1.1.4. Fecha de Valoración

Nuestras opiniones acerca del valor son a fecha de 31 de diciembre de 2018. Debe subrayarse la importancia de la fecha de la valoración, pues los valores del inmueble pueden cambiar en un período relativamente breve.

1.1.5. Objeto de la Valoración

La valoración ha sido solicitada para la cotización en el Mercado Alternativo Bursátil (MAB) de una SOCIMI y la publicación en la página web del cliente. Dichos servicios se establecen de acuerdo a los requisitos marcados por el propio MAB en su circular 2/2013, 5/2010 y 6/2016. Es importante que el Informe no se utilice fuera de contexto o para fines distintos de los acordados. De utilizarse el Informe para fines distintos de los acordados o al margen de las restricciones de uso establecidas declinaremos toda responsabilidad u obligación frente a las partes.

1.1.6. Conflictos de Interés

No nos consta la existencia de conflicto de interés alguno, ya sea con relación al inmueble o al Prestatario, que nos impida prestarles un asesoramiento independiente en materia de valoración en relación con el Inmueble según establece el Libro Rojo de RICS. Actuaremos en calidad de Valoradores externos, tal y como queda definido en el Libro Rojo.

1.1.7. Información sobre los valoradores e inspección

Las investigaciones realizadas se enumeran a continuación y se llevaron a cabo por Alejandro Manent Codina. Las valoraciones también han sido revisadas por Jesús Mateo MRICS y Mónica Arduán Ortiz MRICS.

Las propiedades fueron inspeccionadas por Alejandro Manent Codina. Las inspecciones se han realizado externa e internamente, pero limitada a aquellas áreas que fueron fácilmente accesibles o visibles. El alcance de nuestra inspección fue apropiado para el propósito de esta valoración.

Las personas citadas anteriormente que poseen la cualificación MRICS o FRICS son asimismo Registered Valuers de RICS. De igual manera confirmamos que, de conformidad con la NV 6.1(r), las personas citadas anteriormente cuentan con los conocimientos, las habilidades y el entendimiento necesarios para realizar una valoración de forma competente.



1.1.8. Límite de Responsabilidad

La carta que hemos emitido ratificando la instrucción, incluye información pormenorizada sobre el límite de responsabilidad.

1.1.9. Cumplimiento Normativa RICS

El presente informe ha sido elaborado y redactado de conformidad con las Normas Profesionales de Valoración de Junio de 2017, Libro Rojo de RICS, de la Royal Institution of Chartered Surveyors publicadas en Julio de 2017 y que entraron en vigor el 1 de Julio de 2017.

A continuación se expone nuestro informe, el cual ha sido realizado de conformidad con estos requisitos.

1.1.10. Verificación

El presente informe contiene un buen número de supuestos, algunos de carácter general y otros de índole más específica. Nuestra valoración se basa en la información que nos facilitan terceros. Es posible que determinada información que nosotros consideremos esencial no nos haya sido proporcionada. Todos estos asuntos se abordan en los apartados correspondientes del presente informe.

Recomendamos que se encarguen directamente de informarse en relación a estas cuestiones, ya sea mediante la verificación de cuestiones concretas o mediante la evaluación de la relevancia de cada cuestión en el contexto del objetivo de nuestras valoraciones. No se debería confiar en nuestra valoración mientras no se haya completado el proceso de verificación.

1.1.11. Confidencialidad y Responsabilidad

De conformidad con las recomendaciones de RICS, declaramos que expedimos el presente informe únicamente para la finalidad anteriormente especificada. Asimismo, comunicamos que el informe es confidencial para la parte a la que está dirigida, y que no se asume responsabilidad alguna frente a terceros sobre la totalidad o parte de su contenido. Cualquier tercero que confíe en este informe lo hará por su propia cuenta y riesgo.



02. El Activo, Análisis y Aspectos Legales

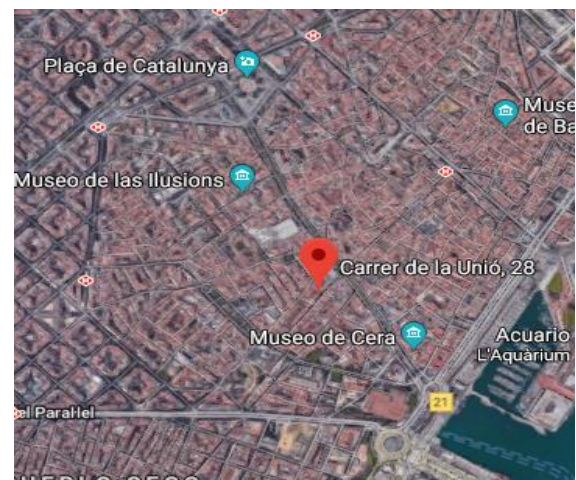
02. El Activo, Análisis y Aspectos Legales

2.1. Localización

El activo objeto de valoración se encuentra ubicado en la calle Unió, 28 en la ciudad de Barcelona. La zona donde se haya el inmueble es el barrio del Raval dentro del distrito de Ciutat Vella y destaca por la excelente conexión con el resto de la ciudad a través de la amplia red de transportes públicos.

El distrito de Ciutat Vella es uno de los diez distritos en que se divide administrativamente la ciudad de Barcelona. Es el distrito número 1 de la ciudad y comprende todo el centro histórico de la ciudad. Tiene una extensión de 4,49 km² y una población de 104.507 habitantes.

Mapa Localización



Fuente: Google Maps.

El activo se encuentra entre La Rambla y la Avenida de les Drassanes, muy cercano a la Rambla del Raval y a una distancia aproximada de 15 minutos a pie de Plaza Catalunya y a otros 10 minutos en dirección contraria, a la zona marítima de la ciudad

La Rambla del Raval es un ancho paseo de la ciudad de Barcelona con gran afluencia de gente a todas horas. Destaca la presencia del Hotel Barceló del Raval.

El inmueble se encuentra muy cercano a la Avenida Paralelo, que proviene de la B-10 y que atraviesa toda la ciudad por el extremo litoral.

2.1.1. Comunicaciones

Carretera

El inmueble está muy cercanos a la Avenida del Paralelo, una de las principales arterias de la ciudad condal y a 2 km de la Ronda Litoral que conecta con la Región Metropolitana de Barcelona con la red nacional de autopistas y con las principales infraestructuras de transporte internacional.

Renfe

A poca distancia se encuentra Plaça Catalunya, probablemente la zona mejor comunicada de toda Barcelona para este tipo de transporte.

Cuenta con la estación de RENFE de trenes de cercanías en Plaza de Catalunya (15 minutos a pie). Dicha estación, conecta directamente con la estación de Sants, donde se puede coger un tren de media y alta velocidad, así como de largos recorridos.



Autobuses

La zona estudiada cuenta con una gran multitud de paradas de autobús público (TMB), con conexiones a todas las partes de la ciudad. Se pueden encontrar autobuses en dirección oeste hacia Plaza Catalunya.



Transporte aéreo

El aeropuerto del Prat se encuentra aproximadamente a 18 km de distancia, aproximadamente a unos 20 minutos.

2.2. Descripción

2.2.1. General

El inmueble objeto de la valoración es un edificio residencial ubicado en el distrito de Ciutat Vella, en la calle Unió, 28. El activo consiste en un edificio residencial de 12 viviendas con 2 locales en planta baja. El edificio fue construido en el año 1840 según información catastral. El edificio consta de 3 plantas sobre rasante (baja + 3) además de una entreplanta.

Según fuente catastral, la superficie total construida del edificio es de **1.787 m²** superficie construida sobre una parcela de 415 m².

A efectos de valoración, se ha tenido en cuenta la superficie catastral. El edificio no tiene ascensor, los pisos se comunican por una escalera central que va desde la planta baja hasta la azotea. La azotea es de uso comunitario y se encuentra actualmente en buen estado de conservación.

En la planta baja se encuentran dos locales comerciales con acceso desde pie de calle. En el entresuelo se ubican tres unidades residenciales, en el principal se ubica una sola unidad residencial en toda la planta. En la planta primera, se ubican tres unidades residenciales, en la segunda se ubican cuatro unidades y en la planta ático una sola unidad residencial.

Se han reformado recientemente algunas unidades residenciales y queda pendiente reformar alguna unidad más en los próximos ejercicios.

Tras nuestra visita al edificio, se determina que el estado de las zonas comunes está deteriorado. Por lo tanto sería necesaria alguna reforma de mejora y adecuación al uso actual de las viviendas.

A efectos de valoración, se ha utilizado el *Método de Descuento de Flujos de Caja* para obtener el valor de mercado de la finca objeto de valoración



2.3. Superficies

2.3.1. Superficie de Parcela

El edificio se emplaza en una parcela con forma de polígono rectangular de cuatro lados, de superficie 415 m² y topografía plana, ocupando una parte de la manzana

2.3.2. Distribución

A efectos de valoración, el edificio comprende una superficie total de 1.558,37 m², de los cuales 1.227,76 m² corresponden a superficie dedicada al uso residencial y 330,61 m² dedicados al uso comercial.

Cuadro de Superficies

Planta	Uso	Superficie (m ²)	Plazas Coche (uds)
Planta baja	Local comercial	252	-
Planta baja	Local comercial	78,61	-
Entreplanta 1	Residencial	154,92	-
Entreplanta 3	Residencial	69,30	-
Entreplanta 4	Residencial	72,25	-
Principal	Residencial	286,19	-
1ro 1a	Residencial	160,88	-
1ro 3a	Residencial	63,19	-
1ro 4a	Residencial	75,25	-
2º 1a	Residencial	77,39	-
2º 2a	Residencial	77,39	-
2º 3a	Residencial	69,30	-
2º 4a	Residencial	72,25	-
Ático	Residencial	49,45	-
Áreas comunes	-	117	-
Uso comercial		352	
Uso residencial		1.318	
Total		1.787	

Fuente: Catastro



Como es práctica habitual en este tipo de instrucciones de valoración, no hemos llevado a cabo mediciones del activo y se ha valorado el mismo sobre la base de las anteriores superficies proporcionadas por nuestro cliente, quien entendemos que ha medido la propiedad en relación con el propósito de valoración y que asumimos son completas y correctas, y corresponden a las superficies brutas alquilables medidas de acuerdo con el Code of Measuring Practice de RICS, publicado en Agosto de 2007 6th Edition.

2.4. Estado del inmueble

2.4.1. Informe de Estado del Edificio

No se nos ha proporcionado ningún informe de estado del edificio. Teniendo en cuenta la vista realizada al inmueble, meramente ocular, se ha considerado un buen estado de conservación del mismo.

2.4.2. Estado General

Tal y como se indica en el apartado de Supuestos generales no hemos realizado ningún estudio estructural, ni hemos comprobado ninguno de los servicios. Quisiéramos sin embargo hacer una puntualización, sin que la misma lleve ninguna responsabilidad aparejada para nosotros: durante el transcurso de la inspección realizada a los efectos de la valoración se pudo observar que el inmueble no está siendo reformado y parece estar en buen estado.

A los efectos de la valoración hemos asumido que el edificio cumple con todas las normativas necesarias y que las obras de construcción se han finalizado satisfactoriamente. Nos reservamos el derecho a revisar nuestra opinión sobre el valor en caso de que en un futuro se estableciera que el inmueble tiene defectos inherentes u otros problemas estructurales.

2.5. Consideraciones Medioambientales

No se nos ha facilitado ningún informe medioambiental relativo al suelo en el que se desarrolla el inmueble. Nos complacerá no obstante hacer las observaciones pertinentes al respecto en caso de que se nos facilite una copia de dicho informe.

En consecuencia hemos valorado el inmueble en el bien entendido que el suelo afecto al inmueble objeto de valoración no ha sufrido ningún tipo de contaminación en el pasado y que tampoco es probable que lo sufra en el futuro. No obstante, si en un futuro se considerase que el suelo afecto al inmueble o cualquier suelo colindante efectivamente han sufrido algún tipo de contaminación, en tal caso es posible que deseemos revisar nuestras valoraciones.

2.5.1. Consultas Informales

Como suele ser habitual en estos casos, no hemos realizado ninguna investigación pormenorizada ni ninguna comprobación en el inmueble; como tampoco hemos realizado ni se nos ha proporcionado ningún estudio medioambiental del inmueble. Puntualizamos no obstante, sin que ello lleve ninguna responsabilidad aparejada para nosotros, que durante la realización de la inspección y formulación de las consultas no se apreció nada que supusiera una preocupación en cuanto a la posible contaminación.



2.5.2. Supuesto

Dado que no se nos ha facilitado ningún informe medioambiental no podemos afirmar con absoluta certeza que el suelo afecto al inmueble no esté contaminado.

Dado que las consultas realizadas de manera informal han sugerido que es poco probable que exista contaminación en el suelo afecto al inmueble objeto de valoración hemos valorado el mismo en el bien entendido que el suelo no ha sufrido ningún tipo de contaminación en el pasado y que tampoco es probable que lo sufra en el futuro. No obstante, si en un futuro se considerase que el suelo afecto al inmueble o cualquier suelo colindante efectivamente han sufrido algún tipo de contaminación, en tal caso es posible que deseemos revisar nuestro asesoramiento en materia de valoración.

2.6. Situación Urbanística

2.6.1. Información Urbanística

Los datos catastrales son los siguientes:

REFERENCIA CATASTRAL DEL INMUEBLE
0914104DF3801D0001QL

DATOS DESCRIPTIVOS DEL INMUEBLE

LOCALIZACIÓN:
CL UNIO 28
08001 BARCELONA [BARCELONA]

USO PRINCIPAL: Residencial AÑO CONSTRUCCIÓN: 1840

COEFICIENTE DE PARTICIPACIÓN: 100.000000 SUPERFICIE CONSTRUIDA INT: 1.787

PARCELA CATASTRAL

SITUACIÓN:
CL UNIO 28
BARCELONA [BARCELONA]

SUPERFICIE CONSTRUIDA INT: 1.787 SUPERFICIE GRÁFICA PARCELA INT: 415 TIPO DE FINCA: Parcela construida sin división horizontal

CONSTRUCCIÓN

Destino	Escala	Planta	Puerta	Superficie m²
VIVIENDA	--			117
VIVIENDA	0			157
VIVIENDA	0			95
VIVIENDA	0			100
VIVIENDA	EN	01		122
VIVIENDA	EN	02		77
VIVIENDA	EN	03		104
VIVIENDA	PR			321
VIVIENDA	EN			16
VIVIENDA	01	01		181
VIVIENDA	01	02		63
VIVIENDA	01	03		75
VIVIENDA	02	02		63
VIVIENDA	02	03		75
VIVIENDA	03	ST		40

Continúa en ANEXO I

CONSULTA DESCRIPTIVA Y GRÁFICA DE DATOS CATASTRALES DE BIEN INMUEBLE

INFORMACIÓN GRÁFICA E: 1/300

Este documento no es una certificación catastral, pero sus datos pueden ser verificados a través del 'Acceso a datos catastrales no protegidos' de la SEC.

430.850 Coordenadas U.T.M. Huso 31 ETRS89 Lunes, 25 de Junio de 2018

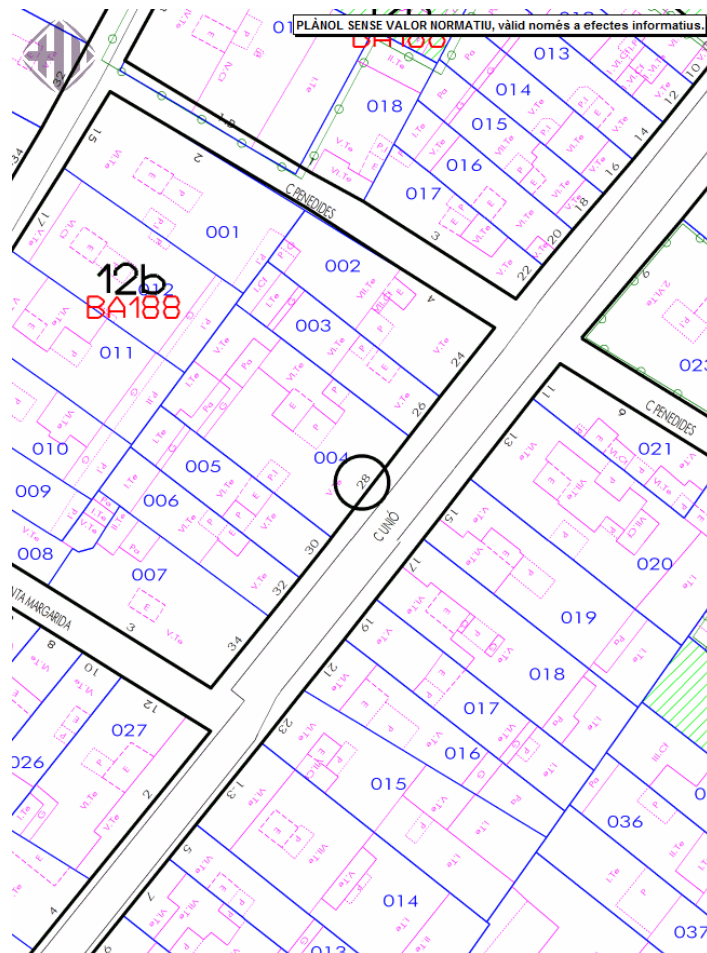
— Límite de Manzana
— Límite de Parcela
— Límite de Construcciones
— Mobiliario y Aberturas
— Límite zona verde
— Holografía

2.6.2. Marco Normativo:

El planeamiento aplicable en el presente caso es:

- Plan General Metropolitano de Barcelona aprobado definitivamente el 14 de julio de 1976 y publicado el 19 de julio de 1976 en el BOP.
- el Plan Especial de reforma interior "El Raval" aprobado definitivamente en fecha 18 de abril de 1985.
- PEU de ordenación de las actividades de pública concurrencia, comercios alimentarios, servicios turísticos y otras actividades en el Distrito de Ciutat Vella (Plan de usos de Ciutat Vella) aprobado definitivamente el 23 de febrero de 2018

La parcela objeto del presente informe está calificada como 12b-zona de casco antiguo conservación del casco histórico



Extracto del Plano de información urbanística de Barcelona



2.6.3. Condiciones Urbanísticas:

Condiciones de edificación de la clave urbanística: 12b Zona de casco antiguo, subzona II de conservación del centro histórico, son las siguientes:

	PERI RAVAL
Tipo de ordenación	Alineación a vial
Profundidad edificable	En función del entorno
Altura máxima edificable (nueva planta)	19,45m (PB+4PP)
Habitabilidad en edificios de nueva planta	Los edificios de nueva planta han de ventilar, bien directamente o a través de una galería, a un espacio público o a un patio, de parcela o de manzana, de manera que sobre este patio se tengan vistas rectas libres hasta una distancia frontal de 6 m en una anchura de 4,5m.

La edificabilidad es la existente.

2.6.4. Usos admitidos:

En la zona de casco antiguo se permiten los siguientes usos:

1. Vivienda: Se admite.

En cuanto a vivienda de uso turístico de acuerdo con el PEUAT en la zona de Ciutat Vella, solo se admitirá previa obtención de la licencia urbanística de edificio completo de vivienda de uso turístico o de vivienda de uso turísticos y otros usos que no sean vivienda no convencional y previa baja de licencias sueltas de vivienda de uso turístico en el propio Distrito.

2. Sanitario: Se admite.

3. Recreativo: Se admite.

Se advierte que desde el 15 de octubre de 2016 existe suspensión de licencias por un año para diversas actividades desarrolladas en Ciutat Vella, tales como bares, restauración, actividades deportivas, culturales, tiendas de conveniencia, alimentación, heladerías, ... Por lo tanto, se recomienda verificar si la actividad a implantar podría estar sujeta o no a suspensión de licencias.

4. Deportivo: Se admite.

5. Religioso y cultural: Se admite.

6. Oficinas: Se admite.



7. Industrial: Se admite el uso industrial en categoría primera (Actividad admitida en promiscuidad con la vivienda), situaciones 1-a, 1-b, 2-a, 2-b, 2-c, 3, 4-a; y 4-b) y categoría segunda (actividad compatible con la vivienda), en situaciones 2-a, 2-b, 2-c, 3 y 4-b.

8. Residencial (Hotelero): De acuerdo con el PEUAT no es posible la implantación de nuevos hoteles o ampliación de plazas de los establecimientos existentes.

9. Comercial: Según PEU de ordenación de las actividades de pública concurrencia, comercios alimentarios, servicios turísticos y otras actividades en el Distrito de Ciutat Vella (Plan de usos de Ciutat Vella) aprobado definitivamente el 23 de febrero de 2018, no se admite uso de bares y actividades musicales, ni juegos de azar, ni actividad audiovisuales y las otras actividades de concurrencia pública (bar, restaurant, tiendas de alimentación, heladerías, horchaterías, tiendas de conveniencia,) se admiten con limitaciones y sobretodo para poderse implantar cualquier actividad se habrá de acreditar que el edificio en la inspección técnica ha recibido un informe apto.

2.6.5. Normativa de plazas de aparcamiento:

Deberá tenerse en cuenta que se aplicaran las reglas sobre previsiones de aparcamientos en los casos de modificación de edificios o instalaciones que comporten cambio de uso, y, en consecuencia deberán preverse las plazas correspondientes al nuevo uso.

En edificios de viviendas y en función de superficie construida:

1. Una plaza y media por cada vivienda de más 150 m²
2. una plaza por cada vivienda de 90 m² a menos de 150 m²
3. una plaza por cada dos viviendas de 60 m² a menos de 90 m²
4. una plaza por cada 4 viviendas menores de 60 m²

De la aplicación de los artículos 22 y 23 de las Ordenanzas de Rehabilitación y el artículo 299 de las Normas del PGM (Resolución de la Comisión de Urbanismo de Cataluña de 21 de Diciembre de 1992) cabe la no aplicación de esta normativa siempre que sea materialmente imposible ubicarlas o por las razones de contexto en que se encuentra la edificación.

2.7. Impuestos

2.7.1. IVA

Se nos informa de que el propietario no ha ejercido su opción de gravar la propiedad a efectos del IVA. Nuestra valoración se ha realizado sin contemplar éste impuesto.



2.8. Propiedad

No se nos ha facilitado la documentación relativa a la propiedad, la ficha del Registro de la Propiedad o Informe sobre el título de Propiedad.

Entendemos que la propiedad del inmueble es en pleno dominio. A los efectos de nuestra valoración hemos supuesto que la tenencia del inmueble es en régimen libre y sin cargas, pasivos o servidumbres; y que el título de propiedad es a todas luces apropiado y comercializable.

A los efectos de nuestra valoración hemos supuesto que la tenencia del inmueble es en régimen libre y sin cargas, pasivos o servidumbres; y que el título de propiedad es a todas luces apropiado y comercializable.

Les recomendamos que sus asesores legales ratifiquen que efectivamente esto es así. Las posibles discrepancias, de surgir, deberán ser transmitidas a Savills para que ésta pueda revisar su opinión sobre el valor.

2.9. Arrendamientos

2.9.1. Resumen de los Contratos

El edificio se encuentra actualmente arrendado parcialmente, por lo que a efectos de valoración se ha considerado todos los contratos de arrendamiento.



03.Comentario de Mercado

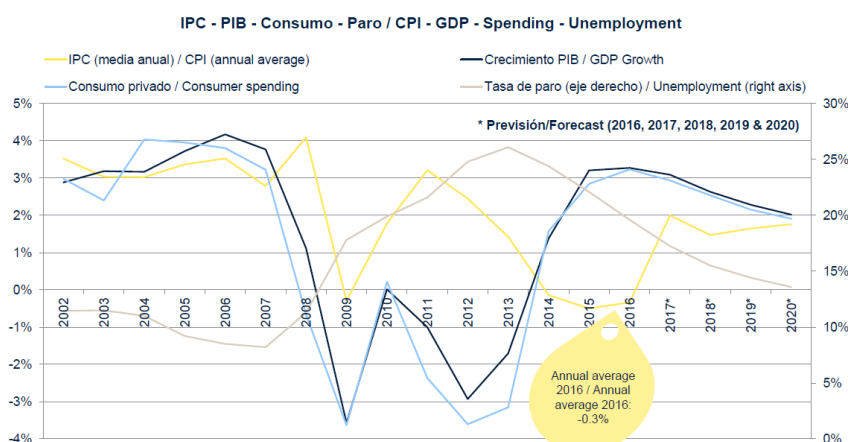
03. Comentario de Mercado

3.1. Coyuntura Económica

Coyuntura Económica

A pesar de la inestabilidad política de los últimos meses, y la inseguridad internacional que ha generado tanto el Brexit como los resultados electorales en Estados Unidos, el crecimiento de la economía española no se ha visto afectado, continuando su proceso de recuperación.

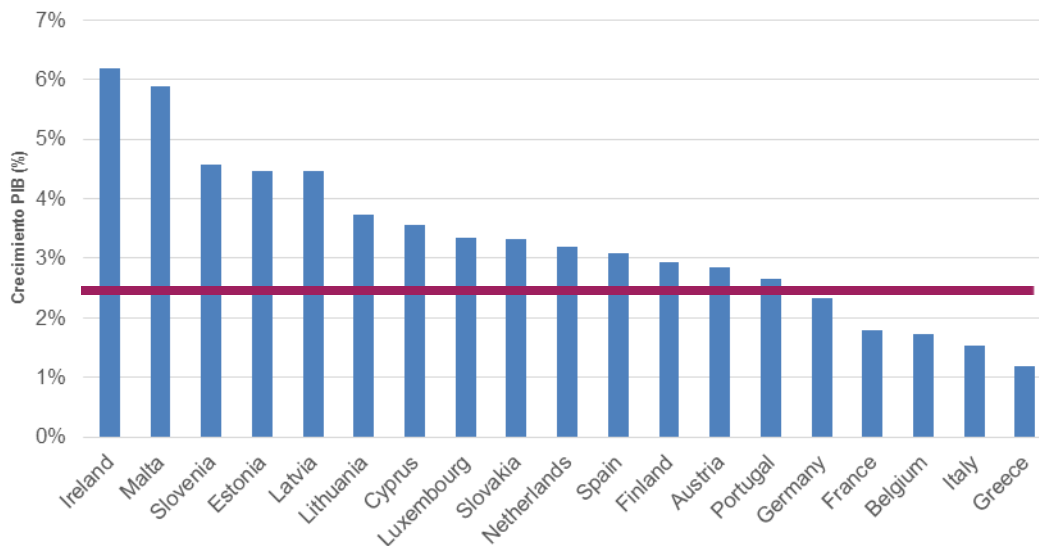
Según los últimos datos publicados por el INE, el PIB creció un 3,1% en el cuarto trimestre de 2017, continuando así la tendencia positiva iniciada desde mediados de 2013. El cierre de 2017 confirma la tendencia de trimestres anteriores en los que la variación se ha mantenido entre el 3 - 3,1%. La previsión de *Focus Economics* es que durante 2018 y años siguientes se vaya produciendo una disminución paulatina para situarse en 2022 en torno al 1,7% más en línea con las principales economías europeas tales como Alemania o Francia. En cualquier caso, se prevé que la cifra siga siendo positiva.



Fuente: INE / Focus Economics Enero 2018

La zona euro cerró el cuarto trimestre de 2017 con un crecimiento medio del PIB del 2,3%, lejos del dato nacional. Si comparamos las cifras presentadas por los países vecinos, España ocupa el undécimo puesto en el ranking de crecimiento, ligeramente por detrás de Luxemburgo (3,3%), Eslovaquia (3,3%) y Holanda (3,3%), y lejos de los primeros puestos con Irlanda (6,2%) y Malta (5,9%) a la cabeza.

Crecimiento Económico Zona Euro (2017)



En cuanto al mercado laboral, el último dato publicado por la EPA, correspondiente al cuarto trimestre de 2017, sitúa la población ocupada en casi 19 millones, lo que supone un crecimiento en relación a los tres meses anteriores de 2,7%. Se trata del nivel más elevado desde mediados de 2011.

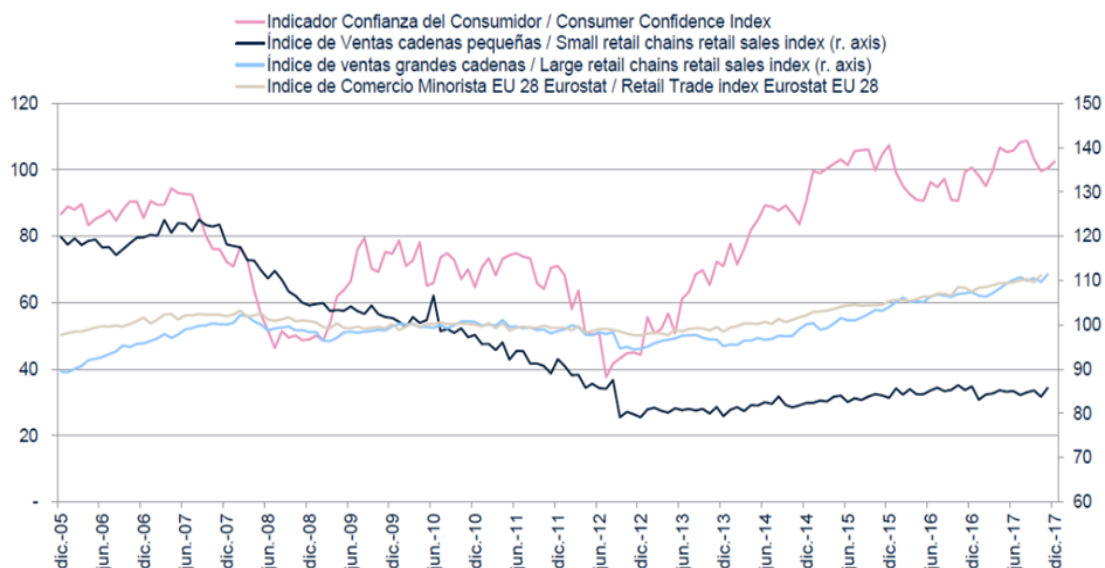
La tasa de desempleo, por su parte, se sitúa en el 16,6%. A pesar de ser una cifra elevada (casi 3,8 millones de personas), se trata del nivel más reducido desde el tercer trimestre de 2009.

Por otro lado, el número de afiliados a la Seguridad Social supera ya los c.17,2 millones de personas, lo que representa un crecimiento del 3,7% con respecto a 2016. Estos datos publicados por la Seguridad Social vienen a apoyar los buenos resultados arrojados por el mercado laboral español hasta diciembre de 2017.

A pesar de la creación de empleo, el ajuste de los tipos de interés y las rebajas fiscales experimentadas desde principios del 2016, el consumo final de los hogares mermó algo durante el segundo semestre de 2017, aunque se recuperó algo gracias al periodo navideño al final de año. Aún así si comparamos 2016 con 2017, el índice de confianza mejoró un 1,04%

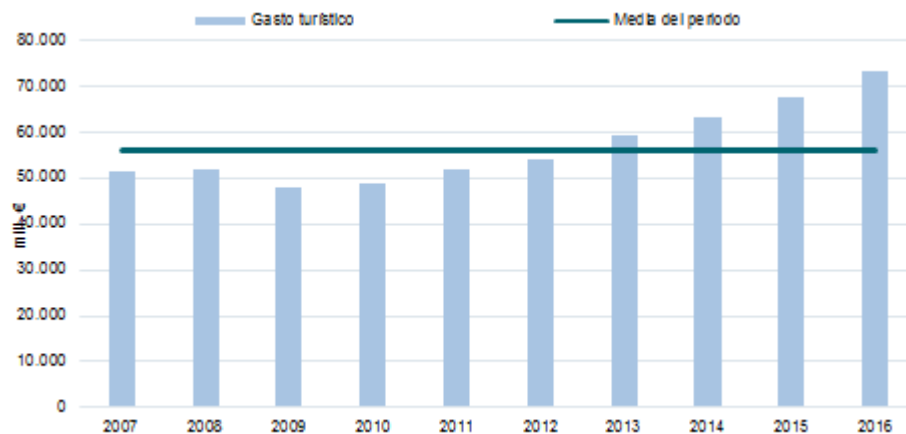
El índice de confianza después de mantenerse por encima de los 100 puntos durante los meses de abril a septiembre en octubre cayó por debajo de los 100 puntos recuperándose durante noviembre para cerrar diciembre en 102,5 puntos, según datos publicados por el CIS. Estos datos se pueden considerar como favorables ya que se considera que la percepción de los consumidores es positiva cuando está por encima de los 100 puntos. La media anual de confianza de 2017 se sitúa 50 puntos por encima del peor dato de la serie, en 2012.

Índice de Confianza del Consumidor y Ventas Minoristas



Uno de los aspectos económicos destacados en el panorama nacional actual es la actividad turística. La cifra acumulada hasta noviembre de 2016 experimentó un crecimiento en el gasto de los turistas del 8,3% con respecto a noviembre de 2015. Debido a la conflictiva situación de algunos países orientales, España se ha erigido como una alternativa vacacional para miles de viajeros. Este llamado “turismo de descarte” ha incrementado las arcas estatales, según los datos de Turespaña, llegando a la cifra récord de 73.124 millones de euros entre enero y noviembre de 2016.

Gasto Turístico a Noviembre (2007-2016)



3.2. Mercado Residencial en Barcelona

3.2.1. General

En el análisis de Barcelona capital, los distintos distritos que componen el municipio no se encuentran, por regla general, enteramente adscritos a una zona determinada del análisis, sino que pueden formar parte de zonas diferentes. Las diferentes zonas hacen referencia al mayor o menor grado de exclusividad. De manera que aquellas áreas de la ciudad de Barcelona incorporadas en la zona “prime” son las más exclusivas, mientras que las que aparecen incorporadas en la zona A3 son las menos exclusivas.

La denominación de las zonas y la adscripción de las promociones a las mismas, se basan en el conocimiento de Aguirre Newman del mercado residencial de Barcelona; se tiene a su vez en cuenta la ubicación concreta, las calidades y el entorno en el que se encuentran.

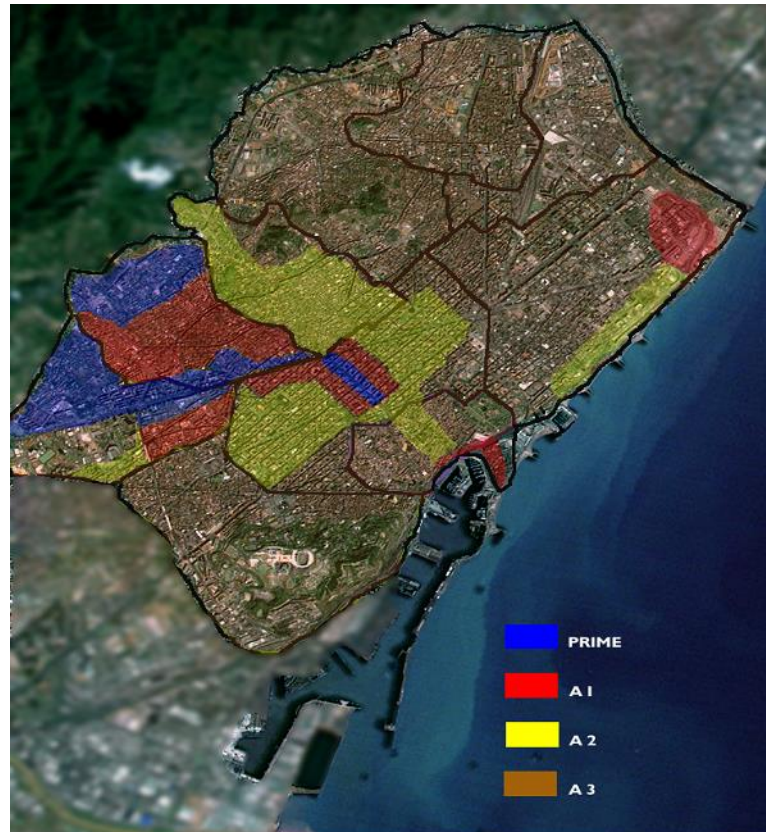
Informe de Valoración

Edificio residencial en calle Unió, 28 Barcelona



ZONA	DISTRITO	PERÍMETRO
PRIME	Sarriá - Sant Gervasi	Pza. Francesc Macià – Av. Diagonal – Av. De Sarriá – Pº Manuel Girona – Bosch i Gimpera – Cardenal Vives i Tutó – Fontcoberta – Carrer dels Vergós – Pza. de Oriente – Vía Augusta – Calvet – Travessera de Gracia – Vía Augusta – Av. Diagonal – Pza. Francesc Macià. Ronda del General Mitre – Vía Augusta – Ronda de Dalt (Ambos lados) – Av. República Argentina – Ronda del General Mitre.
	Les Corts	Les Corts Av. Diagonal – Av. De Sarriá – Travessera de Les Corts – Gran Vía de Carles III – Av. Diagonal – D' esplugues – Eduardo Toldrà – Ardemans – Cº de Finestrelles – Nogueres – Avellaners – Ametllers – Font del Lloc – Mare de Deu de Lordá – Montevideo – Av. España – Bosch i Gimpera – Mulhacén – Pº de Manuel Girona – Av. Sarriá.
	L'Eixample	Pº de Gracia entre Gran Vía de Les Corts Catalanes y Av. Diagonal
A - 1	Sarriá - Sant Gervasi	Travessera de Gracia – Vía Augusta – Av. Del Príncipe de Asturias – Ronda del General Mitre – Vía Augusta – Clavet – Travessera de Gracia.
	Les Corts	Travessera de Les Corts – Gran Vía de Carles III – Av. Madrid – Av. Joseph Tarradellas – Travessera de Les Corts.
	L'Eixample	Pza. Francesc Macià – C/ Comte d' Urgell – C/ Córcega – C/ Muntaner – C/ Valencia – C/ Balmes – Gran Vía de Les Corts Catalanes – C/ Girona – C/ Córcega – Av. Diagonal – Pza. Francesc Macià.
	Ciutat Vella	Frente Marítimo del Pº de Colom y del Pº de Joan de Borbo Comte de Barcelona
A - 2	Ciutat Vella	Barrio Gótico
	Les Corts	Gran Vía de Carles III – Av. Madrid – Ctra. Collblau – Travessera de Les Corts – Gran Vía de Les Corts.
	L'Eixample	Pza. Francesc Macià – Av. Joseph Tarradellas – Pza. Paisos Catalans – C/ Tarragona – Pza. España – Gran Vía de Les Corts Catalanes – Pza. Universitat – C/ Pelai – C/ Fontanella – Ronda Sant Pere – C/ Ribes – C/ Marina – Av. Diagonal – C/ Girona – Gran Vía de Les Corts Catalanes – C/ Balmes – C/ Valencia – C/ Muntaner – C/ Córcega – C/ Comte d' Urgell – Pza. Francesc Macià
	Gracia	Distrito Entero
A - 3	Sant Martí	Pza. dels Voluntaris – C/ La Marina – Av. D' Icària – C/ Taulat – Diagonal Mar – Ronda Litoral – Pza. dels Voluntaris
	Les Corts	Resto del Distrito
	Sants Montjuic	Distrito Entero
	Ciutat Vella	El Raval, Ribera y La Barceloneta
	Sant Martí	Distrito Entero salvo Frente Marítimo definido en A2
	Sant Andreu	Distrito Entero
	Nou Barris	Distrito Entero
	Horta Guinardó	Distrito Entero

Tal y como se ha comentado anteriormente, para que los resultados del presente informe sean lo más homogéneos posible con la realidad del mercado, se ha realizado una zonificación del mercado de Barcelona ciudad, tal y como se observa en el mapa.



Los datos que se exponen a continuación son relativos a la oferta en venta existente en la fecha de cierre del trabajo de campo (1 de octubre de 2017). Por tanto, no se refieren al precio al que se hayan podido vender las viviendas a lo largo de 2017, sino el que tenía el stock disponible durante la realización del trabajo de campo:

ZONA	Sup y Precios	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Var 2016-2017
PRIME	Sup media (m ²)	123	123	162	113	144	164	163	-0.4%
	Precio medio (euro/m ²)	6.651	6.516	6.516	6.043	7.553	7.946	6.827	-14,1%
	Precio medio vivienda	816.340	803.392	1.052.794	680.816	1.089.749	1.303.085	1.115.000	-14,4%
A1	Sup media (m ²)	125	109	94	84	92	103	108	5,0%
	Precio medio (euro/m ²)	5.188	6.445	4.398	4.347	5.241	5.327	5.740	7,8%
	Precio medio vivienda	649.162	701.791	412.535	363.682	481.152	549.367	621.675	13,2%
A2	Sup media (m ²)	91	86	91	85	102	103	108	4,2%
	Precio medio (euro/m ²)	4.110	4.116	3.855	3.826	4.163	4.136	4.852	17,3%
	Precio medio vivienda	374.154	354.073	350.755	323.940	424.025	427.196	522.325	22,3%
A3	Sup media (m ²)	86	86	88	82	86	93	89	-4,1%
	Precio medio (euro/m ²)	3.600	3.184	3.049	3.185	3.358	3.455	3.750	8,5%
	Precio medio vivienda	309.581	275.111	267.843	262.074	287.466	321.523	334.771	4,1%
MEDIA	Sup media (m ²)	92	90	96	86	96	101	104	7,8%
	Precio medio (euro/m ²)	4.167	4.155	4.088	4.036	4.194	4.280	4.725	12,6%
	Precio medio vivienda	384.774	375.027	391.905	346.700	403.845	432.972	490.374	21,4%

• En los últimos 12 meses se ha mantenido la tendencia alcista en el mercado residencial de la ciudad de Barcelona, registrándose un incremento del 12,6% en el precio por metro cuadrado de la vivienda en comercialización, pasando de 4.280 €/m² en el año 2016 a los 4.725 €/m² en el periodo analizado.

- El precio medio por metro cuadrado de las viviendas en la zona más exclusiva de la ciudad, la zona prime, ha descendido un 14,1% durante el último periodo analizado, hasta situarse en los 6.827 €/m². Esto se ha debido a la finalización de la comercialización durante los últimos 12 meses de determinados proyectos en el distrito cuyos precios se encontraban en el rango más alto de la zona.
- Ha aumentado el precio medio del m² en todas las zonas excepto en la zona prime. No obstante, en esta zona el precio se mantiene por encima de los niveles registrados en el periodo 2011-2014.

DISTRITO	Sup y Precios	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Var 2016-2017
CIUTAT VELLA	Sup media (m ²)	83	93	90	81	88	96	87	-9,6%
	Precio medio (euro/m ²)	4.838	3.961	3.575	6.472	5.286	5.458	5.596	2,5%
	Precio medio vivienda	399.333	370.000	320.893	525.761	464.847	525.313	486.950	-7,3%
GRACIA	Sup media (m ²)	87	87	91	95	99	114	123	7,9%
	Precio medio (euro/m ²)	4.088	4.268	3.867	3.380	3.967	4.699	4.941	5,2%
	Precio medio vivienda	355.566	369.968	353.730	319.432	394.693	535.091	607.125	13,5%
HORTA GUINARDÓ	Sup media (m ²)	85	85	88	89	98	96	91	-4,9%
	Precio medio (euro/m ²)	3.717	3.361	2.833	2.807	3.448	3.286	3.508	6,8%
	Precio medio vivienda	314.703	286.426	250.096	248.952	337.876	313.980	318.902	1,6%
L' EIXAMPLE	Sup media (m ²)	89	81	81	70	107	113	96	-14,7%
	Precio medio (euro/m ²)	5.373	5.816	5.190	5.500	4.254	4.261	5.892	38,3%
	Precio medio vivienda	480.574	471.410	418.569	384.736	456.140	480.073	566.471	18,0%
LES CORTS	Sup media (m ²)	95	96	81	83	93	91	113	24,1%
	Precio medio (euro/m ²)	3.603	3.378	4.014	3.836	3.882	5.570	5.750	3,2%
	Precio medio vivienda	341.860	323.850	326.587	319.583	360.757	508.456	651.494	28,1%
NOU BARRIS	Sup media (m ²)	81	80	83	n.d.	66	82	78	-4,7%
	Precio medio (euro/m ²)	3.030	2.735	2.800	n.d.	3.232	2.817	2.995	6,3%
	Precio medio vivienda	245.852	219.413	233.327	n.d.	212.667	230.236	233.333	1,3%
SANT ANDREU	Sup media (m ²)	76	74	74	79	94	89	87	-2,0%
	Precio medio (euro/m ²)	3.755	3.630	3.680	3.154	3.099	3.516	3.781	7,5%
	Precio medio vivienda	284.533	268.387	271.509	249.060	292.250	312.567	329.250	5,3%
SANT MARTÍ	Sup media (m ²)	92	82	111	93	93	98	108	9,9%
	Precio medio (euro/m ²)	3.579	3.543	2.718	3.060	4.767	3.529	4.606	30,5%
	Precio medio vivienda	327.904	289.246	301.236	283.901	444.746	345.675	495.731	43,4%
SANTS-MONTJUÏC	Sup media (m ²)	92	91	97	81	88	93	108	16,4%
	Precio medio (euro/m ²)	3.736	3.238	3.358	3.634	3.495	3.602	4.146	15,1%
	Precio medio vivienda	342.171	295.052	326.962	293.780	307.116	334.647	448.251	33,9%
SARRIA-SANT GERVAZI	Sup media (m ²)	179	136	148	163	146	125	112	-10,4%
	Precio medio (euro/m ²)	6.199	7.048	6.537	6.277	7.229	5.871	6.203	5,7%
	Precio medio vivienda	1.111.288	956.878	965.652	1.022.113	1.054.707	731.244	692.385	-5,3%
MEDIA	Sup media (m ²)	92	90	96	86	96	101	104	2,6%
	Precio medio (euro/m ²)	4.167	4.155	4.088	4.036	4.194	4.280	4.725	10,4%
	Precio medio vivienda	384.774	375.027	391.905	346.700	403.845	432.972	490.374	13,3%

- Sarriá-Sant Gervasi vuelve a ser el distrito con los precios más elevados, 6.203 €/m², con un aumento anual del 5,7%.
- El distrito de L'Eixample se sitúa como el segundo más caro para vivir, con un precio medio de 5.892 €/m², lo que supone un incremento del 38,3% con respecto al 2016.
- Nou Barris es el distrito con los precios medios más moderados, alcanzando los 2.995 €/m² en 2017 después de un incremento en los últimos 12 meses del 6,3%.

3.2.2. Conclusiones

Tras realizar el presente estudio de mercado, se puede concluir que la actividad en el mercado residencial (obra nueva y libre) de Barcelona y su corona metropolitana ha mantenido la tendencia iniciada en el periodo 2014-2015, caracterizada por un suave incremento en los precios de venta por metro cuadrado, una mejora en el comportamiento de la demanda residencial y una actividad promotora, que aunque muestra una tendencia creciente, sitúa sus niveles de producción por debajo de las



necesidades de la demanda. En este escenario, los plazos de comercialización se sitúan de media por debajo de los 24 meses, lo que supone que los nuevos proyectos residenciales tienen, por término general, comercializadas todas sus unidades en el momento de finalizar su construcción.

Las principales conclusiones que se desprenden del estudio de las promociones en comercialización en Barcelona capital son las siguientes:

- El precio medio de la vivienda libre en comercialización en Barcelona capital ha vuelto a registrar una subida durante los últimos 12 meses, de aproximadamente un 10,4%. Un piso en Barcelona capital tiene una superficie media de 104 m², un precio medio por m² de 4.725 € y un precio final de 490.374 €. Para hacer frente a su compra y considerando un préstamo hipotecario al 2,5% de interés, debe pagarse 98.075 euros en concepto de entrada y desembolsarse mensualmente 1.760 euros durante 25 años o 1.550 euros durante 30 años.
- Los plazos de comercialización continúan descendiendo en Barcelona capital. El plazo medio para la comercialización de una promoción, 26 viviendas de media, es de 18,5 meses, frente a los 22,6 meses que se tardaba en el año 2016.
- Suben de manera relevante las ventas de viviendas en Barcelona capital durante el primer semestre de 2017, siendo el mejor primer semestre en ventas desde el año 2006. Las ventas se concentran principalmente en el mercado de segunda mano, dada la escasez de oferta de obra nueva en el mercado.
- Incremento de la actividad promotora en Cataluña en general y en la provincia de Barcelona en particular, reflejada en la positiva evolución de los visados de dirección de obra nueva. Durante los seis primeros meses de 2017 se ha registrado un incremento del 0,9% respecto al primer semestre del año 2016. En total se han incorporado al mercado 22 promociones de obra nueva en Barcelona en los últimos meses.
- Las zonas con los precios más elevados, en el entorno de los 8.500 - 10.000 €/ m², se sitúan en el barrio de La Bonanova, pertenecientes al distrito de Sarrrià-Sant Gervasi y, entre 6.500 - 7.500 €/ m², en las promociones comercializadas en el distrito de l'Eixample.

3.2.3. Previsiones

En la actual situación política, es complicado establecer unas previsiones sobre la evolución futura del mercado residencial en Barcelona. En un escenario "neutro", es decir, sin interferencias de carácter político, estaríamos hablando de un mercado residencial en crecimiento, tanto desde el punto de vista de la oferta como de la demanda y de los precios de venta. La tendencia iniciada en el año 2015 tendría, en este escenario, una clara continuidad, al menos, en el corto y medio plazo.

No obstante, aunque las posibilidades de que Cataluña se independice legalmente de España son residuales, se ha abierto un escenario de elevada incertidumbre que va a afectar al desarrollo del mercado.

Algunas de las posibles consecuencias de este nuevo entorno de mercado que se acaba de abrir son las siguientes:



- Los demandantes de vivienda procedentes del extranjero van a mostrar una cierta cautela dada la inseguridad que genera la posible salida de la zona de euro de la economía catalana. Como se ha avanzado anteriormente, entendemos que esta situación tiene bajas posibilidades de llevarse a cabo.

No obstante, solo la posibilidad, aunque sea remota, de producirse genera una situación de elevada incertidumbre que paralizará de manera temporal las compras por parte de este grupo de compradores.

- El comprador local se puede ver igualmente retraído de manera temporal a la hora de comprar una vivienda dada la posible caída del precio de los activos en el caso de una hipotética salida de zona euro.
- Ralentización de los ritmos de comercialización respecto a los excelentes registros de los últimos años.
- Pérdida de interés por parte de fondos de inversión internacionales, muy activos en los últimos años, por la adquisición de suelos para llevar a cabo desarrollos residenciales.
- Incremento del interés por el alquiler, una tipología que ya se encontraba en auge en los últimos años. La menor actividad en la adquisición de viviendas, hasta que se aclare la situación política, va a dirigir a parte de los potenciales compradores hacia el mercado de alquiler.

3.2.4. Previsiones

En la actual situación política, es complicado establecer unas previsiones sobre la evolución futura del mercado residencial en Barcelona. En un escenario "neutro", es decir, sin interferencias de carácter político, estaríamos hablando de un mercado residencial en crecimiento, tanto desde el punto de vista de la oferta como de la demanda y de los precios de venta. La tendencia iniciada en el año 2015 tendría, en este escenario, una clara continuidad, al menos, en el corto y medio plazo.

No obstante, aunque las posibilidades de que Cataluña se independice legalmente de España son residuales, se ha abierto un escenario de elevada incertidumbre que va a afectar al desarrollo del mercado.

Algunas de las posibles consecuencias de este nuevo entorno de mercado que se acaba de abrir son las siguientes:

- Los demandantes de vivienda procedentes del extranjero van a mostrar una cierta cautela dada la inseguridad que genera la posible salida de la zona de euro de la economía catalana. Como se ha avanzado anteriormente, entendemos que esta situación tiene bajas posibilidades de llevarse a cabo.

No obstante, solo la posibilidad, aunque sea remota, de producirse genera una situación de elevada incertidumbre que paralizará de manera temporal las compras por parte de este grupo de compradores.

Informe de Valoración

Edificio residencial en calle Unió, 28 Barcelona



- El comprador local se puede ver igualmente retraído de manera temporal a la hora de comprar una vivienda dada la posible caída del precio de los activos en el caso de una hipotética salida de zona euro.
- Ralentización de los ritmos de comercialización respecto a los excelentes registros de los últimos años.
- Pérdida de interés por parte de fondos de inversión internacionales, muy activos en los últimos años, por la adquisición de suelos para llevar a cabo desarrollos residenciales.
- Incremento del interés por el alquiler, una tipología que ya se encontraba en auge en los últimos años. La menor actividad en la adquisición de viviendas, hasta que se aclare la situación política, va a dirigir a parte de los potenciales compradores hacia el mercado de alquiler.

3.2.1. Inversión

El volumen de inversión en sus operaciones comerciales en el período analizado fue de aproximadamente de 1.330 MM €, 330 MM € más que en el período anterior.

La diferencia se concentra principalmente en las operaciones de S & L, de lo contrario el volumen de inversión se mantiene en niveles similares.

Los grandes jugadores en el mercado de inversión en el período analizado fueron principalmente "Family Office", seguidos de los fondos de inversión.

Dentro del volumen total de inversión, operaciones de usuario y ofertas de valor añadido han representado el 30% del volumen total.

Mientras que las zonas 'prime' de Madrid, Barcelona, Bilbao, Valencia y Sevilla son los más demandados, la demanda también ha reactivado en las áreas comerciales y en las mejores calles de algunas capitales de provincia.

La tasa de rendimiento de los ejes principales se ha reducido en 100 puntos básicos en comparación con 2013, llegando a niveles de 4% en las zonas prime.

3.3. Comparables de Mercado

Se ha llevado a cabo un estudio de mercado de comparables residenciales en alquiler en la zona objeto de valoración a fecha **diciembre 2018**:

Informe de Valoración

Edificio residencial en calle Unió, 28 Barcelona



Ubicación	Superficie (m ²)	Renta (€/mes)	Renta Unitaria (€/m ² /mes)
Calle Sant Pau 41	80	1.300	16,25
Nou de la Rambla	65	950	14,62
Calle Robador	55	850	15,45
Raval	76	1.200	15,79
Calle Ramblas 54	82	1.300	15,85
Promedio	71,60	1.120	15,59

Tal como se puede apreciar las rentas de salida en la zona se mueven en el entre los 14 y los 17 €/m²/mes. Cabe destacar que en todos los casos se trata de precios de "asking", a los cuales habría que descontar un margen en concepto de negociación. Sobre cada testigo hemos aplicado un porcentaje de ponderación para asemejarlo al activo objeto de valoración. Este porcentaje varía dependiendo del estado de conservación la calidad, la superficie ofertada y la situación exacta del activo.

De cara a llevar a cabo la valoración se ha considerado una renta de mercado para las unidades residenciales entre **11 y 15 €/m²/mes** dependiendo de la superficie y las características de cada piso.

Se ha llevado a cabo un estudio de mercado de comparables de locales comerciales en alquiler en la zona objeto de valoración a fecha **diciembre 2018**:

Ubicación	Superficie (m ²)	Renta (€/mes)	Renta Unitaria (€/m ² /mes)
Junta de Comerç, 20	185	1.500	8,11
Calle Marques De Barbera 25	330	2.500	7,58
Gòtic	320	2.800	8,75
	278,33	2.267	8,14

De cara a llevar a cabo la valoración se ha considerado una renta de mercado para los locales comerciales de **7 €/m²/mes** para el local de mayor tamaño **y 11 €/m²/mes** para el local de menor tamaño.



04. Valoración



04. Valoración

4.1. Método de Valoración

Conforme al alcance y la metodología descrita en nuestra oferta, el trabajo de Aguirre Newman ha consistido en determinar el valor en el mercado del activo, basado en el valor de mercado según las normas publicadas en la **8a edición del Libro Rojo del Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS)**. Con el fin de proporcionar nuestra opinión de valor se han utilizado las siguientes metodologías de valoración:

A. Método de Descuento de Flujos de Caja.

La metodología de cálculo utilizada está basada en el principio de anticipación. El valor vendrá determinado por el valor presente de todos los ingresos y gastos futuros (flujo de caja) imputables al inmueble.

En el descuento de flujo de caja determinamos:

- Los ingresos que razonablemente podemos esperar que genere el inmueble a partir de las rentas contractuales durante la duración del contrato. Estos ingresos se actualizarán conforme al IPC, crecimientos de mercado y la duración de los contratos de arrendamiento.
- Hemos empleado un cash-flow de 10 años para la valoración del activo.
- Calendario de desarrollo, periodos de obra, carencias y bonificaciones.
- Valor de venta. Calculado en función de la renta esperada en el año de desinversión y la rentabilidad de salida esperada en dicho periodo (*exit yield*).
- Se determina el valor actual a partir de la determinación de una tasa de descuento, que vendrá determinada por diversos factores, tales como diferencia entre rentas del inmueble y rentas de mercado, tipología, situación del mercado y, en general, potencial de riesgo que puede albergar el inmueble. Se ha considerado esta como la tasa de descuento que exigiría un inversor medio atendiendo al nivel de riesgo de la inversión, a la tipología y ubicación del inmueble y a la coyuntura actual de mercado.
 - La desinversión del activo viene precedida por el descuento de los flujos de caja, aplicándole la tasa de descuento equivalente al promedio de retorno obtenido por una propiedad de dichas características, bajo las condiciones que marca el mercado y los inversores.

B. Para respaldar el método anteriormente comentado, se ha utilizado el **Método de Comparación (Valor de Mercado)**.

El *Método de Comparación* consiste en el estudio de operaciones comparables actuales en la zona, así como la de los últimos meses y en base a nuestro conocimiento del mercado.



Las operaciones comparables serán operaciones de compraventa, ofertas de suelos e inmuebles/ superficies comparables y las opiniones de otros agentes / expertos. Por tanto, se determina el valor mediante la localización de comparables en mercado y operaciones recientes de viviendas o parcelas comparables, tanto por ubicación como por estado y funcionalidad.

4.2. Valoración

Basado en la información del solicitante, las regulaciones aplicables y la metodología de valoración descrita en el apartado 4.1 de este informe, el inmueble se ha valorado según se detalla a continuación. La finca en cuestión se ha valorado a través del Método de Descuento de Flujos de Caja para reflejar los ingresos futuros que se van a generar con los contratos existentes..

Para el cálculo del valor de la finca se han asumido los siguientes datos:

Superficie

Tal y como se ha mencionado en el apartado 2.1, la superficie total construida del edificio es de 1.558,37 m², distribuidos en 1.227,76 m² de superficie destinada a uso residencial y 330,61 destinados a uso comercial. Hay un total de 12 viviendas y 2 locales comerciales.

Periodo de inversión

Se ha considerado un cash-flow de diez años con el fin de reflejar los plazos de vencimiento de los contratos de los locales y de las viviendas. Finalizados los contratos, se hace una estimación por el periodo de comercialización de la superficie vacante, teniendo en cuenta los honorarios de intermediación cuando sea el caso. De cara a la valoración, se hace una estimación de los ingresos que obtendría el edificio con los contratos de arrendamiento vigentes de los locales y las viviendas, hasta la finalización de los mismos teniendo en cuenta una tasa de desocupación en el transcurso de los años en los que se ha realizado el cálculo.

Ingresos

Se ha asumido la renta anual y sus incrementos. La renta estimada para el año 2019, con el IPC correspondiente, es de **164.432 €**. En cuanto a la superficie alquilada actualmente, tanto las viviendas como los locales están parcialmente alquilados. En cuanto a las viviendas, la mayoría de contratos se han firmado en los últimos 2-3 años.

Informe de Valoración

Edificio residencial en calle Unió, 28 Barcelona



Renta de mercado

La renta de mercado prevista para la vivienda plurifamiliar, considerando el estudio de mercado de la zona, es de 11,00-15,00 €/m²/mes en función de la superficie y el estado del piso. La renta de mercado prevista para los locales comerciales se ha diferenciado entre 7,00 €/m²/mes para el local de mayor superficie y 11,00 €/m²/mes para el local de menor superficie

Incrementos de renta e IPC

Se ha considerado un IPC del 1,60% para 2019 un 1,60% para 2020, 1,80% para 2021 y 2022, 1,90% para 2023 y un 2,00% constante hasta el final del periodo del cashflow (2028). En términos de crecimiento de mercado, considerando la situación actual del mercado español, se ha considerado un crecimiento del 3,00% para 2019, 2020 y 2021; un 2,00% para 2022 hasta 2024; y un 1,50% de 2025 hasta 2028.

Gastos

Los gastos a asumir por la propiedad en el año 1 (2019) asciende a 14.141 €, cuyo concepto es básicamente gastos de comunidad y IBI.

Exit Yield

Se ha aplicado una exit yield del 4,00%, acorde con el mercado actual y la tipología del activo.

Costes de adquisición

Se han asumido unos costes de adquisición del 3,85%.

Tasa de descuento

Se ha aplicado una tasa de descuento del 5,75 %, se considera apropiada en base a la evolución del mercado, al riesgo, la tipología de activo, y las exigencias de los inversores.

Informe de Valoración

Edificio residencial en calle Unió, 28 Barcelona



4.2.1.1. Valor de Mercado

Nuestra opinión de **Valor de Mercado bruto** para el activo ubicado en la calle Unió, 28 de la ciudad de Barcelona, es de:

4.706.000 €

(Cuatro Millones setecientos seis Mil euros)

(Excluido IVA.)



05.

Supuestos Generales, Condiciones Generales y Supuestos Especiales



05. Supuestos Generales, Condiciones Generales y Supuestos Especiales

5.1. Supuestos Generales

Nuestro informe ha sido preparado en base a los siguientes Supuestos Generales que hemos adoptado a efectos de valoración: Si algunos no resultan valido, nos reservamos el derecho a revisar nuestro juicio de valor:

1. Que el derecho de plena propiedad no está sujeto a ninguna restricción onerosa inusual o especial, cargas o gravámenes que pudieran estar contenidos en el Título de Propiedad. En caso de que hubiera cualquier crédito hipotecario, gastos, intereses o cualquier otra carga, a efectos de valoración hemos asumido que la propiedad se vendería libre de las mismas. No disponemos ni se nos ha proporcionado Notas Simples o Planos del Catastro de los activos objetos de esta valoración.
2. Que se nos ha suministrado toda la información que pudiera repercutir en el valor de la propiedad y que la misma, enumerada en el presente informe, es veraz, completa y correcta. No aceptaremos ninguna responsabilidad en caso de errores u omisiones de la información y documentos que se nos ha proporcionado.
3. Que los edificios han sido construidos y se utilizan en cumplimiento de todos los requisitos reglamentarios y legales, y que no existe incumplimiento urbanístico alguno. Así mismo, cualquier futura construcción o uso entrará dentro de la legalidad.
4. Que las propiedades no se encuentran afectadas, ni es probable que resulten afectadas, por ninguna carretera, planificación urbanística u otros proyectos o propuestas, y que no existen datos adversos que pudieran conocerse a través de un estudio local o mediante la realización de las investigaciones habituales o por medio de notificaciones legales, que pudieran afectar al valor de mercado de las propiedades. Además, que toda futura construcción o uso será legal (aparte de estos puntos arriba mencionados).
5. Que el activo se encuentra en buenas condiciones estructurales, que no cuenta con ningún defecto estructural, latente o cualquier otro defecto material y que el estado de sus servicios es adecuado (tanto en lo referente a las partes del edificio que hemos inspeccionado, como las que no), de forma que no existe motivo por tener que acometer en la valoración una provisión para reparaciones. Resaltamos que la inspección realizada de la propiedad y el presente informe no constituyen un estudio estructural de la propiedad ni comprobación del estado técnico de sus servicios.
6. Que la propiedad está conectada o puede estar conectada sin tener que acometer un gasto indebido, a los servicios públicos de gas, electricidad, agua, teléfono y alcantarillado.



7. Que los edificios no ha sido construidos o reformados con materiales o técnicas perjudiciales (incluyendo, por ejemplo, hormigón o cemento aluminoso, encofrado permanente de virutas finas de madera, cloruro de calcio o asbestos fibrosos). Resaltamos que no hemos llevado a cabo estudios estructurales que nos permitan verificar que tales materiales o técnicas perjudiciales no han sido utilizados.
8. Que la propiedad y posible explotación de sustancias minerales y / o gases presentes en el subsuelo no se han considerado.
9. Que los suelos afectos a los activos objeto de valoración no han sufrido ningún tipo de contaminación en el pasado, ni es probable que la sufran en el futuro. En la presente valoración podemos realizar comentarios generales sobre nuestra opinión en cuanto a la probabilidad de contaminación de suelo, pero sin responsabilidad sobre los mismos, por no haber realizado una auditoría medioambiental que lo confirmaría. No hemos realizado ningún análisis de suelos o cualquier otra investigación al respecto que nos permita evaluar la probabilidad de que exista o no tal contaminación.
10. Que no hay ninguna condición adversa de los suelos, y que los mismos no contienen ningún resto arqueológico ni hay ningún otro motivo que nos obligaría, a efectos de valoración, a realizar una provisión de gastos como consecuencia de tener que acometer costes extraordinarios.
11. Se ha presumido que todas las instalaciones y maquinarias fijas, así como la instalación de las mismas cumplen la legislación pertinente de la CEE.
12. Que los inquilinos, actuales o futuros, se encuentran en una situación financiera adecuada y son solventes. A efectos de valoración se ha supuesto que los arrendatarios podrán cumplir sus obligaciones, y que no existirán retrasos en el pago de la renta o incumplimientos contractuales encubiertos.
13. Que los contratos de arrendamiento se redactan en términos aceptables a sus abogados incluyendo provisiones por reparaciones e indexación.

5.2. Condiciones Generales

Nuestra valoración se ha realizado en base a las siguientes condiciones generales:

1. Nuestra valoración no incluye el IVA (si fuera aplicable).
2. No hemos realizado ninguna provisión para impuestos sobre las rentas de capital u otra responsabilidad impositiva que surja con la venta de la propiedad.
3. No se ha realizado ninguna provisión por gastos de realización.
4. Nuestra valoración excluye cualquier valor adicional atribuible al fondo de comercio, o a instalaciones o accesorios que únicamente tienen valor para el ocupante actual.



5. En todos los casos, nuestro informe de valoración incluye las instalaciones que normalmente se transfieren con la propiedad, tales como calderas, calefacción y aire acondicionado, sistemas de iluminación y ventilación, sprinklers, etc., mientras que el equipamiento que normalmente se retira antes de la venta ha sido excluido de nuestra opinión de valor.
6. Se ha presumido que todas las instalaciones y maquinarias fijas, así como la instalación de las mismas cumplen la legislación pertinente de la CEE.
7. Los precios de salida de los distintos productos son aquellos con los que saldrán a la venta en el mercado los distintos usos en la fecha de entrega. Para el cálculo de los mismos, se ha tomado como base los comparables a fecha de valoración. Nuestra valoración se basa en datos de mercado que han llegado a nuestro poder desde numerosas
- 8.
9. fuentes. La valoración que hagan otros agentes y valoradores se ofrece de buena fe pero sin responsabilidad. A menudo se facilita de forma verbal. A veces el origen son bases de datos como el Registro de la Propiedad o bases de datos informáticas a las que Savills está suscrita. En todos los casos, salvo cuando hayamos tenido una implicación directa en las transacciones, no podemos garantizar que la información en la que nos hayamos basado sea correcta, aunque así lo creamos.

5.3. Supuestos Especiales

De acuerdo con RICS, sólo pueden establecerse los supuestos especiales si son razonablemente realistas, pertinentes y válidos, en relación a las circunstancias especiales de la valoración. Un supuesto especial es algo que actualmente no está aconteciendo, pero que podría darse la situación razonable que ocurriera y a efectos de valoración adoptamos la hipótesis de que está ocurriendo. El apéndice 4 de Red Book define y pone ejemplos de supuestos especiales.

No se han llevado a cabo Supuestos Especiales de Valoración.



Apéndice 1

Fotografías

Informe de Valoración

Edificio residencial en calle Unió, 28 Barcelona



Informe de Valoración

Jesús D. Mateo MRICS
RICS Registered Valuer
Director Ejecutivo
Valoraciones
Savills Aguirre Newman

Mónica Arduán Ortiz MRICS
RICS Registered Valuer
Directora nacional
Valoraciones
Savills Aguirre Newman.

www.savills-aguirrenewman.es

Informe de Valoración

Edificio Residencial
Calle Aulestia i Pijoan , 4-6
08012, Barcelona, España

31 de diciembre 2018

Savills-Aguirre Newman
José Abascal 45 - 1ª Planta
28003 Madrid

Galil Capital Re Spain Socimi, S.A.
Calle Provença, 231 1º
08008, Barcelona

Tel: + 34 (91) 310.10.16
Fax: + 34 (91) 310.10.24
www.savills-aguirrenewman.es

A la atención de D. Jerry Mandel,

CLIENTE: Galil Capital Re Spain Socimi, S.A.
PROPIEDAD: Edificios residenciales en Barcelona y Madrid.

Estimado Sr. Jerry Mandel,

De conformidad con las condiciones señaladas en la carta de propuesta fechada y remitida por nosotros en mayo de 2018, nos complace ofrecerles una valoración de mercado en relación con el inmueble citado anteriormente. La valoración se destinará a efectos de la cotización en el Mercado Alternativo Bursátil (MAB). La fecha de valoración es **31 de diciembre de 2018**.

Quisiéramos asimismo señalarles la importancia del Informe que acompaña la presente, así como los Supuestos generales y las Condiciones en base a las cuales nuestra valoración ha sido elaborada (información que figura en la parte final del informe).

Confiamos en que nuestro informe satisfaga sus necesidades y requisitos; no obstante, si tuvieran alguna consulta al respecto no duden en ponerse en contacto con nosotros.

Atentamente,

Por y en nombre de Aguirre Newman Valoraciones y Tasaciones S.A.U.

Jesús D. Mateo MRICS
RICS Registered Valuer
Director Valoraciones y Consultoría
Savills Aguirre Newman

Mónica Arduán Ortiz MRICS
RICS Registered Valuer
Directora Nacional Valoraciones
Savills Aguirre Newman.

Índice

01. Instrucciones y Términos de Referencia	1
1.1. Instrucciones	2
02. El Activo, Análisis y Aspectos Legales	6
2.1. Localización.....	6
2.2. Descripción.....	8
2.3. Superficies.....	9
2.4. Estado del inmueble	10
2.5. Consideraciones Medioambientales.....	10
2.6. Situación Urbanística.....	11
2.7. Impuestos.....	14
2.8. Propiedad	14
2.9. Arrendamientos	14
03. Comentario de Mercado	16
3.1. Coyuntura Económica	16
3.2. Mercado Residencial en Barcelona	19
3.3. Comparables de Mercado	24
04. Valoración	26
4.1. Método de Valoración.....	26
4.2. Valoración.....	27
05. Supuestos Generales, Condiciones Generales y Supuestos Especiales	31
5.1. Supuestos Generales	31
5.2. Condiciones Generales	32
5.3. Supuestos Especiales	33

01. Instrucciones y Términos de Referencia

01. Instrucciones y Términos de Referencia

1.1. Instrucciones

1.1.1. Instrucciones

Hemos recibido el mandato de proporcionar nuestra opinión de valor sobre las bases siguientes:

- No nos consta la existencia de conflicto de interés alguno, ya sea con relación al Inmueble o al Prestatario, que nos impida prestarles un asesoramiento independiente en materia de valoración en relación con el Inmueble según establece el Libro Rojo (**Red Book**) de RICS.
- Actuaremos en calidad de Valoradores externos, tal y como queda definido en el Libro Rojo.
- Por la presente dejamos constancia de que Savills no obtiene beneficio alguno (salvo el de percibir sus honorarios por la realización de la valoración) de esta instrucción de realizar la valoración.
- Aseveramos asimismo disponer de un Seguro de responsabilidad civil profesional cuya cobertura es suficientemente amplia a los efectos de la presente valoración; con sujeción, no obstante, a la limitación de responsabilidad acordada y ratificada en las Condiciones comerciales adjuntas al presente Informe.
- De igual manera aseguramos poseer los conocimientos, las habilidades y la capacidad de actuar en su nombre en relación con esta instrucción.
- Y, que la naturaleza de toda la información facilitada en relación con esta instrucción será confidencial y no será revelada a ningún tercero que no esté autorizado a recibirla.
- Se nos ha igualmente encomendado que hagamos puntualizaciones sobre cuestiones específicas relativas al inmueble, las cuales figuran en el Informe de evaluación técnica del inmueble.

Nuestras opiniones de valor se establecen a fecha de 31 de diciembre de 2018.

Confirmamos que nuestra estimación de Valor será proporcionada en Euros.

1.1.2. Base de Valoración

Nuestra valoración se ha realizado de acuerdo con los Estándares de Valoración RICS y sus definiciones de Valor de Mercado que se detalla a continuación:

El Estándar de Valoración VS 4 1.2 del Red Book define el Valor de Mercado como:

“El importe estimado por la que un activo u obligación podría intercambiarse en la fecha de valoración, entre un comprador y un vendedor dispuestos a vender, en una transacción libre tras una comercialización adecuada en la que las partes hayan actuado con conocimiento, prudencia y sin coacción.”

Nuestro informe y valoración de conformidad concuerda con los requisitos que se exponen a continuación

1.1.3. Supuestos Generales y Condiciones Generales

Todas nuestras valoraciones se han llevado a cabo en base a los Supuestos generales y las Condiciones que se exponen en el apartado correspondiente del presente informe.

1.1.4. Fecha de Valoración

Nuestras opiniones acerca del valor son a fecha de 31 de diciembre de 2018. Debe subrayarse la importancia de la fecha de la valoración, pues los valores del inmueble pueden cambiar en un período relativamente breve.

1.1.5. Objeto de la Valoración

La valoración ha sido solicitada para la cotización en el Mercado Alternativo Bursátil (MAB) de una SOCIMI y la publicación en la página web del cliente. Dichos servicios se establecen de acuerdo a los requisitos marcados por el propio MAB en su circular 2/2013, 5/2010 y 6/2016.. Es importante que el Informe no se utilice fuera de contexto o para fines distintos de los acordados. De utilizarse el Informe para fines distintos de los acordados o al margen de las restricciones de uso establecidas declinaremos toda responsabilidad u obligación frente a las partes.

1.1.6. Conflictos de Interés

No nos consta la existencia de conflicto de interés alguno, ya sea con relación al inmueble o al Prestatario, que nos impida prestarles un asesoramiento independiente en materia de valoración en relación con el Inmueble según establece el Libro Rojo de RICS. Actuaremos en calidad de Valoradores externos, tal y como queda definido en el Libro Rojo.

1.1.7. Información sobre los valoradores e inspección

Las investigaciones realizadas se enumeran a continuación y se llevaron a cabo por Alejandro Manent Codina. Las valoraciones también han sido revisadas por Jesús Mateo MRICS y Mónica Arduán Ortiz MRICS.

Las propiedades fueron inspeccionadas por Alejandro Manent Codina. Las inspecciones se han realizado externa e internamente, pero limitada a aquellas áreas que fueron fácilmente accesibles o visibles. El alcance de nuestra inspección fue apropiado para el propósito de esta valoración.

Las personas citadas anteriormente que poseen la cualificación MRICS o FRICS son asimismo Registered Valuers de RICS. De igual manera confirmamos que, de conformidad con la NV 6.1(r), las personas citadas anteriormente cuentan con los conocimientos, las habilidades y el entendimiento necesarios para realizar una valoración de forma competente.

1.1.8. Límite de Responsabilidad

La carta que hemos emitido ratificando la instrucción, incluye información pormenorizada sobre el límite de responsabilidad.

1.1.9. Cumplimiento Normativa RICS

El presente informe ha sido elaborado y redactado de conformidad con las Normas Profesionales de Valoración de Junio de 2017, Libro Rojo de RICS, de la Royal Institution of Chartered Surveyors publicadas en Julio de 2017 y que entraron en vigor el 1 de Julio de 2017.

A continuación se expone nuestro informe, el cual ha sido realizado de conformidad con estos requisitos.

1.1.10. Verificación



El presente informe contiene un buen número de supuestos, algunos de carácter general y otros de índole más específica. Nuestra valoración se basa en la información que nos facilitan terceros. Es posible que determinada información que nosotros

consideremos esencial no nos haya sido proporcionada. Todos estos asuntos se abordan en los apartados correspondientes del presente informe.

Recomendamos que se encarguen directamente de informarse en relación a estas cuestiones, ya sea mediante la verificación de cuestiones concretas o mediante la evaluación de la relevancia de cada cuestión en el contexto del objetivo de nuestras valoraciones. No se debería confiar en nuestra valoración mientras no se haya completado el proceso de verificación.

1.1.11. Confidencialidad y Responsabilidad

De conformidad con las recomendaciones de RICS, declaramos que expedimos el presente informe únicamente para la finalidad anteriormente especificada. Asimismo, comunicamos que el informe es confidencial para la parte a la que está dirigida, y que no se asume responsabilidad alguna frente a terceros sobre la totalidad o parte de su contenido. Cualquier tercero que confíe en este informe lo hará por su propia cuenta y riesgo.

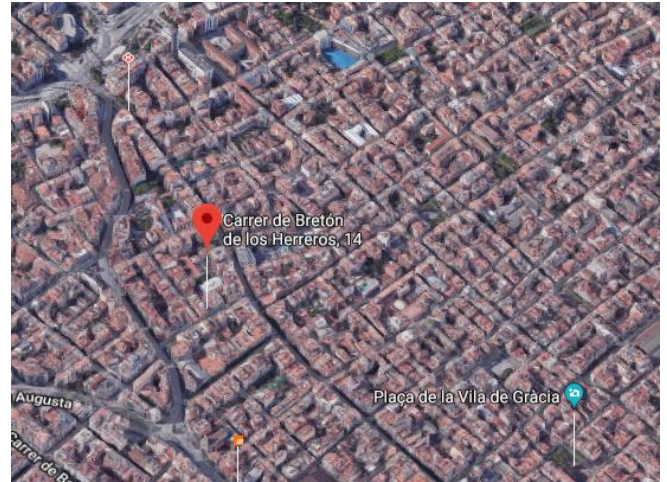
02. El Activo, Análisis y Aspectos Legales

02. El Activo, Análisis y Aspectos Legales

2.1. Localización

El inmueble objeto de valoración se encuentra ubicado en la calle Aulestia i Pijoan nº 4-6 (Barcelona). La calle Aulestia i Pijoan se encuentra muy cercana a Gran de Gràcia y Vía Augusta.

Mapa Localización



Fuente: Google Maps.

El distrito de Gracia es uno de los diez distritos en que se divide administrativamente la ciudad de Barcelona. Es el distrito sexto de la ciudad y comprende el territorio de la antigua Villa de Gracia. Es el distrito más pequeño de Barcelona, con una extensión de 4,19 km², pero es el segundo con mayor densidad demográfica (29.447 habitantes por kilómetro cuadrado), al contar con una población de 123.383 habitantes según datos del Instituto Nacional de Estadística de España del 1 de enero de 2009.

2.1.1. Comunicaciones

Carretera

A menos de 100 metros se encuentra la calle Gran de Gracia, eje comercial que cruza la Vila de Gracia de forma vertical conectando la Plaça de Lesseps con el Passeig de Gracia. A menos de 150 metros se encuentra la Via Augusta, calle que atraviesa todo el distrito de Sarrià Sant Gervasi.

Renfe

El inmueble valorado goza asimismo de un buen nivel de comunicaciones a nivel ferroviario ya que se encuentra muy cerca de la estación de Gracia en la Plaza Gala Placidia, desde donde salen trenes que conectan con Terrassa, Sabadell y Rubí.

Las paradas de metro más próximas pertenecen a la línea L3 en su paso por estación Diagonal y Fontana.



Autobuses

El activo se encuentra muy bien conectado con el resto de la ciudad mediante la red de autobuses urbanos. En Travessera de Gracia hay la parada “Trav. De Gracia-Pl. Gala Placidia”, que conecta mediante el autobús nº 87 que conecta con el barrio de Horta.

En la Calle Gran de Gracia se encuentra la parada “*Gran de Gracia-Jesus*”, que conecta con Vallcarca, el Carmel y Av. Tibidabo.

En la intersección Gran de Gracia – Av. Diagonal se pueden coger numerosos autobuses que transitan por la Av. Diagonal y que bajan hasta Plaza Catalunya.



Transporte aéreo

El aeropuerto internacional Barcelona-El Prat se encuentra a aproximadamente 15 km de distancia del activo objeto de valoración lo que supone un trayecto de aproximadamente 18 minutos en transporte privado. El Prat es el segundo aeropuerto más grande de España detrás del aeropuerto internacional Adolfo Suárez Madrid Barajas, el trientaiunavo más concurrido del mundo, y el principal aeropuerto de Cataluña. El aeropuerto atiende principalmente a destinos nacionales, europeos y del norte de África, contando además con vuelos a Asia Sur-Oriental, América Latina y América del Norte.

2.2. Descripción

2.2.1. General

El inmueble objeto de la valoración es un edificio residencial ubicado en el distrito de Gràcia, en la calle Aulestia i Pijoan 4-6. El activo consiste en un edificio residencial de 11 viviendas con 4 locales en planta baja. El edificio fue construido en el año 1932 según información catastral. El edificio consta de 5 plantas sobre rasante (baja + 5) más una planta entresuelo.

Según fuente catastral, la superficie total construida del edificio es de **1.281 m²** superficie construida sobre una parcela de 328 m².

A efectos de valoración se ha tenido en cuenta la superficie facilitada por el cliente. El edificio no tiene ascensor aunque actualmente están empezando las obras para incorporarlo. El edificio tiene una escalera central que va desde la planta baja hasta la azotea. La azotea es de uso comunitario y se encuentra actualmente en buen estado de conservación.

En la planta baja se encuentran un local comercial con acceso desde pie de calle. En todas las plantas sobre rasante se encuentran dos unidades residenciales por planta menos en el ático que se ubica solo una unidad.

Se han reformado recientemente algunas unidades residenciales y queda pendiente reformar alguna unidad más en los próximos ejercicios.

Tras nuestra visita al edificio, se determina que el estado de las zonas comunes es correcto. Por lo tanto sería necesaria alguna reforma de mejora y adecuación al uso actual de las viviendas.

A efectos de valoración, se ha utilizado el *Método de Descuento de Flujos de Caja* para obtener el valor de mercado de la finca objeto de valoración.



2.3. Superficies

2.3.1. Superficie de Parcela

El edificio se emplaza en una parcela con forma de polígono rectangular de cuatro lados, de superficie 328 m² y topografía plana, ocupando una parte de la manzana

2.3.2. Distribución

A efectos de valoración, el edificio comprende una superficie total de 1.535 m², de los cuales 1.234 m² corresponden a superficie dedicada al uso residencial y 301 m² dedicados al uso comercial.

Cuadro de Superficies

Planta	Uso	Superficie (m ²)	Plazas Coche (uds)
Planta baja	Local comercial	35	-
Planta baja	Local comercial	40	-
Planta baja	Local comercial	47	-
Planta baja	Local comercial	46	-
Principal 1ro	Residencial	84	-
Principal 2a	Residencial	84	-
1º 1ª	Residencial	84	-
1º 2ª	Residencial	84	-
2º 1ª	Residencial	84	-
2º 2ª	Residencial	84	-
3º 1ª	Residencial	84	-
3º 2ª	Residencial	84	-
4º 1ª	Residencial	84	-
4º 2ª	Residencial	84	-
Ático	Residencial	40	-
Areas comunes	-	103	
Uso comercial		298	
Uso residencial		880	
Total		1.281	

Fuente: Savills Aguirre Newman

A efectos de valoración se ha tenido en cuenta una superficie de **1.048 m²**. Como es práctica habitual en este tipo de instrucciones de valoración, no hemos llevado a cabo mediciones del activo y se ha valorado el mismo sobre la base de las anteriores superficies proporcionadas por nuestro cliente, quien entendemos que ha medido la propiedad en relación con el propósito de valoración y que asumimos son completas y correctas, y corresponden a las superficies brutas alquilables medidas de acuerdo con el Code of Measuring Practice de RICS, publicado en Agosto de 2007 6th Edition.

2.4. Estado del inmueble

2.4.1. Informe de Estado del Edificio

No se nos ha proporcionado ningún informe de estado del edificio. Teniendo en cuenta la vista realizada al inmueble, meramente ocular, se ha considerado un buen estado de conservación del mismo.

2.4.2. Estado General

Tal y como se indica en el apartado de Supuestos generales no hemos realizado ningún estudio estructural, ni hemos comprobado ninguno de los servicios. Quisiéramos sin embargo hacer una puntualización, sin que la misma lleve ninguna responsabilidad aparejada para nosotros: durante el transcurso de la inspección realizada a los efectos de la valoración se pudo observar que el inmueble no está siendo reformado y parece estar en buen estado.

A los efectos de la valoración hemos asumido que el edificio cumple con todas las normativas necesarias y que las obras de construcción se han finalizado satisfactoriamente. Nos reservamos el derecho a revisar nuestra opinión sobre el valor en caso de que en un futuro se estableciera que el inmueble tiene defectos inherentes u otros problemas estructurales.

2.5. Consideraciones Medioambientales

No se nos ha facilitado ningún informe medioambiental relativo al suelo en el que se desarrolla el inmueble. Nos complacerá no obstante hacer las observaciones pertinentes al respecto en caso de que se nos facilite una copia de dicho informe.

En consecuencia hemos valorado el inmueble en el bien entendido que el suelo afecto al inmueble objeto de valoración no ha sufrido ningún tipo de contaminación en el pasado y que tampoco es probable que lo sufra en el futuro. No obstante, si en un futuro se considerase que el suelo afecto al inmueble o cualquier suelo colindante efectivamente han sufrido algún tipo de contaminación, en tal caso es posible que deseemos revisar nuestras valoraciones.

2.5.1. Consultas Informales

Como suele ser habitual en estos casos, no hemos realizado ninguna investigación pormenorizada ni ninguna comprobación en el inmueble; como tampoco hemos realizado ni se nos ha proporcionado ningún estudio medioambiental del inmueble. Puntualizamos no obstante, sin que ello lleve ninguna responsabilidad aparejada para nosotros, que durante la realización de la inspección y formulación de las consultas no se apreció nada que supusiera una preocupación en cuanto a la posible contaminación.

2.5.2. Supuesto

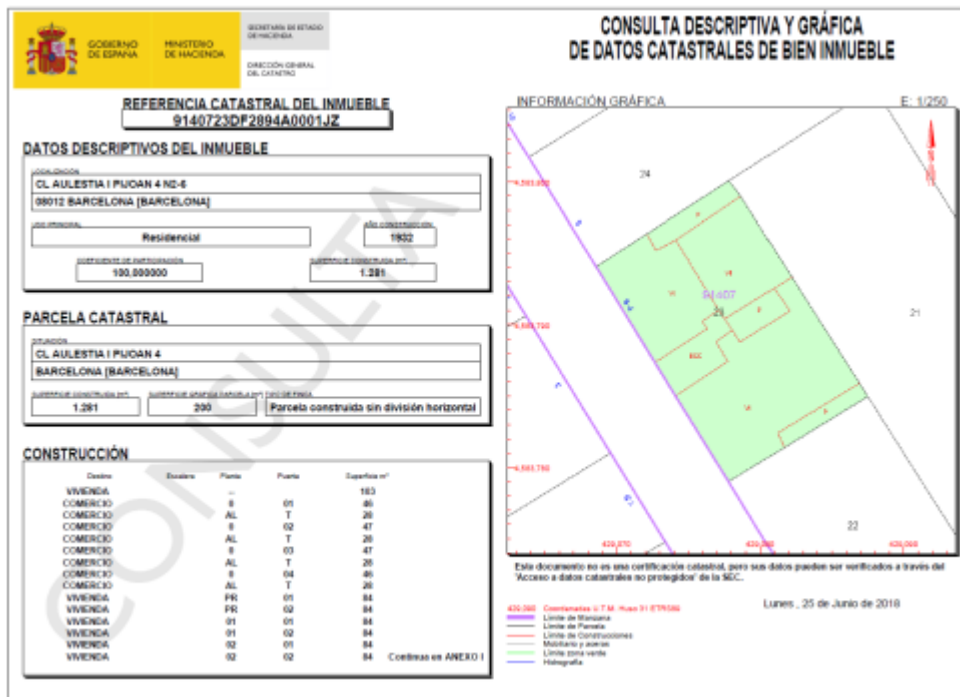
Dado que no se nos ha facilitado ningún informe medioambiental no podemos afirmar con absoluta certeza que el suelo afecto al inmueble no esté contaminado.

Dado que las consultas realizadas de manera informal han sugerido que es poco probable que exista contaminación en el suelo afecto al inmueble objeto de valoración hemos valorado el mismo en el bien entendido que el suelo no ha sufrido ningún tipo de contaminación en el pasado y que tampoco es probable que lo sufra en el futuro. No obstante, si en un futuro se considerase que el suelo afecto al inmueble o cualquier suelo colindante efectivamente han sufrido algún tipo de contaminación, en tal caso es posible que deseemos revisar nuestro asesoramiento en materia de valoración.

2.6. Situación Urbanística

2.6.1. Información Urbanística

Los datos catastrales son los siguientes:

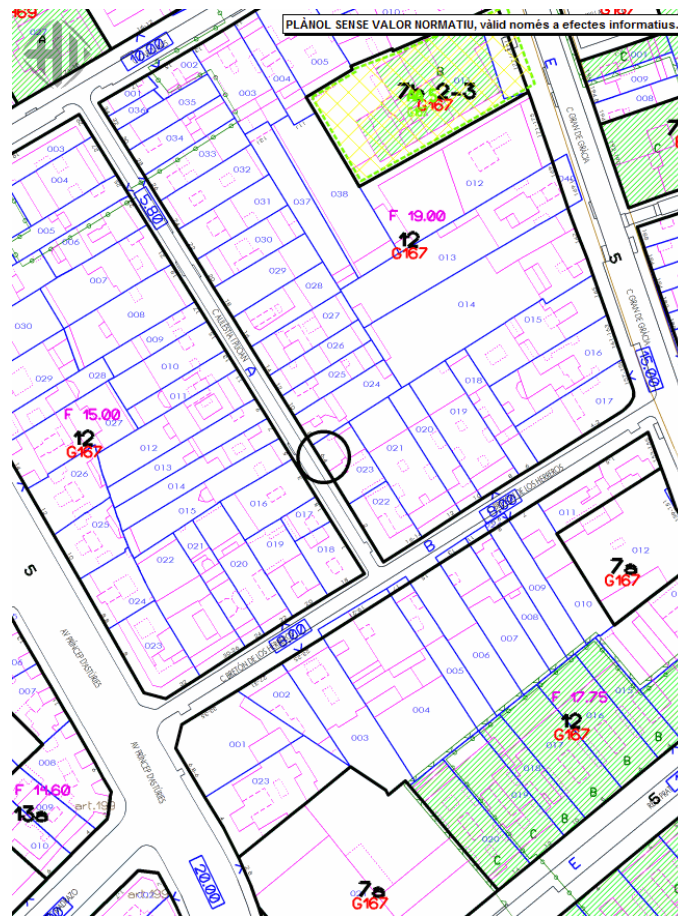


2.6.2. Marco Normativo:

El planeamiento aplicable en el presente caso es:

- Plan General Metropolitano de Barcelona aprobado definitivamente el 14 de julio de 1976 y publicado el 19 de julio de 1976 en el BOP.
- El Plan especial de mejora, protección y reforma interior de la vila de Gracia.
- Plan de usos de establecimientos de concurrencia pública y otras actividades de Gracia aprobado definitivamente el 27 de mayo de 2016.

La parcela objeto del presente informe está calificada como 12-zona de casco antiguo de sustitución de la edificación antigua.



2.6.3. Condiciones Urbanísticas:

Condiciones de edificación de la clave urbanística: **12-zona de casco antiguo de sustitución de la edificación antigua**, son las siguientes:

	PGM
Tipo de ordenación	Ordenación según alineación de vial
Altura reguladora máxima	7,55 m
Número máximo plantas	PB+1PP
Fachada mínima	6,5 m.
Profundidad edificable	19m
Densidad	Superficie construida dividida por el módulo de 80 m2

El edificio es disconforme en cuanto a número de plantas y altura edificada. Aún siendo disconforme se admite obras de rehabilitación y cambio de uso.

2.6.4. Usos admitidos:

En la zona de casco antiguo se permiten los siguientes usos:

1. Vivienda: Unifamiliar. Plurifamiliar.

2. Residencial (hotelero): De acuerdo con el PEUAT aprobado definitivamente el 27 de enero de 2017, esta finca se encuentra en la ZE-1 que es una zona de decrecimiento y por lo tanto, no se admiten nuevos establecimientos ni ampliación de los existentes. Asimismo el vial es inferior a 8m por lo que tampoco sería posible implantarse.

3. Comercial. Se admite en edificios exclusivos sin limitación y en la planta baja de los edificios de vivienda plurifamiliar, hasta un máximo de superficie del local de 600 m². En áreas de vivienda unifamiliar, se admiten locales de hasta 250 m².

De acuerdo con el Plan de usos de establecimientos de concurrencia pública y otras actividades de Gracia aprobado definitivamente el 27 de mayo de 2016, este inmueble está en una zona 1b que es zona de contención y por lo tanto se admiten dichas actividades pero condicionadas al cumplimiento de determinados parámetros. Se recomienda analizar individualizadamente uso por uso.

4. Sanitario: Se admiten los dispensarios y consultorios y los centros sanitarios especializados con el límite de capacidad máxima de 150 camas.

5. Recreativo: Se admite.

6. Deportivo: Se admiten instalaciones cubiertas de hasta 1500 m² e instalaciones al aire libre de hasta 2000 m².

7. Religioso y cultural: Se admite.

8. Oficinas: Se admite.

9. Industrial: Se admite el uso industrial en categoría primera (Actividad admitida en promiscuidad con la vivienda), situaciones 1-a, 1-b, 2-a, 2-b, 2-c, 3 y 4 y categoría segunda (actividad compatible con la vivienda), en situaciones 2-a, 2-b, 2-c, 3 y 4-b.

10. estacionamiento y aparcamiento. Se admite.

Normativa de plazas de aparcamiento

De acuerdo con el artículo 299.4. NNUU PGM, se deben prever aparcamientos de acuerdo con el nuevo uso residencial y estas plazas previstas serán:

En edificios de viviendas y en función de superficie construida:

- 1,5 plazas por cada vivienda de más 150 m²
- 1 plaza por cada vivienda de 90 m² a menos de 150 m²
- 1 plaza por cada dos viviendas de 60 m² a menos de 90 m²
- 1 plazas por cada 4 viviendas menores de 60 m².

De la aplicación de los artículos 22 y 23 de las Ordenanzas de Rehabilitación y el artículo 299 de las Normas del PGM (Resolución de la Comisión de Urbanismo de Cataluña de 21 de Diciembre de 1992) cabe la no aplicación de esta normativa siempre que sea materialmente imposible ubicarlas o por las razones de contexto en que se encuentra la edificación.

En edificios con fachada inferior a 6m también se puede eximir de obligación de aparcamiento.

NOTA I: Información obtenida de la página web del Ayuntamiento de Barcelona, sin que se haya contrastado con los técnicos municipales. El informe es una estimación de la situación urbanística de la parcela sin que el contenido del mismo comprometa al departamento de Urbanismo de Savills Aguirre Newman.

2.7. Impuestos

2.7.1. IVA

Se nos informa de que el propietario no ha ejercido su opción de gravar la propiedad a efectos del IVA. Nuestra valoración se ha realizado sin contemplar éste impuesto.

2.8. Propiedad

No se nos ha facilitado la documentación relativa a la propiedad, la ficha del Registro de la Propiedad o Informe sobre el título de Propiedad.

Entendemos que la propiedad del inmueble es en pleno dominio. A los efectos de nuestra valoración hemos supuesto que la tenencia del inmueble es en régimen libre y sin cargas, pasivos o servidumbres; y que el título de propiedad es a todas luces apropiado y comercializable.

A los efectos de nuestra valoración hemos supuesto que la tenencia del inmueble es en régimen libre y sin cargas, pasivos o servidumbres; y que el título de propiedad es a todas luces apropiado y comercializable.

Les recomendamos que sus asesores legales ratifiquen que efectivamente esto es así. Las posibles discrepancias, de surgir, deberán ser transmitidas a Savills para que ésta pueda revisar su opinión sobre el valor.

2.9. Arrendamientos

2.9.1. Resumen de los Contratos

El edificio se encuentra actualmente arrendado parcialmente, por lo que a efectos de valoración se ha considerado todos los contratos de arrendamiento.

03.Comentario de Mercado

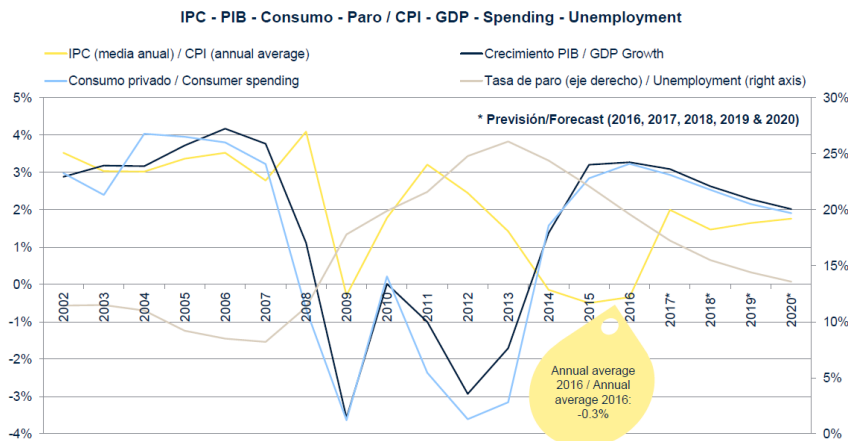
03. Comentario de Mercado

3.1. Coyuntura Económica

Coyuntura Económica

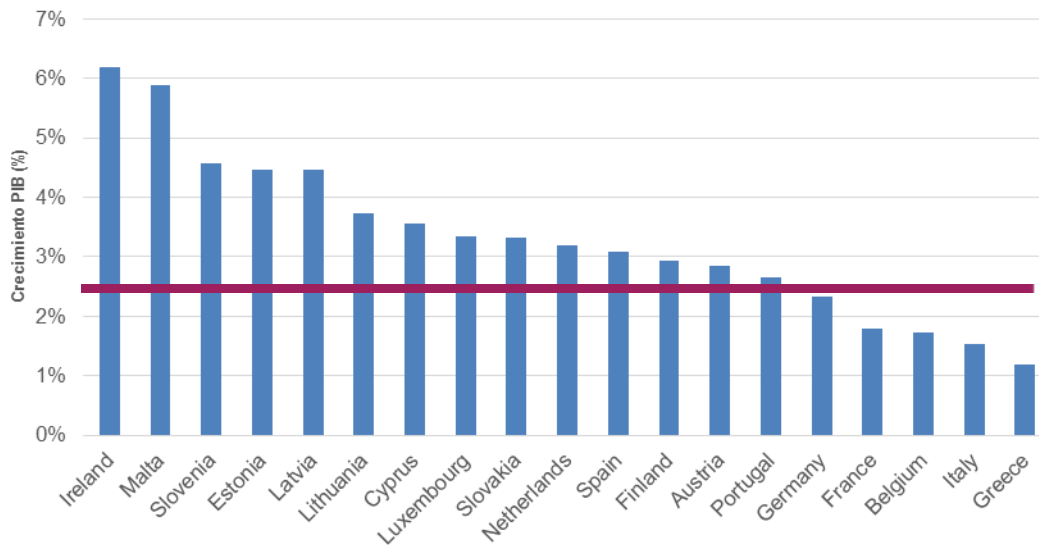
A pesar de la inestabilidad política de los últimos meses, y la inseguridad internacional que ha generado tanto el Brexit como los resultados electorales en Estados Unidos, el crecimiento de la economía española no se ha visto afectado, continuando su proceso de recuperación.

Según los últimos datos publicados por el INE, el PIB creció un 3,1% en el cuarto trimestre de 2017, continuando así la tendencia positiva iniciada desde mediados de 2013. El cierre de 2017 confirma la tendencia de trimestres anteriores en los que la variación se ha mantenido entre el 3 - 3,1%. La previsión de *Focus Economics* es que durante 2018 y años siguientes se vaya produciendo una disminución paulatina para situarse en 2022 en torno al 1,7% más en línea con las principales economías europeas tales como Alemania o Francia. En cualquier caso, se prevé que la cifra siga siendo positiva.



Fuente: INE / Focus Economics Enero 2018

La zona euro cerró el cuarto trimestre de 2017 con un crecimiento medio del PIB del 2,3%, lejos del dato nacional. Si comparamos las cifras presentadas por los países vecinos, España ocupa el undécimo puesto en el ranking de crecimiento, ligeramente por detrás de Luxemburgo (3,3%), Eslovaquia (3,3%) y Holanda (3,3%), y lejos de los primeros puestos con Irlanda (6,2%) y Malta (5,9%) a la cabeza.

Crecimiento Económico Zona Euro (2017)

En cuanto al mercado laboral, el último dato publicado por la EPA, correspondiente al cuarto trimestre de 2017, sitúa la población ocupada en casi 19 millones, lo que supone un crecimiento en relación a los tres meses anteriores de 2,7%. Se trata del nivel más elevado desde mediados de 2011.

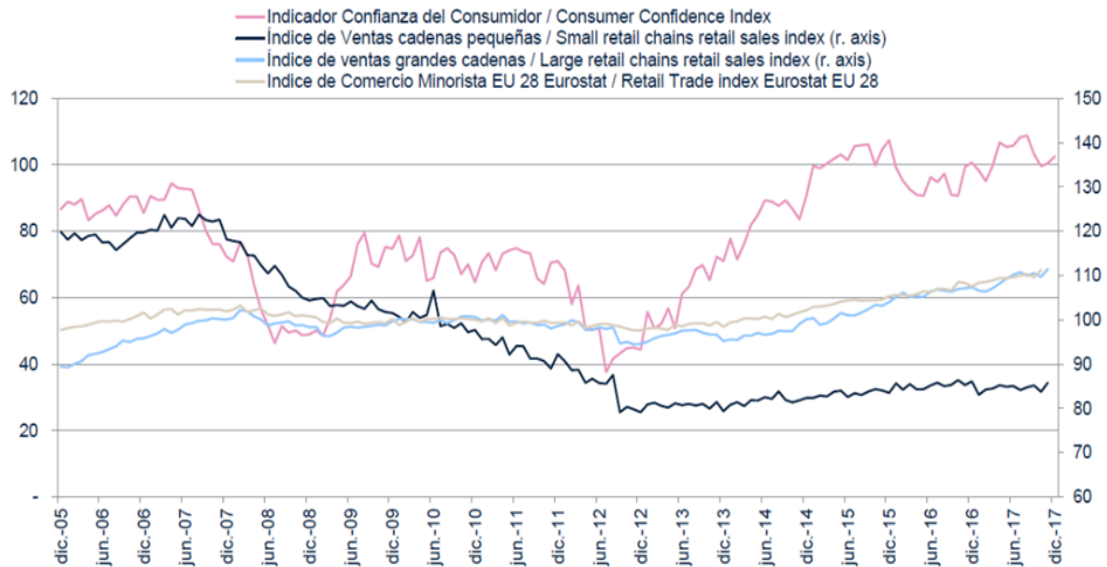
La tasa de desempleo, por su parte, se sitúa en el 16,6%. A pesar de ser una cifra elevada (casi 3,8 millones de personas), se trata del nivel más reducido desde el tercer trimestre de 2009.

Por otro lado, el número de afiliados a la Seguridad Social supera ya los c.17,2 millones de personas, lo que representa un crecimiento del 3,7% con respecto a 2016. Estos datos publicados por la Seguridad Social vienen a apoyar los buenos resultados arrojados por el mercado laboral español hasta diciembre de 2017.

A pesar de la creación de empleo, el ajuste de los tipos de interés y las rebajas fiscales experimentadas desde principios del 2016, el consumo final de los hogares mermó algo durante el segundo semestre de 2017, aunque se recuperó algo gracias al periodo navideño al final de año. Aún así si comparamos 2016 con 2017, el índice de confianza mejoró un 1,04%

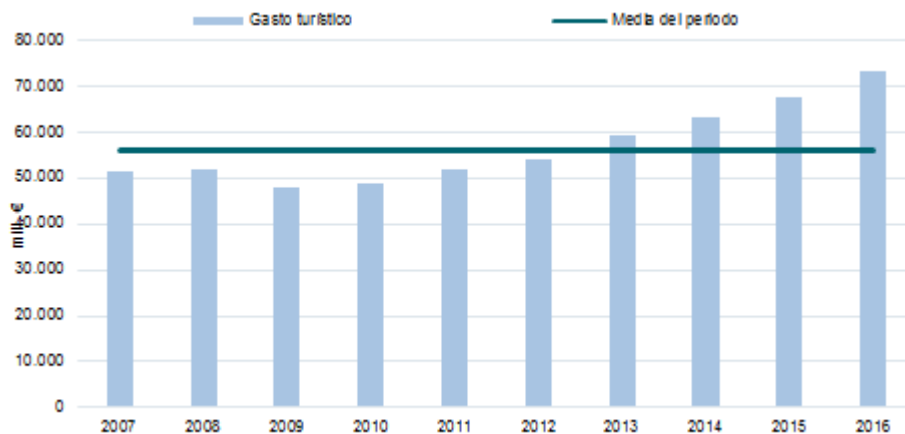
El índice de confianza después de mantenerse por encima de los 100 puntos durante los meses de abril a septiembre en octubre cayó por debajo de los 100 puntos recuperándose durante noviembre para cerrar diciembre en 102,5 puntos, según datos publicados por el CIS. Estos datos se pueden considerar como favorables ya que se considera que la percepción de los consumidores es positiva cuando está por encima de los 100 puntos. La media anual de confianza de 2017 se sitúa 50 puntos por encima del peor dato de la serie, en 2012.

Índice de Confianza del Consumidor y Ventas Minoristas



Uno de los aspectos económicos destacados en el panorama nacional actual es la actividad turística. La cifra acumulada hasta noviembre de 2016 experimentó un crecimiento en el gasto de los turistas del 8,3% con respecto a noviembre de 2015. Debido a la conflictiva situación de algunos países orientales, España se ha erigido como una alternativa vacacional para miles de viajeros. Este llamado “turismo de descarte” ha incrementado las arcas estatales, según los datos de Turespaña, llegando a la cifra récord de 73.124 millones de euros entre enero y noviembre de 2016.

Gasto Turístico a Noviembre (2007-2016)



3.2. Mercado Residencial en Barcelona

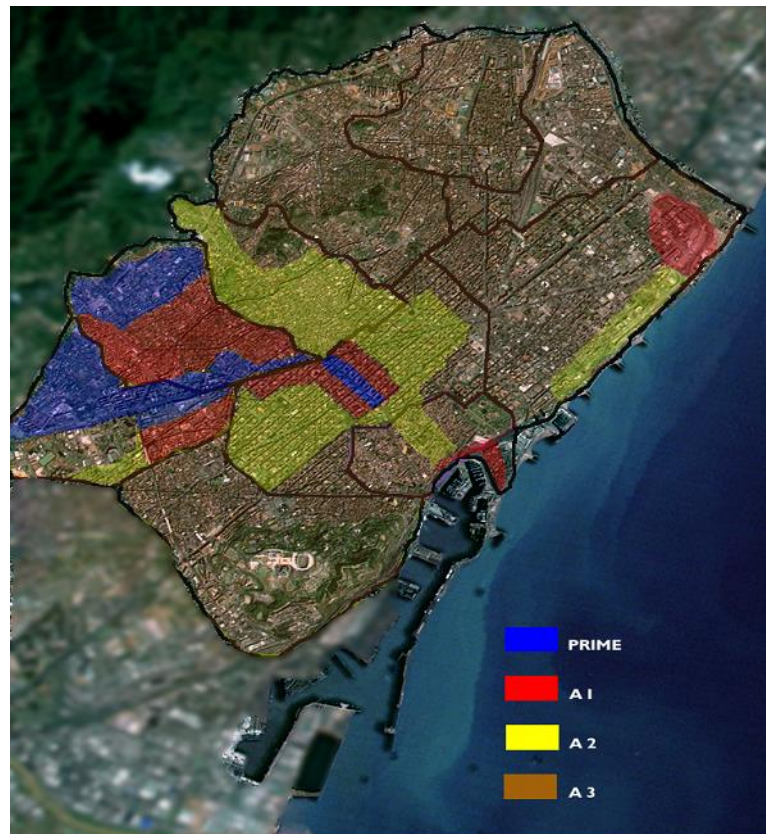
3.2.1. General

En el análisis de Barcelona capital, los distintos distritos que componen el municipio no se encuentran, por regla general, enteramente adscritos a una zona determinada del análisis, sino que pueden formar parte de zonas diferentes. Las diferentes zonas hacen referencia al mayor o menor grado de exclusividad. De manera que aquellas áreas de la ciudad de Barcelona incorporadas en la zona "prime" son las más exclusivas, mientras que las que aparecen incorporadas en la zona A3 son las menos exclusivas.

La denominación de las zonas y la adscripción de las promociones a las mismas, se basan en el conocimiento de Aguirre Newman del mercado residencial de Barcelona; se tiene a su vez en cuenta la ubicación concreta, las calidades y el entorno en el que se encuentran.

ZONA	DISTRITO	PERÍMETRO
PRIME	Sarriá - Sant Gervasi	Pza. Francesc Macià – Av. Diagonal – Av. De Sarriá – Pº Manuel Girona – Bosch i Gimpera – Cardenal Vives i Tutó – Fontcoberta – Carrer dels Vergós – Pza. de Oriente – Vía Augusta – Calvet – Travessera de Gracia – Vía Augusta – Av. Diagonal – Pza. Francesc Macià. Ronda del General Mitre – Vía Augusta – Ronda de Dalt (Ambos lados) – Av. República Argentina – Ronda del General Mitre.
	Les Corts	Les Corts Av. Diagonal – Av. De Sarriá – Travessera de Les Corts – Gran Vía de Carles III – Av. Diagonal – D' esplugues – Eduardo Toldrà – Ardemans – Cº de Finestrelles – Nogueres – Avellaners – Ametllers – Font del Lloc – Mare de Deu de Lordá – Montevideo – Av. España – Bosch i Gimpera – Mulhacén – Pº de Manuel Girona – Av. Sarriá.
	L'Eixample	Pº de Gracia entre Gran Vía de Les Corts Catalanes y Av. Diagonal
A - 1	Sarriá - Sant Gervasi	Travessera de Gracia – Vía Augusta – Av. Del Príncipe de Asturias – Ronda del General Mitre – Vía Augusta – Clavet – Travessera de Gracia.
	Les Corts	Travessera de Les Corts – Gran Vía de Carles III – Av. Madrid – Av. Joseph Tarradellas – Travessera de Les Corts.
	L'Eixample	Pza. Francesc Macià – C/ Comte d' Urgell – C/ Córcega – C/ Muntaner – C/ Valencia – C/ Balmes – Gran Vía de Les Corts Catalanes – C/ Girona – C/ Córcega – Av. Diagonal – Pza. Francesc Macià.
	Ciutat Vella	Frente Marítimo del Pº de Colom y del Pº de Joan de Borbo Comte de Barcelona
A - 2	Ciutat Vella	Barrio Gótico
	Les Corts	Gran Vía de Carles III – Av. Madrid – Ctra. Collblau – Travessera de Les Corts – Gran Vía de Les Corts.
	L'Eixample	Pza. Francesc Macià – Av. Joseph Tarradellas – Pza. Països Catalans – C/ Tarragona – Pza. España – Gran Vía de Les Corts Catalanes – Pza. Universitat – C/ Pelai – C/ Fontanella – Ronda Sant Pere – C/ Ribes – C/ Marina – Av. Diagonal – C/ Girona – Gran Vía de Les Corts Catalanes – C/ Balmes – C/ Valencia – C/ Muntaner – C/ Córcega – C/ Comte d' Urgell – Pza. Francesc Macià
	Gracia	Distrito Entero
A - 3	Sant Martí	Pza. dels Voluntaris – C/ La Marina – Av. D'Ícaria – C/ Taulat – Diagonal Mar – Ronda Litoral – Pza. dels Voluntaris
	Les Corts	Resto del Distrito
	Sants Montjuic	Distrito Entero
	Ciutat Vella	El Raval, Ribera y La Barceloneta
	Sant Martí	Distrito Entero salvo Frente Marítimo definido en A2
	Sant Andreu	Distrito Entero
	Nou Barris	Distrito Entero
	Horta Guinardó	Distrito Entero

Tal y como se ha comentado anteriormente, para que los resultados del presente informe sean lo más homogéneos posible con la realidad del mercado, se ha realizado una zonificación del mercado de Barcelona ciudad, tal y como se observa en el mapa.



Los datos que se exponen a continuación son relativos a la oferta en venta existente en la fecha de cierre del trabajo de campo (1 de octubre de 2017). Por tanto, no se refieren al precio al que se hayan podido vender las viviendas a lo largo de 2017, sino el que tenía el stock disponible durante la realización del trabajo de campo:

ZONA	Sup y Precios	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Var 2016-2017
PRIME	Sup media (m ²)	123	123	162	113	144	164	163	-0,4%
	Precio medio (euro/m ²)	6.651	6.516	6.516	6.043	7.553	7.946	6.827	-14,1%
	Precio medio vivienda	816.340	803.392	1.052.794	680.816	1.089.749	1.303.085	1.115.000	-14,4%
A1	Sup media (m ²)	125	109	94	84	92	103	108	5,0%
	Precio medio (euro/m ²)	5.188	6.445	4.398	4.347	5.241	5.327	5.740	7,8%
	Precio medio vivienda	649.162	701.791	412.535	363.682	481.152	549.367	621.675	13,2%
A2	Sup media (m ²)	91	86	91	85	102	103	108	4,2%
	Precio medio (euro/m ²)	4.110	4.116	3.855	3.826	4.163	4.136	4.852	17,3%
	Precio medio vivienda	374.154	354.073	350.755	323.940	424.025	427.196	522.325	22,3%
A3	Sup media (m ²)	86	86	88	82	86	93	89	-4,1%
	Precio medio (euro/m ²)	3.600	3.184	3.049	3.185	3.358	3.455	3.750	8,5%
	Precio medio vivienda	309.581	275.111	267.843	262.074	287.466	321.523	334.771	4,1%
MEDIA	Sup media (m ²)	92	90	96	86	96	101	104	7,8%
	Precio medio (euro/m ²)	4.167	4.155	4.088	4.036	4.194	4.280	4.725	12,6%
	Precio medio vivienda	384.774	375.027	391.905	346.700	403.845	432.972	490.374	21,4%

- En los últimos 12 meses se ha mantenido la tendencia alcista en el mercado residencial de la ciudad de Barcelona, registrándose un incremento del 12,6% en el precio por metro cuadrado de la vivienda en comercialización, pasando de 4.280 €/m² en el año 2016 a los 4.725 €/m² en el periodo analizado.
- El precio medio por metro cuadrado de las viviendas en la zona más exclusiva de la ciudad, la zona prime, ha descendido un 14,1% durante el último periodo analizado, hasta situarse en los 6.827 €/m². Esto se ha debido a la finalización de la comercialización durante los últimos 12 meses de determinados proyectos en el distrito cuyos precios se encontraban en el rango más alto de la zona.

- Ha aumentado el precio medio del m² en todas las zonas excepto en la zona prime. No obstante, en esta zona el precio se mantiene por encima de los niveles registrados en el periodo 2011-2014.

DISTRITO	Sup y Precios	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Var 2016-2017
CIUTAT VELLA	Sup media (m ²)	83	93	90	81	88	96	87	-9,6%
	Precio medio (euro/m ²)	4.838	3.961	3.575	6.472	5.286	5.458	5.596	2,5%
	Precio medio vivienda	399.333	370.000	320.893	525.761	464.847	525.313	486.950	-7,3%
GRACIA	Sup media (m ²)	87	87	91	95	99	114	123	7,9%
	Precio medio (euro/m ²)	4.088	4.268	3.867	3.380	3.967	4.699	4.941	5,2%
	Precio medio vivienda	355.566	369.968	353.730	319.432	394.693	535.091	607.125	13,5%
HORTA GUINARDÓ	Sup media (m ²)	85	85	88	89	98	96	91	-4,9%
	Precio medio (euro/m ²)	3.717	3.361	2.833	2.807	3.448	3.286	3.508	6,8%
	Precio medio vivienda	314.703	286.426	250.096	248.952	337.876	313.980	318.902	1,6%
L'EIXAMPLE	Sup media (m ²)	89	81	81	70	107	113	96	-14,7%
	Precio medio (euro/m ²)	5.373	5.816	5.190	5.500	4.254	4.261	5.892	38,3%
	Precio medio vivienda	480.574	471.410	418.569	384.736	456.140	480.073	566.471	18,0%
LES CORTS	Sup media (m ²)	95	96	81	83	93	91	113	24,1%
	Precio medio (euro/m ²)	3.603	3.378	4.014	3.836	3.882	5.570	5.750	3,2%
	Precio medio vivienda	341.860	323.850	326.587	319.583	360.757	508.456	651.494	28,1%
NOU BARRIS	Sup media (m ²)	81	80	83	n.d.	66	82	78	-4,7%
	Precio medio (euro/m ²)	3.030	2.735	2.800	n.d.	3.232	2.817	2.995	6,3%
	Precio medio vivienda	245.852	219.413	233.327	n.d.	212.667	230.236	233.333	1,3%
SANT ANDREU	Sup media (m ²)	76	74	74	79	94	89	87	-2,0%
	Precio medio (euro/m ²)	3.755	3.630	3.680	3.154	3.099	3.516	3.781	7,5%
	Precio medio vivienda	284.533	268.387	271.509	249.060	292.250	312.567	329.250	5,3%
SANT MARTÍ	Sup media (m ²)	92	82	111	93	93	98	108	9,9%
	Precio medio (euro/m ²)	3.579	3.543	2.718	3.060	4.767	3.529	4.606	30,3%
	Precio medio vivienda	327.904	289.246	301.236	283.901	444.746	345.675	495.731	43,4%
SANTS-MONTJUÏC	Sup media (m ²)	92	91	97	81	88	93	108	16,4%
	Precio medio (euro/m ²)	3.736	3.238	3.358	3.634	3.495	3.602	4.146	15,1%
	Precio medio vivienda	342.171	295.052	326.962	293.780	307.116	334.647	448.251	33,9%
SARRIA-SANT GERVASI	Sup media (m ²)	179	136	148	163	146	125	112	-10,4%
	Precio medio (euro/m ²)	6.199	7.048	6.537	6.277	7.229	5.871	6.203	5,7%
	Precio medio vivienda	1.111.288	956.878	965.652	1.022.113	1.054.707	731.244	692.385	-5,3%
MEDIA	Sup media (m ²)	92	90	96	86	96	101	104	2,6%
	Precio medio (euro/m ²)	4.167	4.155	4.088	4.036	4.194	4.280	4.725	10,4%
	Precio medio vivienda	384.774	375.027	391.905	346.700	403.845	432.972	490.374	13,3%

- Sarriá-Sant Gervasi vuelve a ser el distrito con los precios más elevados, 6.203 €/m², con un aumento anual del 5,7%.
- El distrito de L'Eixample se sitúa como el segundo más caro para vivir, con un precio medio de 5.892 €/m², lo que supone un incremento del 38,3% con respecto al 2016.
- Nou Barris es el distrito con los precios medios más moderados, alcanzando los 2.995 €/m² en 2017 después de un incremento en los últimos 12 meses del 6,3%.

3.2.2. Conclusiones

Tras realizar el presente estudio de mercado, se puede concluir que la actividad en el mercado residencial (obra nueva y libre) de Barcelona y su corona metropolitana ha mantenido la tendencia iniciada en el periodo 2014-2015, caracterizada por un suave incremento en los precios de venta por metro cuadrado, una mejora en el comportamiento de la demanda residencial y una actividad promotora, que aunque muestra una tendencia creciente, sitúa sus niveles de producción por debajo de las necesidades de la demanda. En este escenario, los plazos de comercialización se sitúan de media por debajo de los 24 meses, lo que supone que los nuevos proyectos residenciales tienen, por término general, comercializadas todas sus unidades en el momento de finalizar su construcción.

Las principales conclusiones que se desprenden del estudio de las promociones en comercialización en Barcelona capital son las siguientes:

- El precio medio de la vivienda libre en comercialización en Barcelona capital ha vuelto a registrar una subida durante los últimos 12 meses, de aproximadamente un 10,4%. Un piso en Barcelona capital tiene una superficie media de 104 m², un precio medio por m² de 4.725 € y un precio final de 490.374 €. Para hacer frente a su compra y considerando un préstamo hipotecario al 2,5% de interés, debe pagarse 98.075 euros en concepto de entrada y desembolsarse mensualmente 1.760 euros durante 25 años o 1.550 euros durante 30 años.

- Los plazos de comercialización continúan descendiendo en Barcelona capital. El plazo medio para la comercialización de una promoción, 26 viviendas de media, es de 18,5 meses, frente a los 22,6 meses que se tardaba en el año 2016.
- Suben de manera relevante las ventas de viviendas en Barcelona capital durante el primer semestre de 2017, siendo el mejor primer semestre en ventas desde el año 2006. Las ventas se concentran principalmente en el mercado de segunda mano, dada la escasez de oferta de obra nueva en el mercado.
- Incremento de la actividad promotora en Cataluña en general y en la provincia de Barcelona en particular, reflejada en la positiva evolución de los visados de dirección de obra nueva. Durante los seis primeros meses de 2017 se ha registrado un incremento del 0,9% respecto al primer semestre del año 2016. En total se han incorporado al mercado 22 promociones de obra nueva en Barcelona en los últimos meses.
- Las zonas con los precios más elevados, en el entorno de los 8.500 - 10.000 €/ m², se sitúan en el barrio de La Bonanova, pertenecientes al distrito de Sarrià-Sant Gervasi y, entre 6.500 - 7.500 €/ m², en las promociones comercializadas en el distrito de l'Eixample.

3.2.3. Previsiones

En la actual situación política, es complicado establecer unas previsiones sobre la evolución futura del mercado residencial en Barcelona. En un escenario "neutro", es decir, sin interferencias de carácter político, estaríamos hablando de un mercado residencial en crecimiento, tanto desde el punto de vista de la oferta como de la demanda y de los precios de venta. La tendencia iniciada en el año 2015 tendría, en este escenario, una clara continuidad, al menos, en el corto y medio plazo.

No obstante, aunque las posibilidades de que Cataluña se independice legalmente de España son residuales, se ha abierto un escenario de elevada incertidumbre que va a afectar al desarrollo del mercado.

Algunas de las posibles consecuencias de este nuevo entorno de mercado que se acaba de abrir son las siguientes:

- Los demandantes de vivienda procedentes del extranjero van a mostrar una cierta cautela dada la inseguridad que genera la posible salida de la zona de euro de la economía catalana. Como se ha avanzado anteriormente, entendemos que esta situación tiene bajas posibilidades de llevarse a cabo.

No obstante, solo la posibilidad, aunque sea remota, de producirse genera una situación de elevada incertidumbre que paralizará de manera temporal las compras por parte de este grupo de compradores.

- El comprador local se puede ver igualmente retraído de manera temporal a la hora de comprar una vivienda dada la posible caída del precio de los activos en el caso de una hipotética salida de zona euro.
- Ralentización de los ritmos de comercialización respecto a los excelentes registros de los últimos años.
- Pérdida de interés por parte de fondos de inversión internacionales, muy activos en los últimos años, por la adquisición de suelos para llevar a cabo desarrollos residenciales.
- Incremento del interés por el alquiler, una tipología que ya se encontraba en auge en los últimos años. La menor actividad en la adquisición de viviendas, hasta que se aclare la situación política, va a dirigir a parte de los potenciales compradores hacia el mercado de alquiler.

3.2.4. Previsiones

En la actual situación política, es complicado establecer unas previsiones sobre la evolución futura del mercado residencial en Barcelona. En un escenario "neutro", es decir, sin interferencias de carácter político, estaríamos hablando de un mercado residencial en crecimiento, tanto desde el punto de vista de la oferta como de la demanda y de los precios de venta. La tendencia iniciada en el año 2015 tendría, en este escenario, una clara continuidad, al menos, en el corto y medio plazo.

No obstante, aunque las posibilidades de que Cataluña se independice legalmente de España son residuales, se ha abierto un escenario de elevada incertidumbre que va a afectar al desarrollo del mercado.

Algunas de las posibles consecuencias de este nuevo entorno de mercado que se acaba de abrir son las siguientes:

- Los demandantes de vivienda procedentes del extranjero van a mostrar una cierta cautela dada la inseguridad que genera la posible salida de la zona de euro de la economía catalana. Como se ha avanzado anteriormente, entendemos que esta situación tiene bajas posibilidades de llevarse a cabo.

No obstante, solo la posibilidad, aunque sea remota, de producirse genera una situación de elevada incertidumbre que paralizará de manera temporal las compras por parte de este grupo de compradores.

- El comprador local se puede ver igualmente retraído de manera temporal a la hora de comprar una vivienda dada la posible caída del precio de los activos en el caso de una hipotética salida de zona euro.
- Ralentización de los ritmos de comercialización respecto a los excelentes registros de los últimos años.
- Pérdida de interés por parte de fondos de inversión internacionales, muy activos en los últimos años, por la adquisición de suelos para llevar a cabo desarrollos residenciales.
- Incremento del interés por el alquiler, una tipología que ya se encontraba en auge en los últimos años. La menor actividad en la adquisición de viviendas, hasta que se aclare la situación política, va a dirigir a parte de los potenciales compradores hacia el mercado de alquiler.

3.2.1. Inversión

El volumen de inversión en sus operaciones comerciales en el período analizado fue de aproximadamente de 1.330 MM €, 330 MM € más que en el período anterior.

La diferencia se concentra principalmente en las operaciones de S & L, de lo contrario el volumen de inversión se mantiene en niveles similares.

Los grandes jugadores en el mercado de inversión en el período analizado fueron principalmente "Family Office", seguidos de los fondos de inversión.

Dentro del volumen total de inversión, operaciones de usuario y ofertas de valor añadido han representado el 30% del volumen total.

Mientras que las zonas 'prime' de Madrid, Barcelona, Bilbao, Valencia y Sevilla son los más demandados, la demanda también ha reactivado en las áreas comerciales y en las mejores calles de algunas capitales de provincia.

La tasa de rendimiento de los ejes principales se ha reducido en 100 puntos básicos en comparación con 2013, llegando a niveles de 4% en las zonas prime.

3.3. Comparables de Mercado

Se ha llevado a cabo un estudio de mercado de comparables residenciales en alquiler en la zona objeto de valoración del activo objeto de valoración:

Ubicación	Superficie (m ²)	Renta (€/mes)	Renta Unitaria (€/m ² /mes)
Vila de Gràcia	66	1.100	16,67
Gracia	70	1.200	17,14
Carrer Santa Rosa	60	1.050	17,50
Gracia	80	1.400	17,50
Gracia	80	1.500	18,75
Promedio	71,20	1.250	17,51

Tal como se puede apreciar las rentas de salida en la zona se mueven en el entre los 14 y los 19 €/m²/mes. Cabe destacar que en todos los casos se trata de precios de "asking", a los cuales habría que descontar un margen en concepto de negociación. Sobre cada testigo hemos aplicado un porcentaje de ponderación para asemejarlo al activo objeto de valoración. Este porcentaje varía dependiendo del estado de conservación la calidad, la superficie ofertada y la situación exacta del activo.

De cara a llevar a cabo la valoración se ha considerado una renta de mercado para las unidades residenciales entre **15 y 19 €/m²/mes** dependiendo de la superficie y las características de cada piso.

Se ha llevado a cabo un estudio de mercado de comparables de locales comerciales en alquiler en la zona objeto de valoración del activo objeto de valoración:

Ubicación	Superficie (m ²)	Renta (€/mes)	Renta Unitaria (€/m ² /mes)
C/ d'Àstúries, 31	50	850	17,00
Plaça Trilla, 4	55	850	15,45
Vila de Gracia	73	900	12,33
Promedio	59,33	867	14,93

De cara a llevar a cabo la valoración se ha considerado una renta de mercado para el local comercial de **12 €/m²/mes**.

04. Valoración

04. Valoración

4.1. Método de Valoración

Conforme al alcance y la metodología descrita en nuestra oferta, el trabajo de Aguirre Newman ha consistido en determinar el valor en el mercado del activo, basado en el valor de mercado según las normas publicadas en la **8a edición del Libro Rojo del Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS)**. Con el fin de proporcionar nuestra opinión de valor se han utilizado las siguientes metodologías de valoración:

A. Método de Descuento de Flujos de Caja.

La metodología de cálculo utilizada está basada en el principio de anticipación. El valor vendrá determinado por el valor presente de todos los ingresos y gastos futuros (flujo de caja) imputables al inmueble.

En el descuento de flujo de caja determinamos:

- Los ingresos que razonablemente podemos esperar que genere el inmueble a partir de las rentas contractuales durante la duración del contrato. Estos ingresos se actualizarán conforme al IPC, crecimientos de mercado y la duración de los contratos de arrendamiento.
- Hemos empleado un cash-flow de 10 años para la valoración del activo.
- Calendario de desarrollo, periodos de obra, carencias y bonificaciones.
- Valor de venta. Calculado en función de la renta esperada en el año de desinversión y la rentabilidad de salida esperada en dicho periodo (*exit yield*).
- Se determina el valor actual a partir de la determinación de una tasa de descuento, que vendrá determinada por diversos factores, tales como diferencia entre rentas del inmueble y rentas de mercado, tipología, situación del mercado y, en general, potencial de riesgo que puede albergar el inmueble. Se ha considerado esta como la tasa de descuento que exigiría un inversor medio atendiendo al nivel de riesgo de la inversión, a la tipología y ubicación del inmueble y a la coyuntura actual de mercado.
 - La desinversión del activo viene precedida por el descuento de los flujos de caja, aplicándole la tasa de descuento equivalente al promedio de retorno obtenido por una propiedad de dichas características, bajo las condiciones que marca el mercado y los inversores.

B. Para respaldar el método anteriormente comentado, se ha utilizado el **Método de Comparación (Valor de Mercado)**.

El *Método de Comparación* consiste en el estudio de operaciones comparables actuales en la zona, así como la de los últimos meses y en base a nuestro conocimiento del mercado.

Las operaciones comparables serán operaciones de compraventa, ofertas de suelos e inmuebles/ superficies comparables y las opiniones de otros agentes / expertos. Por tanto, se determina el valor mediante la localización de comparables en mercado y operaciones recientes de viviendas o parcelas comparables, tanto por ubicación como por estado y funcionalidad.

4.2. Valoración

Basado en la información del solicitante, las regulaciones aplicables y la metodología de valoración descrita en el apartado 4.1 de este informe, el inmueble se ha valorado según se detalla a continuación. La finca en cuestión se ha valorado a través del Método de Descuento de Flujos de Caja para reflejar los ingresos futuros que se van a generar con los contratos existentes..

Para el cálculo del valor de la finca se han asumido los siguientes datos:

Superficie

Tal y como se ha mencionado en el apartado 2.3, la superficie total construida del edificio es de 1.048 m², distribuidos en 880 m² de superficie destinada a uso residencial y 168 destinados a uso comercial. Hay un total de 11 viviendas y 4 locales comerciales.

Periodo de inversión

Se ha considerado un cash-flow de diez años con el fin de reflejar los plazos de vencimiento de los contratos de los locales y de las viviendas. Finalizados los contratos, se hace una estimación por el periodo de comercialización de la superficie vacante, teniendo en cuenta los honorarios de intermediación cuando sea el caso. De cara a la valoración, se hace una estimación de los ingresos que obtendría el edificio con los contratos de arrendamiento vigentes de los locales y las viviendas, hasta la finalización de los mismos teniendo en cuenta una tasa de desocupación en el transcurso de los años en los que se ha realizado el cálculo.

Ingresos

Se ha asumido la renta anual y sus incrementos. La renta estimada para el año 2018, con el IPC correspondiente, es de **133.024 €**. En cuanto a la superficie alquilada actualmente, tanto las viviendas como los locales están parcialmente alquilados. En cuanto a las viviendas, la mayoría de contratos se han firmado en los últimos 2-3 años.

Renta de mercado

La renta de mercado prevista para la vivienda plurifamiliar, considerando el estudio de mercado de la zona, es de 15,00-19,00 €/m²/mes en función de la superficie y el estado del piso. La renta de mercado prevista para los locales comerciales es de 12,00 €/m²/mes.

Incrementos de renta e IPC

Se ha considerado un IPC del 1,60% para 2019 un 1,60% para 2020, 1,80% para 2021 y 2022, 1,90% para 2023 y un 2,00% constante hasta el final del periodo del cashflow (2028). En términos de crecimiento de mercado, considerando la situación actual del mercado español, se ha considerado un crecimiento del 3,00% para 2019, 2020 y 2021; un 2,00% para 2022 hasta 2024; y un 1,50% de 2025 hasta 2028.

Gastos

Los gastos a asumir por la propiedad en el año 1 (2018) asciende a 19.503 €, cuyo concepto es básicamente gastos de comunidad y IBI.

Gastos adicionales (CAPEX)

No se ha tenido en cuenta un importe para el CAPEX.

Exit Yield

Se ha aplicado una exit yield del 3,75%, acorde con el mercado actual y la tipología del activo.

Costes de adquisición

Se han asumido unos costes de adquisición del 3,85%.

Tasa de descuento

Se ha aplicado una tasa de descuento del 5,50 %, se considera apropiada en base a la evolución del mercado, al riesgo, la tipología de activo, y las exigencias de los inversores.



4.2.1.1. Valor de Mercado

Nuestra opinión de **Valor de Mercado bruto** para el activo ubicado en la calle Aulestia i Pijoan, 4-6 de la ciudad de Barcelona, es de:

4.943.000 €
(Cuatro Millones Novecientos Cuarenta y Tres Mil euros)

(Excluido IVA.)

05. Supuestos Generales, Condiciones Generales y Supuestos Especiales

05. Supuestos Generales, Condiciones Generales y Supuestos Especiales

5.1. Supuestos Generales

Nuestro informe ha sido preparado en base a los siguientes Supuestos Generales que hemos adoptado a efectos de valoración: Si algunos no resultan valido, nos reservamos el derecho a revisar nuestro juicio de valor:

1. Que el derecho de plena propiedad no está sujeto a ninguna restricción onerosa inusual o especial, cargas o gravámenes que pudieran estar contenidos en el Título de Propiedad. En caso de que hubiera cualquier crédito hipotecario, gastos, intereses o cualquier otra carga, a efectos de valoración hemos asumido que la propiedad se vendería libre de las mismas. No disponemos ni se nos ha proporcionado Notas Simples o Planos del Catastro de los activos objetos de esta valoración.
2. Que se nos ha suministrado toda la información que pudiera repercutir en el valor de la propiedad y que la misma, enumerada en el presente informe, es veraz, completa y correcta. No aceptaremos ninguna responsabilidad en caso de errores u omisiones de la información y documentos que se nos ha proporcionado.
3. Que los edificios han sido construidos y se utilizan en cumplimiento de todos los requisitos reglamentarios y legales, y que no existe incumplimiento urbanístico alguno. Así mismo, cualquier futura construcción o uso entrará dentro de la legalidad.
4. Que las propiedades no se encuentran afectadas, ni es probable que resulten afectadas, por ninguna carretera, planificación urbanística u otros proyectos o propuestas, y que no existen datos adversos que pudieran conocerse a través de un estudio local o mediante la realización de las investigaciones habituales o por medio de notificaciones legales, que pudieran afectar al valor de mercado de las propiedades. Además, que toda futura construcción o uso será legal (aparte de estos puntos arriba mencionados).
5. Que el activo se encuentra en buenas condiciones estructurales, que no cuenta con ningún defecto estructural, latente o cualquier otro defecto material y que el estado de sus servicios es adecuado (tanto en lo referente a las partes del edificio que hemos inspeccionado, como las que no), de forma que no existe motivo por tener que acometer en la valoración una provisión para reparaciones. Resaltamos que la inspección realizada de la propiedad y el presente informe no constituyen un estudio estructural de la propiedad ni comprobación del estado técnico de sus servicios.
6. Que la propiedad está conectada o puede estar conectada sin tener que acometer un gasto indebido, a los servicios públicos de gas, electricidad, agua, teléfono y alcantarillado.
7. Que los edificios no ha sido construidos o reformados con materiales o técnicas perjudiciales (incluyendo, por ejemplo, hormigón o cemento aluminoso, encofrado permanente de virutas finas de madera, cloruro de calcio o asbestos fibrosos). Resaltamos que no hemos llevado a cabo estudios estructurales que nos permitan verificar que tales materiales o técnicas perjudiciales no han sido utilizados.
8. Que la propiedad y posible explotación de sustancias minerales y / o gases presentes en el subsuelo no se han considerado.



9. Que los suelos afectos a los activos objeto de valoración no han sufrido ningún tipo de contaminación en el pasado, ni es probable que la sufran en el futuro. En la presente valoración podemos realizar comentarios generales sobre nuestra opinión en cuanto a la probabilidad de contaminación de suelo, pero sin responsabilidad sobre los mismos, por no haber realizado una auditoría medioambiental que lo confirmaría. No hemos realizado ningún análisis de suelos o cualquier otra investigación al respecto que nos permita evaluar la probabilidad de que exista o no tal contaminación.
10. Que no hay ninguna condición adversa de los suelos, y que los mismos no contienen ningún resto arqueológico ni hay ningún otro motivo que nos obligaría, a efectos de valoración, a realizar una provisión de gastos como consecuencia de tener que acometer costes extraordinarios.
11. Se ha presumido que todas las instalaciones y maquinarias fijas, así como la instalación de las mismas cumplen la legislación pertinente de la CEE.
12. Que los inquilinos, actuales o futuros, se encuentran en una situación financiera adecuada y son solventes. A efectos de valoración se ha supuesto que los arrendatarios podrán cumplir sus obligaciones, y que no existirán retrasos en el pago de la renta o incumplimientos contractuales encubiertos.
13. Que los contratos de arrendamiento se redactan en términos aceptables a sus abogados incluyendo provisiones por reparaciones e indexación.

5.2. Condiciones Generales

Nuestra valoración se ha realizado en base a las siguientes condiciones generales:

1. Nuestra valoración no incluye el IVA (si fuera aplicable).
2. No hemos realizado ninguna provisión para impuestos sobre las rentas de capital u otra responsabilidad impositiva que surja con la venta de la propiedad.
3. No se ha realizado ninguna provisión por gastos de realización.
4. Nuestra valoración excluye cualquier valor adicional atribuible al fondo de comercio, o a instalaciones o accesorios que únicamente tienen valor para el ocupante actual.
5. En todos los casos, nuestro informe de valoración incluye las instalaciones que normalmente se transfieren con la propiedad, tales como calderas, calefacción y aire acondicionado, sistemas de iluminación y ventilación, sprinklers, etc., mientras que el equipamiento que normalmente se retira antes de la venta ha sido excluido de nuestra opinión de valor.
6. Se ha presumido que todas las instalaciones y maquinarias fijas, así como la instalación de las mismas cumplen la legislación pertinente de la CEE.
7. Los precios de salida de los distintos productos son aquellos con los que saldrán a la venta en el mercado los distintos usos en la fecha de entrega. Para el cálculo de los mismos, se ha tomado como base los comparables a fecha de valoración. Nuestra valoración se basa en datos de mercado que han llegado a nuestro poder desde numerosas
- 8.



9. fuentes. La valoración que hagan otros agentes y valoradores se ofrece de buena fe pero sin responsabilidad. A menudo se facilita de forma verbal. A veces el origen son bases de datos como el Registro de la Propiedad o bases

de datos informáticas a las que Savills está suscrita. En todos los casos, salvo cuando hayamos tenido una implicación directa en las transacciones, no podemos garantizar que la información en la que nos hayamos basado sea correcta, aunque así lo creamos.

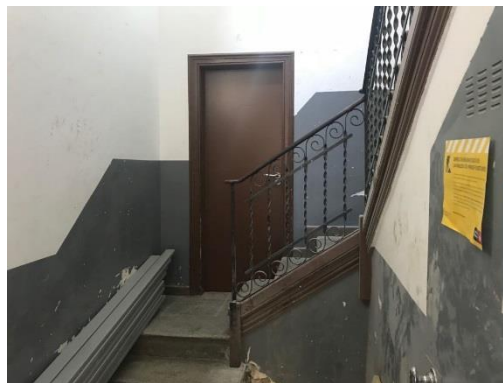
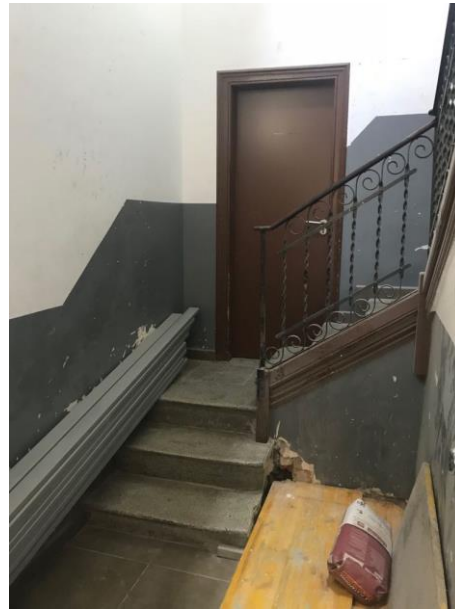
5.3. Supuestos Especiales

De acuerdo con RICS, sólo pueden establecerse los supuestos especiales si son razonablemente realistas, pertinentes y válidos, en relación a las circunstancias especiales de la valoración. Un supuesto especial es algo que actualmente no está aconteciendo, pero que podría darse la situación razonable que ocurriera y a efectos de valoración adoptamos la hipótesis de que está ocurriendo. El apéndice 4 de Red Book define y pone ejemplos de supuestos especiales.

No se han llevado a cabo Supuestos Especiales de Valoración

Apéndice 1

Fotografías



Jesús D. Mateo MRICS
RICS Registered Valuer
Director Ejecutivo
Valoraciones
Savills Aguirre Newman

Mónica Arduán Ortiz MRICS
RICS Registered Valuer
Directora nacional
Valoraciones
Savills Aguirre Newman.

www.savills-aguirrenewman.es

Oficinas y asociados en America, Europa, Asia, Africa y Oriente Medio.
Savills plc. Registrada en Inglaterra N° 2122174. Oficina registrada: 33 Margaret St, London W1G 0JD.

Informe de Valoración

Edificio Residencial
Calle Bretón de los Herreros, 14
08012, Barcelona, España

31 de diciembre 2018

Savills-Aguirre Newman
José Abascal 45 - 1ª Planta
28003 Madrid

Galil Capital Re Spain Socimi, S.A.
Calle Provença, 231 1º
08008, Barcelona

Tel: + 34 (91) 310.10.16
Fax: + 34 (91) 310.10.24
www.savills-aguirrenewman.es

A la atención de D. Jerry Mandel,

CLIENTE: Galil Capital Re Spain Socimi, S.A.
PROPIEDAD: Edificios residenciales en Barcelona y Madrid.

Estimado Sr. Jerry Mandel,

De conformidad con las condiciones señaladas en la carta de propuesta fechada y remitida por nosotros en mayo de 2018, nos complace ofrecerles una valoración de mercado en relación con el inmueble citado anteriormente. La valoración se destinará a efectos de la cotización en el Mercado Alternativo Bursátil (MAB). La fecha de valoración es **31 de diciembre de 2018**.

Quisiéramos asimismo señalarles la importancia del Informe que acompaña la presente, así como los Supuestos generales y las Condiciones en base a las cuales nuestra valoración ha sido elaborada (información que figura en la parte final del informe).

Confiamos en que nuestro informe satisfaga sus necesidades y requisitos; no obstante, si tuvieran alguna consulta al respecto no duden en ponerse en contacto con nosotros.

Atentamente,

Por y en nombre de Aguirre Newman Valoraciones y Tasaciones S.A.U.

Jesús D. Mateo MRICS
RICS Registered Valuer
Director Valoraciones y Consultoría
Savills Aguirre Newman

Mónica Arduán Ortiz MRICS
RICS Registered Valuer
Directora Nacional Valoraciones
Savills Aguirre Newman.

Índice

01. Instrucciones y Términos de Referencia	1
1.1. Instrucciones	2
02. El Activo, Análisis y Aspectos Legales	6
2.1. Localización	6
2.2. Descripción	8
2.3. Superficies	9
2.4. Estado del inmueble	10
2.5. Consideraciones Medioambientales	10
2.6. Situación Urbanística	11
2.7. Impuestos	14
2.8. Propiedad	14
2.9. Arrendamientos	14
03. Comentario de Mercado	16
3.1. Coyuntura Económica	16
3.2. Mercado Residencial en Barcelona	19
3.3. Comparables de Mercado	24
04. Valoración	26
4.1. Método de Valoración	26
4.2. Valoración	27
05. Supuestos Generales, Condiciones Generales y Supuestos Especiales	31
5.1. Supuestos Generales	31
5.2. Condiciones Generales	32
5.3. Supuestos Especiales	33

01. Instrucciones y Términos de Referencia

01. Instrucciones y Términos de Referencia

1.1. Instrucciones

1.1.1. Instrucciones

Hemos recibido el mandato de proporcionar nuestra opinión de valor sobre las bases siguientes:

- No nos consta la existencia de conflicto de interés alguno, ya sea con relación al Inmueble o al Prestatario, que nos impida prestarles un asesoramiento independiente en materia de valoración en relación con el Inmueble según establece el Libro Rojo (**Red Book**) de RICS.
- Actuaremos en calidad de Valoradores externos, tal y como queda definido en el Libro Rojo.
- Por la presente dejamos constancia de que Savills no obtiene beneficio alguno (salvo el de percibir sus honorarios por la realización de la valoración) de esta instrucción de realizar la valoración.
- Aseveramos asimismo disponer de un Seguro de responsabilidad civil profesional cuya cobertura es suficientemente amplia a los efectos de la presente valoración; con sujeción, no obstante, a la limitación de responsabilidad acordada y ratificada en las Condiciones comerciales adjuntas al presente Informe.
- De igual manera aseguramos poseer los conocimientos, las habilidades y la capacidad de actuar en su nombre en relación con esta instrucción.
- Y, que la naturaleza de toda la información facilitada en relación con esta instrucción será confidencial y no será revelada a ningún tercero que no esté autorizado a recibirla.
- Se nos ha igualmente encomendado que hagamos puntualizaciones sobre cuestiones específicas relativas al inmueble, las cuales figuran en el Informe de evaluación técnica del inmueble.

Nuestras opiniones de valor se establecen a fecha de 31 de diciembre de 2018.

Confirmamos que nuestra estimación de Valor será proporcionada en Euros.

1.1.2. Base de Valoración

Nuestra valoración se ha realizado de acuerdo con los Estándares de Valoración RICS y sus definiciones de Valor de Mercado que se detalla a continuación:

El Estándar de Valoración VS 4 1.2 del Red Book define el Valor de Mercado como:

“El importe estimado por la que un activo u obligación podría intercambiarse en la fecha de valoración, entre un comprador y un vendedor dispuestos a vender, en una transacción libre tras una comercialización adecuada en la que las partes hayan actuado con conocimiento, prudencia y sin coacción.”

Nuestro informe y valoración de conformidad concuerda con los requisitos que se exponen a continuación

1.1.3. Supuestos Generales y Condiciones Generales

Todas nuestras valoraciones se han llevado a cabo en base a los Supuestos generales y las Condiciones que se exponen en el apartado correspondiente del presente informe.

1.1.4. Fecha de Valoración

Nuestras opiniones acerca del valor son a fecha de 31 de diciembre de 2018. Debe subrayarse la importancia de la fecha de la valoración, pues los valores del inmueble pueden cambiar en un período relativamente breve.

1.1.5. Objeto de la Valoración

La valoración ha sido solicitada para la cotización en el Mercado Alternativo Bursátil (MAB) de una SOCIMI y la publicación en la página web del cliente. Dichos servicios se establecen de acuerdo a los requisitos marcados por el propio MAB en su circular 2/2013, 5/2010 y 6/2016. Es importante que el Informe no se utilice fuera de contexto o para fines distintos de los acordados. De utilizarse el Informe para fines distintos de los acordados o al margen de las restricciones de uso establecidas declinaremos toda responsabilidad u obligación frente a las partes.

1.1.6. Conflictos de Interés

No nos consta la existencia de conflicto de interés alguno, ya sea con relación al inmueble o al Prestatario, que nos impida prestarles un asesoramiento independiente en materia de valoración en relación con el Inmueble según establece el Libro Rojo de RICS. Actuaremos en calidad de Valoradores externos, tal y como queda definido en el Libro Rojo.

1.1.7. Información sobre los valoradores e inspección

Las investigaciones realizadas se enumeran a continuación y se llevaron a cabo por Alejandro Manent Codina. Las valoraciones también han sido revisadas por Jesús Mateo MRICS y Mónica Arduán Ortiz MRICS.

Las propiedades fueron inspeccionadas por Alejandro Manent Codina. Las inspecciones se han realizado externa e internamente, pero limitada a aquellas áreas que fueron fácilmente accesibles o visibles. El alcance de nuestra inspección fue apropiado para el propósito de esta valoración.

Las personas citadas anteriormente que poseen la cualificación MRICS o FRICS son asimismo Registered Valuers de RICS. De igual manera confirmamos que, de conformidad con la NV 6.1(r), las personas citadas anteriormente cuentan con los conocimientos, las habilidades y el entendimiento necesarios para realizar una valoración de forma competente.

1.1.8. Límite de Responsabilidad

La carta que hemos emitido ratificando la instrucción, incluye información pormenorizada sobre el límite de responsabilidad.

1.1.9. Cumplimiento Normativa RICS

El presente informe ha sido elaborado y redactado de conformidad con las Normas Profesionales de Valoración de Junio de 2017, Libro Rojo de RICS, de la Royal Institution of Chartered Surveyors publicadas en Julio de 2017 y que entraron en vigor el 1 de Julio de 2017.

A continuación se expone nuestro informe, el cual ha sido realizado de conformidad con estos requisitos.

1.1.10. Verificación

El presente informe contiene un buen número de supuestos, algunos de carácter general y otros de índole más específica. Nuestra valoración se basa en la información que nos facilitan terceros. Es posible que determinada información que nosotros consideremos esencial no nos haya sido proporcionada. Todos estos asuntos se abordan en los apartados correspondientes del presente informe.

Recomendamos que se encarguen directamente de informarse en relación a estas cuestiones, ya sea mediante la verificación de cuestiones concretas o mediante la evaluación de la relevancia de cada cuestión en el contexto del objetivo de nuestras valoraciones. No se debería confiar en nuestra valoración mientras no se haya completado el proceso de verificación.

1.1.11. Confidencialidad y Responsabilidad

De conformidad con las recomendaciones de RICS, declaramos que expedimos el presente informe únicamente para la finalidad anteriormente especificada. Asimismo, comunicamos que el informe es confidencial para la parte a la que está dirigida, y que no se asume responsabilidad alguna frente a terceros sobre la totalidad o parte de su contenido. Cualquier tercero que confíe en este informe lo hará por su propia cuenta y riesgo.

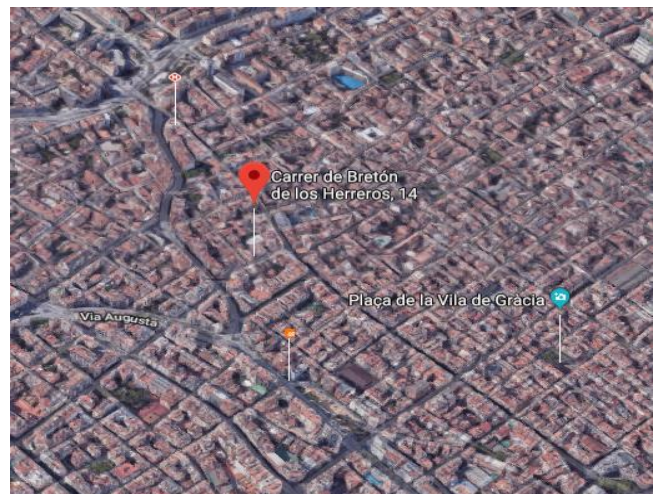
02. El Activo, Análisis y Aspectos Legales

02. El Activo, Análisis y Aspectos Legales

2.1. Localización

El inmueble objeto de valoración se encuentra ubicado en la calle Bretón de los Herreros nº 14 (Barcelona). La calle Bretón de los Herreros se encuentra muy cercana a Gran de Gràcia y Vía Augusta.

Mapa Localización



Fuente: Google Maps.

El distrito de Gracia es uno de los diez distritos en que se divide administrativamente la ciudad de Barcelona. Es el distrito sexto de la ciudad y comprende el territorio de la antigua Villa de Gracia. Es el distrito más pequeño de Barcelona, con una extensión de 4,19 km², pero es el segundo con mayor densidad demográfica (29.447 habitantes por kilómetro cuadrado), al contar con una población de 123.383 habitantes según datos del Instituto Nacional de Estadística de España del 1 de enero de 2009.

2.1.1. Comunicaciones

Carretera

A menos de 100 metros se encuentra la calle Gran de Gracia, eje comercial que cruza la Vila de Gracia de forma vertical conectando la Plaça de Lesseps con el Passeig de Gracia. A menos de 150 metros se encuentra la Vía Augusta, calle que atraviesa todo el distrito de Sarrià Sant Gervasi.



Renfe

El inmueble valorado goza asimismo de un buen nivel de comunicaciones a nivel ferroviario ya que se encuentra muy cerca de la estación de Gracia en la Plaza Gala Placidia, desde donde salen trenes que conectan con Terrassa, Sabadell y Rubí.

Las paradas de metro más próximas pertenecen a la línea L3 en su paso por estación Diagonal y Fontana.



Autobuses

El activo se encuentra muy bien conectado con el resto de la ciudad mediante la red de autobuses urbanos. En Travessera de Gracia hay la parada “Trav. De Gracia-Pl. Gala Placidia”, que conecta mediante el autobús nº 87 que conecta con el barrio de Horta.

En la Calle Gran de Gracia se encuentra la parada “*Gran de Gracia-Jesus*”, que conecta con Vallcarca, el Carmel y Av. Tibidabo.

En la intersección Gran de Gracia – Av. Diagonal se pueden coger numerosos autobuses que transitan por la Av. Diagonal y que bajan hasta Plaza Catalunya.



Transporte aéreo

El aeropuerto internacional Barcelona-El Prat se encuentra a aproximadamente 15 km de distancia del activo objeto de valoración lo que supone un trayecto de aproximadamente 18 minutos en transporte privado. El Prat es el segundo aeropuerto más grande de España detrás del aeropuerto internacional Adolfo Suárez Madrid Barajas, el trientaiunavo más concurrido del mundo, y el principal aeropuerto de Cataluña. El aeropuerto atiende principalmente a destinos nacionales, europeos y del norte de África, contando además con vuelos a Asia Sur-Oriental, América Latina y América del Norte.

2.2. Descripción

2.2.1. General

El inmueble objeto de la valoración es un edificio residencial ubicado en el distrito de Gràcia, en la calle Bretón de los Herreros 14. El activo consiste en un edificio residencial de 11 viviendas con 4 locales en planta baja. El edificio fue construido en el año 1932 según información catastral. El edificio consta de 5 plantas sobre rasante (baja + 5) más una planta entresuelo.

Según fuente catastral, la superficie total construida del edificio es de **1.287 m²** superficie construida sobre una parcela de 197 m². Sin tener en cuenta las zonas comunes, el edificio cuenta con **1.165 m²**.

A efectos de valoración se ha tenido en cuenta la superficie del catastro. El edificio no tiene ascensor aunque actualmente están empezando las obras para incorporarlo. El edificio tiene una escalera central que va desde la planta baja hasta la azotea. La azotea es de uso comunitario y se encuentra actualmente en buen estado de conservación.

En la planta baja se encuentran un local comercial con acceso desde pie de calle. En todas las plantas sobre rasante se encuentran dos unidades residenciales por planta menos en el ático que se ubica solo una unidad.

Se han reformado recientemente algunas unidades residenciales y queda pendiente reformar alguna unidad más en los próximos ejercicios.

Tras nuestra visita al edificio, se determina que el estado de las zonas comunes es correcto. Por lo tanto sería necesaria alguna reforma de mejora y adecuación al uso actual de las viviendas.

A efectos de valoración, se ha utilizado el *Método de Descuento de Flujos de Caja* para obtener el valor de mercado de la finca objeto de valoración.



2.3. Superficies

2.3.1. Superficie de Parcela

El edificio se emplaza en una parcela con forma de polígono rectangular de cuatro lados, de superficie 328 m² y topografía plana, ocupando una parte de la manzana

2.3.2. Distribución

A efectos de valoración, el edificio comprende una superficie total de 1.535 m², de los cuales 1.234 m² corresponden a superficie dedicada al uso residencial y 301 m² dedicados al uso comercial.

Cuadro de Superficies

Planta	Uso	Superficie (m ²)	Plazas Coche (uds)
Planta baja	Local comercial	46	-
Planta baja	Local comercial	55	-
Planta baja	Local comercial	88	-
Planta baja	Local comercial	88	-
Principal 1 ro	Residencial	84	-
Principal 2a	Residencial	84	-
1º 1ª	Residencial	84	-
1º 2ª	Residencial	84	-
2º 1ª	Residencial	84	-
2º 2ª	Residencial	84	-
3º 1ª	Residencial	84	-
3º 2ª	Residencial	84	-
4º 1ª	Residencial	84	-
4º 2ª	Residencial	84	-
Ático	Residencial	48	-
Áreas comunes	-	122	-
Uso comercial		277	
Uso residencial		880	
Total		1.287	

Fuente: Savills Aguirre Newman

A efectos de valoración se ha tenido en cuenta una superficie de **1.165 m²**. Como es práctica habitual en este tipo de instrucciones de valoración, no hemos llevado a cabo mediciones del activo y se ha valorado el mismo sobre la base de las anteriores superficies proporcionadas por nuestro cliente, quien entendemos que ha medido la propiedad en relación con el propósito de valoración y que asumimos son completas y correctas, y corresponden a las superficies brutas alquilables medidas de acuerdo con el Code of Measuring Practice de RICS, publicado en Agosto de 2007 6th Edition.

2.4. Estado del inmueble

2.4.1. Informe de Estado del Edificio

No se nos ha proporcionado ningún informe de estado del edificio. Teniendo en cuenta la vista realizada al inmueble, meramente ocular, se ha considerado un buen estado de conservación del mismo.

2.4.2. Estado General

Tal y como se indica en el apartado de Supuestos generales no hemos realizado ningún estudio estructural, ni hemos comprobado ninguno de los servicios. Quisiéramos sin embargo hacer una puntualización, sin que la misma lleve ninguna responsabilidad aparejada para nosotros: durante el transcurso de la inspección realizada a los efectos de la valoración se pudo observar que el inmueble no está siendo reformado y parece estar en buen estado.

A los efectos de la valoración hemos asumido que el edificio cumple con todas las normativas necesarias y que las obras de construcción se han finalizado satisfactoriamente. Nos reservamos el derecho a revisar nuestra opinión sobre el valor en caso de que en un futuro se estableciera que el inmueble tiene defectos inherentes u otros problemas estructurales.

2.5. Consideraciones Medioambientales

No se nos ha facilitado ningún informe medioambiental relativo al suelo en el que se desarrolla el inmueble. Nos complacerá no obstante hacer las observaciones pertinentes al respecto en caso de que se nos facilite una copia de dicho informe.

En consecuencia hemos valorado el inmueble en el bien entendido que el suelo afecto al inmueble objeto de valoración no ha sufrido ningún tipo de contaminación en el pasado y que tampoco es probable que lo sufra en el futuro. No obstante, si en un futuro se considerase que el suelo afecto al inmueble o cualquier suelo colindante efectivamente han sufrido algún tipo de contaminación, en tal caso es posible que deseemos revisar nuestras valoraciones.

2.5.1. Consultas Informales

Como suele ser habitual en estos casos, no hemos realizado ninguna investigación pormenorizada ni ninguna comprobación en el inmueble; como tampoco hemos realizado ni se nos ha proporcionado ningún estudio medioambiental del inmueble. Puntualizamos no obstante, sin que ello lleve ninguna responsabilidad aparejada para nosotros, que durante la realización de la inspección y formulación de las consultas no se apreció nada que supusiera una preocupación en cuanto a la posible contaminación.

2.5.2. Supuesto

Dado que no se nos ha facilitado ningún informe medioambiental no podemos afirmar con absoluta certeza que el suelo afecto al inmueble no esté contaminado.

Dado que las consultas realizadas de manera informal han sugerido que es poco probable que exista contaminación en el suelo afecto al inmueble objeto de valoración hemos valorado el mismo en el bien entendido que el suelo no ha sufrido ningún tipo de contaminación en el pasado y que tampoco es probable que lo sufra en el futuro. No obstante, si en un futuro se considerase que el suelo afecto al inmueble o cualquier suelo colindante efectivamente han sufrido algún tipo de contaminación, en tal caso es posible que deseemos revisar nuestro asesoramiento en materia de valoración.

2.6. Situación Urbanística

2.6.1. Información Urbanística

Los datos catastrales son los siguientes:

REFERENCIA CATASTRAL DEL INMUEBLE
9140722DF2894A0001Z

DATOS DESCRIPTIVOS DEL INMUEBLE

LOCALIZACIÓN:
CL BRETON DE LOS HERREROS 14 N2-16
08012 BARCELONA [BARCELONA]

USO PRINCIPAL: Residencial AÑO CONSTRUCCIÓN: 1932

COEFICIENTE DE PARTICIPACIÓN: 100.000000 SUPERFICIE CONSTRUIDA INT: 1.287

PARCELA CATASTRAL

SITUACIÓN:
CL BRETON DE LOS HERREROS 14
BARCELONA [BARCELONA]

SUPERFICIE CONSTRUIDA INT: 1.287 SUPERFICIE GEOMÉTRICA PARCELA INT: 197 Parcela construida sin división horizontal

CONSTRUCCIÓN

Destino	Escalera	Planta	Puerta	Superficie m²
VIVIENDA	--	--	122	122
COMERCIO	0	01	34	34
COMERCIO	AL	T	12	12
COMERCIO	0	02	32	32
COMERCIO	AL	T	23	23
COMERCIO	0	03	46	46
COMERCIO	AL	T	42	42
COMERCIO	0	04	46	46
COMERCIO	AL	T	42	42
VIVIENDA	PR	01	84	84
VIVIENDA	PR	02	84	84
VIVIENDA	01	01	84	84
VIVIENDA	01	02	84	84
VIVIENDA	02	01	84	84
VIVIENDA	02	02	84	84

Continúa en ANEXO I

CONSULTA DESCRIPTIVA Y GRÁFICA DE DATOS CATASTRALES DE BIEN INMUEBLE

INFORMACIÓN GRÁFICA E: 1/200

Este documento no es una certificación catastral, pero sus datos pueden ser verificados a través del 'Acceso a datos catastrales no protegidos' de la SEC.

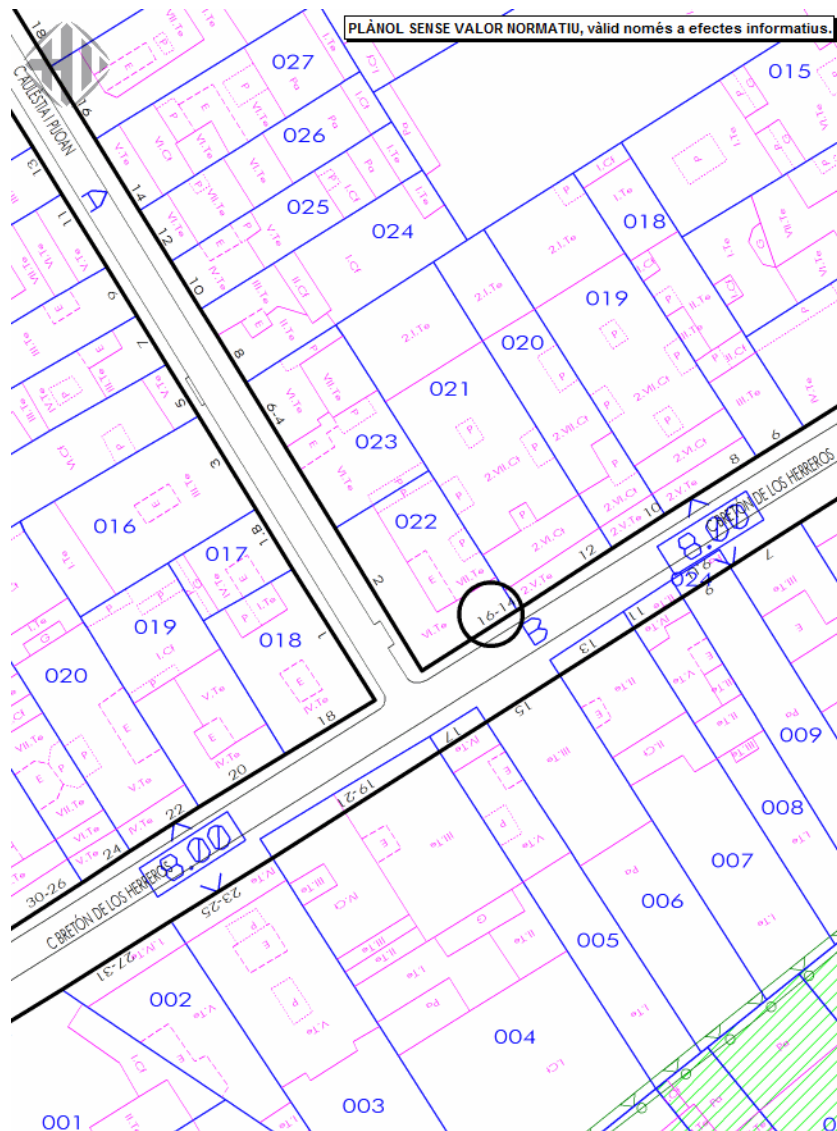
Lunes, 25 de Junio de 2018

2.6.2. Marco Normativo:

El planeamiento aplicable en el presente caso es:

- Plan General Metropolitano de Barcelona aprobado definitivamente el 14 de julio de 1976 y publicado el 19 de julio de 1976 en el BOP.
- El Plan especial de mejora, protección y reforma interior de la vila de Gracia.
- Plan de usos de establecimientos de concurrencia pública y otras actividades de Gracia aprobado definitivamente el 27 de mayo de 2016.

La parcela objeto del presente informe está calificada como 12-zona de casco antiguo de sustitución de la edificación antigua.



2.6.3. Condiciones Urbanísticas:

Condiciones de edificación de la clave urbanística: **12-zona de casco antiguo de sustitución de la edificación antigua**, son las siguientes:

	PGM
Tipo de ordenación	Ordenación según alineación de vial
Altura reguladora máxima	7,55 m
Número máximo plantas	PB+1PP
Fachada mínima	6,5 m.
Profundidad edificable	19m
Densidad	Superficie construida dividida por el módulo de 80 m2

El edificio es disconforme en cuanto a número de plantas y altura edificada. Aún siendo disconforme se admite obras de rehabilitación y cambio de uso.

2.6.4. Usos admitidos:

En la zona de casco antiguo se permiten los siguientes usos:

1. **Vivienda:** Unifamiliar. Plurifamiliar.

2. **Residencial (hotelero):** De acuerdo con el PEUAT aprobado definitivamente el 27 de enero de 2017, esta finca se encuentra en la ZE-1 que es una zona de decrecimiento y por lo tanto, no se admiten nuevos establecimientos ni ampliación de los existentes. Asimismo el vial es inferior a 8m por lo que tampoco sería posible implantarse.

3. **Comercial.** Se admite en edificios exclusivos sin limitación y en la planta baja de los edificios de vivienda plurifamiliar, hasta un máximo de superficie del local de 600 m². En áreas de vivienda unifamiliar, se admiten locales de hasta 250 m².

De acuerdo con el Plan de usos de establecimientos de concurrencia pública y otras actividades de Gracia aprobado definitivamente el 27 de mayo de 2016, este inmueble está en una zona 1b que es zona de contención y por lo tanto se admiten dichas actividades pero condicionadas al cumplimiento de determinados parámetros. Se recomienda analizar individualizadamente uso por uso.

4. **Sanitario:** Se admiten los dispensarios y consultorios y los centros sanitarios especializados con el límite de capacidad máxima de 150 camas.

5. **Recreativo:** Se admite.

6. **Deportivo:** Se admiten instalaciones cubiertas de hasta 1500 m² e instalaciones al aire libre de hasta 2000 m².

7. **Religioso y cultural:** Se admite.

8. **Oficinas:** Se admite.

9. **Industrial:** Se admite el uso industrial en categoría primera (Actividad admitida en promiscuidad con la vivienda), situaciones 1-a, 1-b, 2-a, 2-b, 2-c, 3 y 4 y categoría segunda (actividad compatible con la vivienda), en situaciones 2-a, 2-b, 2-c, 3 y 4-b.

10. **estacionamiento y aparcamiento.** Se admite.

Normativa de plazas de aparcamiento

De acuerdo con el artículo 299.4. NNUU PGM, se deben prever aparcamientos de acuerdo con el nuevo uso residencial y estas plazas previstas serán:

En edificios de viviendas y en función de superficie construida:

- 1,5 plazas por cada vivienda de más 150 m²
- 1 plaza por cada vivienda de 90 m² a menos de 150 m²
- 1 plaza por cada dos viviendas de 60 m² a menos de 90 m²
- 1 plazas por cada 4 viviendas menores de 60 m².

De la aplicación de los artículos 22 y 23 de las Ordenanzas de Rehabilitación y el artículo 299 de las Normas del PGM (Resolución de la Comisión de Urbanismo de Cataluña de 21 de Diciembre de 1992) cabe la no aplicación de esta normativa siempre que sea materialmente imposible ubicarlas o por las razones de contexto en que se encuentra la edificación.

En edificios con fachada inferior a 6m también se puede eximir de obligación de aparcamiento.

NOTA I: Información obtenida de la página web del Ayuntamiento de Barcelona, sin que se haya contrastado con los técnicos municipales. El informe es una estimación de la situación urbanística de la parcela sin que el contenido del mismo comprometa al departamento de Urbanismo de Savills Aguirre Newman.

2.7. Impuestos

2.7.1. IVA

Se nos informa de que el propietario no ha ejercido su opción de gravar la propiedad a efectos del IVA. Nuestra valoración se ha realizado sin contemplar éste impuesto.

2.8. Propiedad

No se nos ha facilitado la documentación relativa a la propiedad, la ficha del Registro de la Propiedad o Informe sobre el título de Propiedad.

Entendemos que la propiedad del inmueble es en pleno dominio. A los efectos de nuestra valoración hemos supuesto que la tenencia del inmueble es en régimen libre y sin cargas, pasivos o servidumbres; y que el título de propiedad es a todas luces apropiado y comercializable.

A los efectos de nuestra valoración hemos supuesto que la tenencia del inmueble es en régimen libre y sin cargas, pasivos o servidumbres; y que el título de propiedad es a todas luces apropiado y comercializable.

Les recomendamos que sus asesores legales ratifiquen que efectivamente esto es así. Las posibles discrepancias, de surgir, deberán ser transmitidas a Savills para que ésta pueda revisar su opinión sobre el valor.

2.9. Arrendamientos

2.9.1. Resumen de los Contratos

El edificio se encuentra actualmente arrendado parcialmente, por lo que a efectos de valoración se ha considerado todos los contratos de arrendamiento.

03.Comentario de Mercado

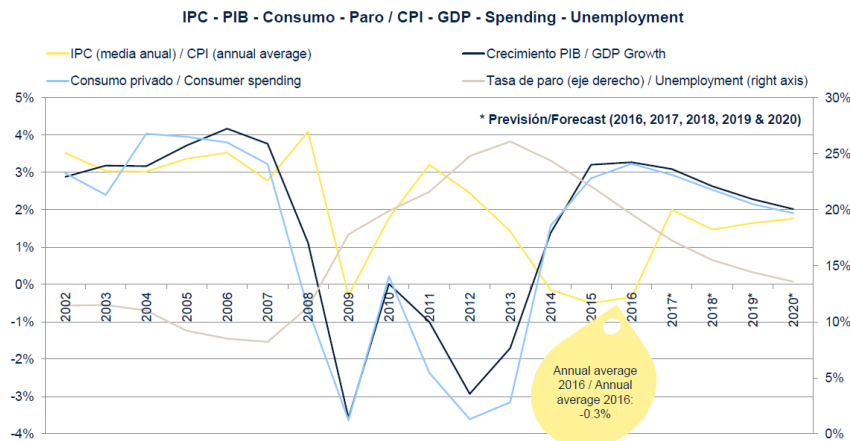
03. Comentario de Mercado

3.1. Coyuntura Económica

Coyuntura Económica

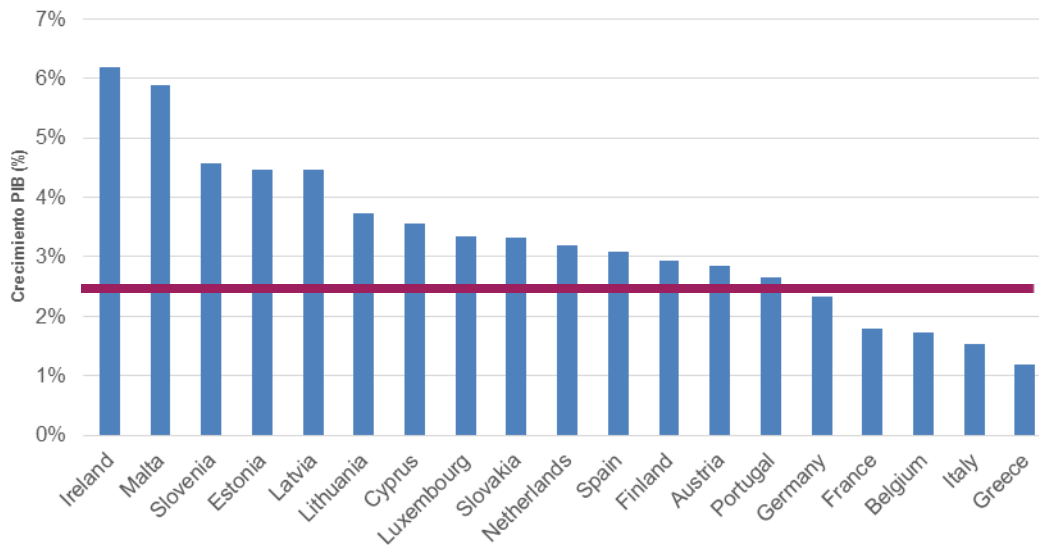
A pesar de la inestabilidad política de los últimos meses, y la inseguridad internacional que ha generado tanto el Brexit como los resultados electorales en Estados Unidos, el crecimiento de la economía española no se ha visto afectado, continuando su proceso de recuperación.

Según los últimos datos publicados por el INE, el PIB creció un 3,1% en el cuarto trimestre de 2017, continuando así la tendencia positiva iniciada desde mediados de 2013. El cierre de 2017 confirma la tendencia de trimestres anteriores en los que la variación se ha mantenido entre el 3 - 3,1%. La previsión de *Focus Economics* es que durante 2018 y años siguientes se vaya produciendo una disminución paulatina para situarse en 2022 en torno al 1,7% más en línea con las principales economías europeas tales como Alemania o Francia. En cualquier caso, se prevé que la cifra siga siendo positiva.



Fuente: INE / Focus Economics Enero 2018

La zona euro cerró el cuarto trimestre de 2017 con un crecimiento medio del PIB del 2,3%, lejos del dato nacional. Si comparamos las cifras presentadas por los países vecinos, España ocupa el undécimo puesto en el ranking de crecimiento, ligeramente por detrás de Luxemburgo (3,3%), Eslovaquia (3,3%) y Holanda (3,3%), y lejos de los primeros puestos con Irlanda (6,2%) y Malta (5,9%) a la cabeza.

Crecimiento Económico Zona Euro (2017)

En cuanto al mercado laboral, el último dato publicado por la EPA, correspondiente al cuarto trimestre de 2017, sitúa la población ocupada en casi 19 millones, lo que supone un crecimiento en relación a los tres meses anteriores de 2,7%. Se trata del nivel más elevado desde mediados de 2011.

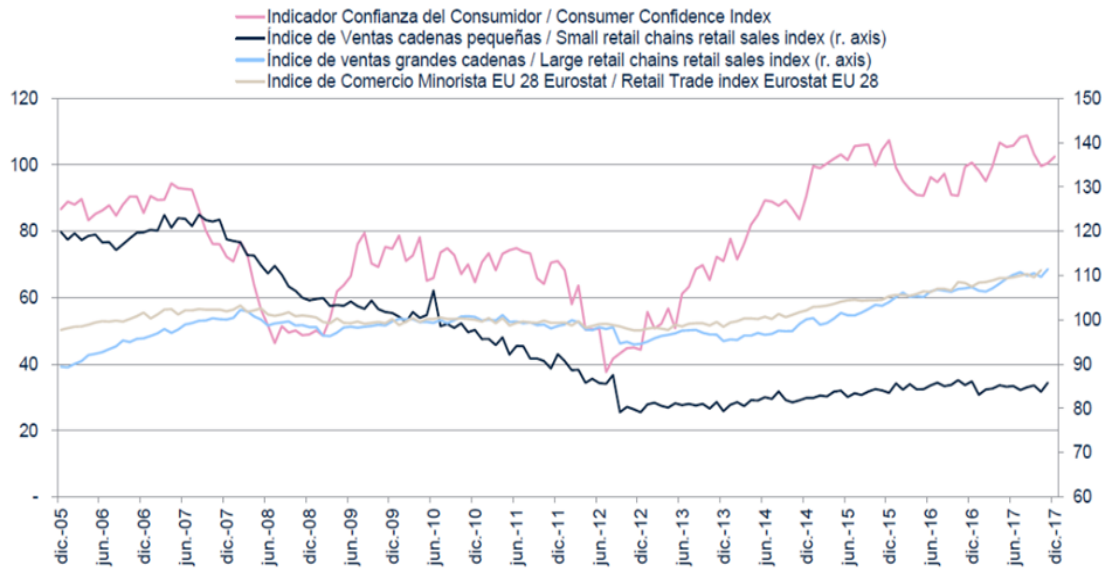
La tasa de desempleo, por su parte, se sitúa en el 16,6%. A pesar de ser una cifra elevada (casi 3,8 millones de personas), se trata del nivel más reducido desde el tercer trimestre de 2009.

Por otro lado, el número de afiliados a la Seguridad Social supera ya los c.17,2 millones de personas, lo que representa un crecimiento del 3,7% con respecto a 2016. Estos datos publicados por la Seguridad Social vienen a apoyar los buenos resultados arrojados por el mercado laboral español hasta diciembre de 2017.

A pesar de la creación de empleo, el ajuste de los tipos de interés y las rebajas fiscales experimentadas desde principios del 2016, el consumo final de los hogares mermó algo durante el segundo semestre de 2017, aunque se recuperó algo gracias al periodo navideño al final de año. Aún así si comparamos 2016 con 2017, el índice de confianza mejoró un 1,04%

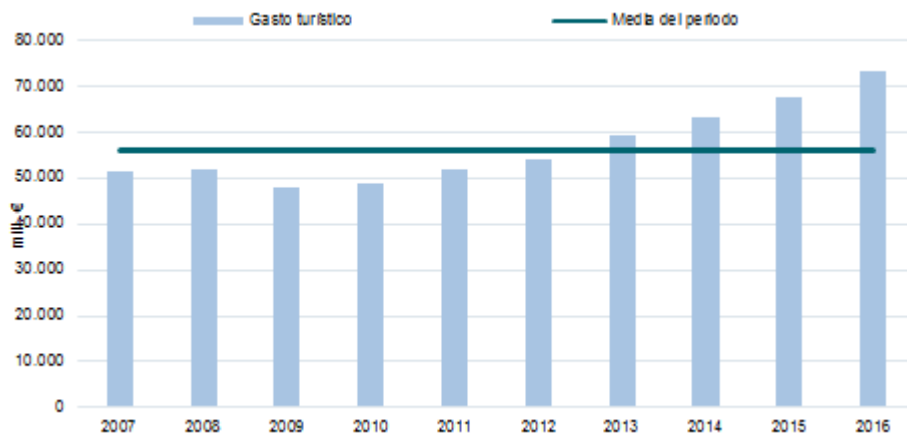
El índice de confianza después de mantenerse por encima de los 100 puntos durante los meses de abril a septiembre en octubre cayó por debajo de los 100 puntos recuperándose durante noviembre para cerrar diciembre en 102,5 puntos, según datos publicados por el CIS. Estos datos se pueden considerar como favorables ya que se considera que la percepción de los consumidores es positiva cuando está por encima de los 100 puntos. La media anual de confianza de 2017 se sitúa 50 puntos por encima del peor dato de la serie, en 2012.

Índice de Confianza del Consumidor y Ventas Minoristas



Uno de los aspectos económicos destacados en el panorama nacional actual es la actividad turística. La cifra acumulada hasta noviembre de 2016 experimentó un crecimiento en el gasto de los turistas del 8,3% con respecto a noviembre de 2015. Debido a la conflictiva situación de algunos países orientales, España se ha erigido como una alternativa vacacional para miles de viajeros. Este llamado “turismo de descarte” ha incrementado las arcas estatales, según los datos de Turespaña, llegando a la cifra récord de 73.124 millones de euros entre enero y noviembre de 2016.

Gasto Turístico a Noviembre (2007-2016)



3.2. Mercado Residencial en Barcelona

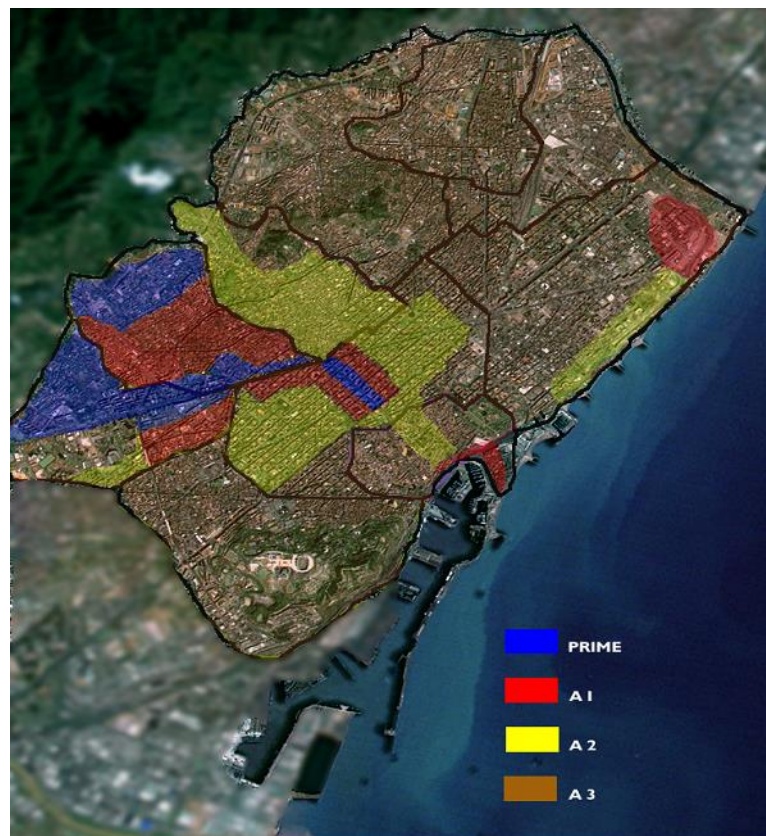
3.2.1. General

En el análisis de Barcelona capital, los distintos distritos que componen el municipio no se encuentran, por regla general, enteramente adscritos a una zona determinada del análisis, sino que pueden formar parte de zonas diferentes. Las diferentes zonas hacen referencia al mayor o menor grado de exclusividad. De manera que aquellas áreas de la ciudad de Barcelona incorporadas en la zona "prime" son las más exclusivas, mientras que las que aparecen incorporadas en la zona A3 son las menos exclusivas.

La denominación de las zonas y la adscripción de las promociones a las mismas, se basan en el conocimiento de Aguirre Newman del mercado residencial de Barcelona; se tiene a su vez en cuenta la ubicación concreta, las calidades y el entorno en el que se encuentran.

ZONA	DISTRITO	PERÍMETRO
PRIME	Sarriá - Sant Gervasi	Pza. Francesc Macià - Av. Diagonal - Av. De Sarriá - Pº Manuel Girona - Bosch i Gimpera - Cardenal Vives i Tutó - Fontcoberta - Carrer dels Vergós - Pza. de Oriente - Vía Augusta - Calvet - Travessera de Gracia - Vía Augusta - Av. Diagonal - Pza. Francesc Macià. Ronda del General Mitre - Vía Augusta - Ronda de Dalt (Ambos lados) - Av. República Argentina - Ronda del General Mitre.
	Les Corts	Les Corts Av. Diagonal - Av. De Sarriá - Travessera de Les Corts - Gran Vía de Carles III - Av. Diagonal - D' esplugues - Eduardo Toldrà - Ardemans - Cº de Finestrelles - Nogueres - Avellaners - Ametllers - Font del Lloc - Mare de Deu de Lordá - Montevideo - Av. España - Bosch i Gimpera - Mulhacén - Pº de Manuel Girona - Av. Sarriá.
	L'Eixample	Pº de Gracia entre Gran Vía de Les Corts Catalanes y Av. Diagonal
A - 1	Sarriá - Sant Gervasi	Travessera de Gracia - Vía Augusta - Av. Del Príncipe de Asturias - Ronda del General Mitre - Vía Augusta - Clavet - Travessera de Gracia.
	Les Corts	Travessera de Les Corts - Gran Vía de Carles III - Av. Madrid - Av. Joseph Tarradellas - Travessera de Les Corts.
	L'Eixample	Pza. Francesc Macià - C/ Comte d' Urgell - C/ Córcega - C/ Muntaner - C/ Valencia - C/ Balmes - Gran Vía de Les Corts Catalanes - C/ Girona - C/ Córcega - Av. Diagonal - Pza. Francesc Macià.
	Ciutat Vella	Frente Marítimo del Pº de Colom y del Pº de Joan de Borbo Comte de Barcelona
A - 2	Ciutat Vella	Barrio Gótico
	Les Corts	Gran Vía de Carles III - Av. Madrid - Ctra. Collblau - Travessera de Les Corts - Gran Vía de Les Corts.
	L'Eixample	Pza. Francesc Macià - Av. Joseph Tarradellas - Pza. Països Catalans - C/ Tarragona - Pza. España - Gran Vía de Les Corts Catalanes - Pza. Universitat - C/ Pelai - C/ Fontanella - Ronda Sant Pere - C/ Ribes - C/ Marina - Av. Diagonal - C/ Girona - Gran Vía de Les Corts Catalanes - C/ Balmes - C/ Valencia - C/ Muntaner - C/ Córcega - C/ Comte d' Urgell - Pza. Francesc Macià
A - 3	Gracia	Distrito Entero
	Sant Martí	Pza. dels Voluntaris - C/ La Marina - Av. D'Ícaria - C/ Taulat - Diagonal Mar - Ronda Litoral - Pza. dels Voluntaris
	Les Corts	Resto del Distrito
	Sants Montjuic	Distrito Entero
	Ciutat Vella	El Raval, Ribera y La Barceloneta
	Sant Martí	Distrito Entero salvo Frente Marítimo definido en A2
Sant Andreu	Distrito Entero	
Nou Barris	Distrito Entero	
Horta Guinardó	Distrito Entero	

Tal y como se ha comentado anteriormente, para que los resultados del presente informe sean lo más homogéneos posible con la realidad del mercado, se ha realizado una zonificación del mercado de Barcelona ciudad, tal y como se observa en el mapa.



Los datos que se exponen a continuación son relativos a la oferta en venta existente en la fecha de cierre del trabajo de campo (1 de octubre de 2017). Por tanto, no se refieren al precio al que se hayan podido vender las viviendas a lo largo de 2017, sino el que tenía el stock disponible durante la realización del trabajo de campo:

ZONA	Sup y Precios	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Var 2016-2017
PRIME	Sup media (m ²)	123	123	162	113	144	164	163	-0,4%
	Precio medio (euro/m ²)	6.651	6.516	6.516	6.043	7.553	7.946	6.827	-14,1%
	Precio medio vivienda	816.340	803.392	1.052.794	680.816	1.089.749	1.303.085	1.115.000	-14,4%
A1	Sup media (m ²)	125	109	94	84	92	103	108	5,0%
	Precio medio (euro/m ²)	5.188	6.445	4.398	4.347	5.241	5.327	5.740	7,8%
	Precio medio vivienda	649.162	701.791	412.535	363.682	481.152	549.367	621.675	13,2%
A2	Sup media (m ²)	91	86	91	85	102	103	108	4,2%
	Precio medio (euro/m ²)	4.110	4.116	3.855	3.826	4.163	4.136	4.852	17,3%
	Precio medio vivienda	374.154	354.073	350.755	323.940	424.025	427.196	522.325	22,3%
A3	Sup media (m ²)	86	86	88	82	86	93	89	-4,1%
	Precio medio (euro/m ²)	3.600	3.184	3.049	3.185	3.358	3.455	3.750	8,5%
	Precio medio vivienda	309.581	275.111	267.843	262.074	287.466	321.523	334.771	4,1%
MEDIA	Sup media (m ²)	92	90	96	86	96	101	104	7,8%
	Precio medio (euro/m ²)	4.167	4.155	4.088	4.036	4.194	4.280	4.725	12,6%
	Precio medio vivienda	384.774	375.027	391.905	346.700	403.845	432.972	490.374	21,4%

- En los últimos 12 meses se ha mantenido la tendencia alcista en el mercado residencial de la ciudad de Barcelona, registrándose un incremento del 12,6% en el precio por metro cuadrado de la vivienda en comercialización, pasando de 4.280 €/m² en el año 2016 a los 4.725 €/m² en el periodo analizado.
- El precio medio por metro cuadrado de las viviendas en la zona más exclusiva de la ciudad, la zona prime, ha descendido un 14,1% durante el último periodo analizado, hasta situarse en los 6.827 €/m². Esto se ha debido a la finalización de la comercialización durante los últimos 12 meses de determinados proyectos en el distrito cuyos precios se encontraban en el rango más alto de la zona.

- Ha aumentado el precio medio del m² en todas las zonas excepto en la zona prime. No obstante, en esta zona el precio se mantiene por encima de los niveles registrados en el periodo 2011-2014.

DISTRITO	Sup y Precios	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Var 2016-2017
CIUTAT VELLA	Sup media (m ²)	83	93	90	81	88	96	87	-9,6%
	Precio medio (euro/m ²)	4.838	3.961	3.575	6.472	5.286	5.458	5.596	2,5%
	Precio medio vivienda	399.333	370.000	320.893	525.761	464.847	525.313	486.950	-7,3%
GRACIA	Sup media (m ²)	87	87	91	95	99	114	123	7,9%
	Precio medio (euro/m ²)	4.088	4.268	3.867	3.380	3.967	4.699	4.941	5,2%
	Precio medio vivienda	355.566	369.968	353.730	319.432	394.693	535.091	607.125	13,5%
HORTA GUINARDÓ	Sup media (m ²)	85	85	88	89	98	96	91	-4,9%
	Precio medio (euro/m ²)	3.717	3.361	2.833	2.807	3.448	3.286	3.508	6,8%
	Precio medio vivienda	314.703	286.426	250.096	248.952	337.876	313.980	318.902	1,6%
L'EIXAMPLE	Sup media (m ²)	89	81	81	70	107	113	96	-14,7%
	Precio medio (euro/m ²)	5.373	5.816	5.190	5.500	4.254	4.261	5.892	38,3%
	Precio medio vivienda	480.574	471.410	418.569	384.736	456.140	480.073	566.471	18,0%
LES CORTS	Sup media (m ²)	95	96	81	83	93	91	113	24,1%
	Precio medio (euro/m ²)	3.603	3.378	4.014	3.836	3.882	5.570	5.750	3,2%
	Precio medio vivienda	341.860	323.850	326.587	319.583	360.757	508.456	651.494	28,1%
NOU BARRIS	Sup media (m ²)	81	80	83	n.d.	66	82	78	-4,7%
	Precio medio (euro/m ²)	3.030	2.735	2.800	n.d.	3.232	2.817	2.995	6,3%
	Precio medio vivienda	245.852	219.413	233.327	n.d.	212.667	230.236	233.333	1,3%
SANT ANDREU	Sup media (m ²)	76	74	74	79	94	89	87	-2,0%
	Precio medio (euro/m ²)	3.755	3.630	3.680	3.154	3.099	3.516	3.781	7,5%
	Precio medio vivienda	284.533	268.387	271.509	249.060	292.250	312.567	329.250	5,3%
SANT MARTÍ	Sup media (m ²)	92	82	111	93	93	98	108	9,9%
	Precio medio (euro/m ²)	3.579	3.543	2.718	3.060	4.767	3.529	4.606	30,5%
	Precio medio vivienda	327.904	289.246	301.236	283.901	444.746	345.675	495.731	43,4%
SANTS-MONTJUÏC	Sup media (m ²)	92	91	97	81	88	93	108	16,4%
	Precio medio (euro/m ²)	3.736	3.238	3.358	3.634	3.495	3.602	4.146	15,1%
	Precio medio vivienda	342.171	295.052	326.962	293.780	307.116	334.647	448.251	33,9%
SARRIA-SANT GERVASI	Sup media (m ²)	179	136	148	163	146	125	112	-10,4%
	Precio medio (euro/m ²)	6.199	7.048	6.537	6.277	7.229	5.871	6.203	5,7%
	Precio medio vivienda	1.111.288	956.878	965.652	1.022.113	1.054.707	731.244	692.385	-5,3%
MEDIA	Sup media (m ²)	92	90	96	86	96	101	104	2,6%
	Precio medio (euro/m ²)	4.167	4.155	4.088	4.036	4.194	4.280	4.725	10,4%
	Precio medio vivienda	384.774	375.027	391.905	346.700	403.845	432.972	490.374	13,3%

- Sarriá-Sant Gervasi vuelve a ser el distrito con los precios más elevados, 6.203 €/m², con un aumento anual del 5,7%.
- El distrito de L'Eixample se sitúa como el segundo más caro para vivir, con un precio medio de 5.892 €/m², lo que supone un incremento del 38,3% con respecto al 2016.
- Nou Barris es el distrito con los precios medios más moderados, alcanzando los 2.995 €/m² en 2017 después de un incremento en los últimos 12 meses del 6,3%.

3.2.2. Conclusiones

Tras realizar el presente estudio de mercado, se puede concluir que la actividad en el mercado residencial (obra nueva y libre) de Barcelona y su corona metropolitana ha mantenido la tendencia iniciada en el periodo 2014-2015, caracterizada por un suave incremento en los precios de venta por metro cuadrado, una mejora en el comportamiento de la demanda residencial y una actividad promotora, que aunque muestra una tendencia creciente, sitúa sus niveles de producción por debajo de las necesidades de la demanda. En este escenario, los plazos de comercialización se sitúan de media por debajo de los 24 meses, lo que supone que los nuevos proyectos residenciales tienen, por término general, comercializadas todas sus unidades en el momento de finalizar su construcción.

Las principales conclusiones que se desprenden del estudio de las promociones en comercialización en Barcelona capital son las siguientes:

- El precio medio de la vivienda libre en comercialización en Barcelona capital ha vuelto a registrar una subida durante los últimos 12 meses, de aproximadamente un 10,4%. Un piso en Barcelona capital tiene una superficie media de 104 m², un precio medio por m² de 4.725 € y un precio final de 490.374 €. Para hacer frente a su compra y considerando un préstamo hipotecario al 2,5% de interés, debe pagarse 98.075 euros en concepto de entrada y desembolsarse mensualmente 1.760 euros durante 25 años o 1.550 euros durante 30 años.

- Los plazos de comercialización continúan descendiendo en Barcelona capital. El plazo medio para la comercialización de una promoción, 26 viviendas de media, es de 18,5 meses, frente a los 22,6 meses que se tardaba en el año 2016.
- Suben de manera relevante las ventas de viviendas en Barcelona capital durante el primer semestre de 2017, siendo el mejor primer semestre en ventas desde el año 2006. Las ventas se concentran principalmente en el mercado de segunda mano, dada la escasez de oferta de obra nueva en el mercado.
- Incremento de la actividad promotora en Cataluña en general y en la provincia de Barcelona en particular, reflejada en la positiva evolución de los visados de dirección de obra nueva. Durante los seis primeros meses de 2017 se ha registrado un incremento del 0,9% respecto al primer semestre del año 2016. En total se han incorporado al mercado 22 promociones de obra nueva en Barcelona en los últimos meses.
- Las zonas con los precios más elevados, en el entorno de los 8.500 - 10.000 €/ m², se sitúan en el barrio de La Bonanova, pertenecientes al distrito de Sarrià-Sant Gervasi y, entre 6.500 - 7.500 €/ m², en las promociones comercializadas en el distrito de l'Eixample.

3.2.3. Previsiones

En la actual situación política, es complicado establecer unas previsiones sobre la evolución futura del mercado residencial en Barcelona. En un escenario "neutro", es decir, sin interferencias de carácter político, estaríamos hablando de un mercado residencial en crecimiento, tanto desde el punto de vista de la oferta como de la demanda y de los precios de venta. La tendencia iniciada en el año 2015 tendría, en este escenario, una clara continuidad, al menos, en el corto y medio plazo.

No obstante, aunque las posibilidades de que Cataluña se independice legalmente de España son residuales, se ha abierto un escenario de elevada incertidumbre que va a afectar al desarrollo del mercado.

Algunas de las posibles consecuencias de este nuevo entorno de mercado que se acaba de abrir son las siguientes:

- Los demandantes de vivienda procedentes del extranjero van a mostrar una cierta cautela dada la inseguridad que genera la posible salida de la zona de euro de la economía catalana. Como se ha avanzado anteriormente, entendemos que esta situación tiene bajas posibilidades de llevarse a cabo.

No obstante, solo la posibilidad, aunque sea remota, de producirse genera una situación de elevada incertidumbre que paralizará de manera temporal las compras por parte de este grupo de compradores.

- El comprador local se puede ver igualmente retraído de manera temporal a la hora de comprar una vivienda dada la posible caída del precio de los activos en el caso de una hipotética salida de zona euro.
- Ralentización de los ritmos de comercialización respecto a los excelentes registros de los últimos años.
- Pérdida de interés por parte de fondos de inversión internacionales, muy activos en los últimos años, por la adquisición de suelos para llevar a cabo desarrollos residenciales.
- Incremento del interés por el alquiler, una tipología que ya se encontraba en auge en los últimos años. La menor actividad en la adquisición de viviendas, hasta que se aclare la situación política, va a dirigir a parte de los potenciales compradores hacia el mercado de alquiler.

3.2.4. Previsiones

En la actual situación política, es complicado establecer unas previsiones sobre la evolución futura del mercado residencial en Barcelona. En un escenario "neutro", es decir, sin interferencias de carácter político, estaríamos hablando de un mercado residencial en crecimiento, tanto desde el punto de vista de la oferta como de la demanda y de los precios de venta. La tendencia iniciada en el año 2015 tendría, en este escenario, una clara continuidad, al menos, en el corto y medio plazo.

No obstante, aunque las posibilidades de que Cataluña se independice legalmente de España son residuales, se ha abierto un escenario de elevada incertidumbre que va a afectar al desarrollo del mercado.

Algunas de las posibles consecuencias de este nuevo entorno de mercado que se acaba de abrir son las siguientes:

- Los demandantes de vivienda procedentes del extranjero van a mostrar una cierta cautela dada la inseguridad que genera la posible salida de la zona de euro de la economía catalana. Como se ha avanzado anteriormente, entendemos que esta situación tiene bajas posibilidades de llevarse a cabo.

No obstante, solo la posibilidad, aunque sea remota, de producirse genera una situación de elevada incertidumbre que paralizará de manera temporal las compras por parte de este grupo de compradores.

- El comprador local se puede ver igualmente retraído de manera temporal a la hora de comprar una vivienda dada la posible caída del precio de los activos en el caso de una hipotética salida de zona euro.
- Ralentización de los ritmos de comercialización respecto a los excelentes registros de los últimos años.
- Pérdida de interés por parte de fondos de inversión internacionales, muy activos en los últimos años, por la adquisición de suelos para llevar a cabo desarrollos residenciales.
- Incremento del interés por el alquiler, una tipología que ya se encontraba en auge en los últimos años. La menor actividad en la adquisición de viviendas, hasta que se aclare la situación política, va a dirigir a parte de los potenciales compradores hacia el mercado de alquiler.

3.2.1. Inversión

El volumen de inversión en sus operaciones comerciales en el período analizado fue de aproximadamente de 1.330 MM €, 330 MM € más que en el período anterior.

La diferencia se concentra principalmente en las operaciones de S & L, de lo contrario el volumen de inversión se mantiene en niveles similares.

Los grandes jugadores en el mercado de inversión en el período analizado fueron principalmente "Family Office", seguidos de los fondos de inversión.

Dentro del volumen total de inversión, operaciones de usuario y ofertas de valor añadido han representado el 30% del volumen total.

Mientras que las zonas 'prime' de Madrid, Barcelona, Bilbao, Valencia y Sevilla son los más demandados, la demanda también ha reactivado en las áreas comerciales y en las mejores calles de algunas capitales de provincia.

La tasa de rendimiento de los ejes principales se ha reducido en 100 puntos básicos en comparación con 2013, llegando a niveles de 4% en las zonas prime.

3.3. Comparables de Mercado

Se ha llevado a cabo un estudio de mercado de comparables residenciales en alquiler en la zona objeto de valoración del activo objeto de valoración:

Ubicación	Superficie (m ²)	Renta (€/mes)	Renta Unitaria (€/m ² /mes)
Vila de Gràcia	66	1.100	16,67
Gracia	70	1.200	17,14
Carrer Santa Rosa	60	1.050	17,50
Gracia	80	1.400	17,50
Gracia	80	1.500	18,75
Promedio	71,20	1.250	17,51

Tal como se puede apreciar las rentas de salida en la zona se mueven en el entre los 14 y los 19 €/m²/mes. Cabe destacar que en todos los casos se trata de precios de "asking", a los cuales habría que descontar un margen en concepto de negociación. Sobre cada testigo hemos aplicado un porcentaje de ponderación para asemejarlo al activo objeto de valoración. Este porcentaje varía dependiendo del estado de conservación la calidad, la superficie ofertada y la situación exacta del activo.

De cara a llevar a cabo la valoración se ha considerado una renta de mercado para las unidades residenciales entre **15 y 19 /m²/mes** dependiendo de la superficie y las características de cada piso.

Se ha llevado a cabo un estudio de mercado de comparables de locales comerciales en alquiler en la zona objeto de valoración del activo objeto de valoración:

Ubicación	Superficie (m ²)	Renta (€/mes)	Renta Unitaria (€/m ² /mes)
C/ d'Àstúries, 31	50	850	17,00
Plaça Trilla, 4	55	850	15,45
Vila de Gracia	73	900	12,33
Promedio	59,33	867	14,93

De cara a llevar a cabo la valoración se ha considerado una renta de mercado para el local comercial de **12 €/m²/mes**.

04. Valoración

04. Valoración

4.1. Método de Valoración

Conforme al alcance y la metodología descrita en nuestra oferta, el trabajo de Aguirre Newman ha consistido en determinar el valor en el mercado del activo, basado en el valor de mercado según las normas publicadas en la **8a edición del Libro Rojo del Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS)**. Con el fin de proporcionar nuestra opinión de valor se han utilizado las siguientes metodologías de valoración:

A. Método de Descuento de Flujos de Caja.

La metodología de cálculo utilizada está basada en el principio de anticipación. El valor vendrá determinado por el valor presente de todos los ingresos y gastos futuros (flujo de caja) imputables al inmueble.

En el descuento de flujo de caja determinamos:

- Los ingresos que razonablemente podemos esperar que genere el inmueble a partir de las rentas contractuales durante la duración del contrato. Estos ingresos se actualizarán conforme al IPC, crecimientos de mercado y la duración de los contratos de arrendamiento.
- Hemos empleado un cash-flow de 10 años para la valoración del activo.
- Calendario de desarrollo, periodos de obra, carencias y bonificaciones.
- Valor de venta. Calculado en función de la renta esperada en el año de desinversión y la rentabilidad de salida esperada en dicho periodo (*exit yield*).
- Se determina el valor actual a partir de la determinación de una tasa de descuento, que vendrá determinada por diversos factores, tales como diferencia entre rentas del inmueble y rentas de mercado, tipología, situación del mercado y, en general, potencial de riesgo que puede albergar el inmueble. Se ha considerado esta como la tasa de descuento que exigiría un inversor medio atendiendo al nivel de riesgo de la inversión, a la tipología y ubicación del inmueble y a la coyuntura actual de mercado.
 - La desinversión del activo viene precedida por el descuento de los flujos de caja, aplicándole la tasa de descuento equivalente al promedio de retorno obtenido por una propiedad de dichas características, bajo las condiciones que marca el mercado y los inversores.

B. Para respaldar el método anteriormente comentado, se ha utilizado el **Método de Comparación (Valor de Mercado)**.

El *Método de Comparación* consiste en el estudio de operaciones comparables actuales en la zona, así como la de los últimos meses y en base a nuestro conocimiento del mercado.

Las operaciones comparables serán operaciones de compraventa, ofertas de suelos e inmuebles/ superficies comparables y las opiniones de otros agentes / expertos. Por tanto, se determina el valor mediante la localización de comparables en mercado y operaciones recientes de viviendas o parcelas comparables, tanto por ubicación como por estado y funcionalidad.

4.2. Valoración

Basado en la información del solicitante, las regulaciones aplicables y la metodología de valoración descrita en el apartado 4.1 de este informe, el inmueble se ha valorado según se detalla a continuación. La finca en cuestión se ha valorado a través del Método de Descuento de Flujos de Caja para reflejar los ingresos futuros que se van a generar con los contratos existentes..

Para el cálculo del valor de la finca se han asumido los siguientes datos:

Superficie

Tal y como se ha mencionado en el apartado 2.3, la superficie total construida del edificio es de 1.165 m², distribuidos en 888 m² de superficie destinada a uso residencial y 277 destinados a uso comercial. Hay un total de 11 viviendas y 4 locales comerciales.

Periodo de inversión

Se ha considerado un cash-flow de diez años con el fin de reflejar los plazos de vencimiento de los contratos de los locales y de las viviendas. Finalizados los contratos, se hace una estimación por el periodo de comercialización de la superficie vacante, teniendo en cuenta los honorarios de intermediación cuando sea el caso. De cara a la valoración, se hace una estimación de los ingresos que obtendría el edificio con los contratos de arrendamiento vigentes de los locales y las viviendas, hasta la finalización de los mismos teniendo en cuenta una tasa de desocupación en el transcurso de los años en los que se ha realizado el cálculo.

Ingresos

Se ha asumido la renta anual y sus incrementos. La renta estimada para el año 2018, con el IPC correspondiente, es de **156.549 €**. En cuanto a la superficie alquilada actualmente, tanto las viviendas como los locales están parcialmente alquilados. En cuanto a las viviendas, la mayoría de contratos se han firmado en los últimos 2-3 años.

Renta de mercado

La renta de mercado prevista para la vivienda plurifamiliar, considerando el estudio de mercado de la zona, es de 15,00-19,00 €/m²/mes en función de la superficie y el estado del piso. La renta de mercado prevista para los locales comerciales es de 12,00 €/m²/mes.

Incrementos de renta e IPC

Se ha considerado un IPC del 1,50% para 2018 un 1,60% para 2019, 1,80% para 2020 y 2021, 1,90% para 2022 y un 2,00% constante hasta el final del periodo del cashflow (2028). En términos de crecimiento de mercado, considerando la situación actual del mercado español, se ha considerado un crecimiento del 3,00% para 2018, 2019 y 2020; un 2,00% para 2021 hasta 2024; y un 1,50% de 2025 hasta 2028.

Gastos

Los gastos a asumir por la propiedad en el año 1 (2018) asciende a 15.899,81 €, cuyo concepto es básicamente gastos de comunidad y IBI.

Gastos adicionales (CAPEX)

No se ha tenido en cuenta un importe para el CAPEX.

Exit Yield

Se ha aplicado una exit yield del 3,75%, acorde con el mercado actual y la tipología del activo.

Costes de adquisición

Se han asumido unos costes de adquisición del 3,57%.

Tasa de descuento

Se ha aplicado una tasa de descuento del 5,50 %, se considera apropiada en base a la evolución del mercado, al riesgo, la tipología de activo, y las exigencias de los inversores.

4.2.1.1. Valor de Mercado

Nuestra opinión de Valor de Mercado bruto para el activo ubicado en la calle Breton de los Herreros,14 de la ciudad de Barcelona, es de:

5.186.000 €

(Cinco Millones Ciento Ochenta y Seis Mil euros)

(Excluido IVA.)

05. Supuestos Generales, Condiciones Generales y Supuestos Especiales

05. Supuestos Generales, Condiciones Generales y Supuestos Especiales

5.1. Supuestos Generales

Nuestro informe ha sido preparado en base a los siguientes Supuestos Generales que hemos adoptado a efectos de valoración: Si algunos no resultan valido, nos reservamos el derecho a revisar nuestro juicio de valor:

1. Que el derecho de plena propiedad no está sujeto a ninguna restricción onerosa inusual o especial, cargas o gravámenes que pudieran estar contenidos en el Título de Propiedad. En caso de que hubiera cualquier crédito hipotecario, gastos, intereses o cualquier otra carga, a efectos de valoración hemos asumido que la propiedad se vendería libre de las mismas. No disponemos ni se nos ha proporcionado Notas Simples o Planos del Catastro de los activos objetos de esta valoración.
2. Que se nos ha suministrado toda la información que pudiera repercutir en el valor de la propiedad y que la misma, enumerada en el presente informe, es veraz, completa y correcta. No aceptaremos ninguna responsabilidad en caso de errores u omisiones de la información y documentos que se nos ha proporcionado.
3. Que los edificios han sido construidos y se utilizan en cumplimiento de todos los requisitos reglamentarios y legales, y que no existe incumplimiento urbanístico alguno. Así mismo, cualquier futura construcción o uso entrará dentro de la legalidad.
4. Que las propiedades no se encuentran afectadas, ni es probable que resulten afectadas, por ninguna carretera, planificación urbanística u otros proyectos o propuestas, y que no existen datos adversos que pudieran conocerse a través de un estudio local o mediante la realización de las investigaciones habituales o por medio de notificaciones legales, que pudieran afectar al valor de mercado de las propiedades. Además, que toda futura construcción o uso será legal (aparte de estos puntos arriba mencionados).
5. Que el activo se encuentra en buenas condiciones estructurales, que no cuenta con ningún defecto estructural, latente o cualquier otro defecto material y que el estado de sus servicios es adecuado (tanto en lo referente a las partes del edificio que hemos inspeccionado, como las que no), de forma que no existe motivo por tener que acometer en la valoración una provisión para reparaciones. Resaltamos que la inspección realizada de la propiedad y el presente informe no constituyen un estudio estructural de la propiedad ni comprobación del estado técnico de sus servicios.
6. Que la propiedad está conectada o puede estar conectada sin tener que acometer un gasto indebido, a los servicios públicos de gas, electricidad, agua, teléfono y alcantarillado.
7. Que los edificios no ha sido construidos o reformados con materiales o técnicas perjudiciales (incluyendo, por ejemplo, hormigón o cemento aluminoso, encofrado permanente de virutas finas de madera, cloruro de calcio o asbestos fibrosos). Resaltamos que no hemos llevado a cabo estudios estructurales que nos permitan verificar que tales materiales o técnicas perjudiciales no han sido utilizados.
8. Que la propiedad y posible explotación de sustancias minerales y / o gases presentes en el subsuelo no se han considerado.

9. Que los suelos afectos a los activos objeto de valoración no han sufrido ningún tipo de contaminación en el pasado, ni es probable que la sufran en el futuro. En la presente valoración podemos realizar comentarios generales sobre nuestra opinión en cuanto a la probabilidad de contaminación de suelo, pero sin responsabilidad sobre los mismos, por no haber realizado una auditoría medioambiental que lo confirmaría. No hemos realizado ningún análisis de suelos o cualquier otra investigación al respecto que nos permita evaluar la probabilidad de que exista o no tal contaminación.
10. Que no hay ninguna condición adversa de los suelos, y que los mismos no contienen ningún resto arqueológico ni hay ningún otro motivo que nos obligaría, a efectos de valoración, a realizar una provisión de gastos como consecuencia de tener que acometer costes extraordinarios.
11. Se ha presumido que todas las instalaciones y maquinarias fijas, así como la instalación de las mismas cumplen la legislación pertinente de la CEE.
12. Que los inquilinos, actuales o futuros, se encuentran en una situación financiera adecuada y son solventes. A efectos de valoración se ha supuesto que los arrendatarios podrán cumplir sus obligaciones, y que no existirán retrasos en el pago de la renta o incumplimientos contractuales encubiertos.
13. Que los contratos de arrendamiento se redactan en términos aceptables a sus abogados incluyendo provisiones por reparaciones e indexación.

5.2. Condiciones Generales

Nuestra valoración se ha realizado en base a las siguientes condiciones generales:

1. Nuestra valoración no incluye el IVA (si fuera aplicable).
2. No hemos realizado ninguna provisión para impuestos sobre las rentas de capital u otra responsabilidad impositiva que surja con la venta de la propiedad.
3. No se ha realizado ninguna provisión por gastos de realización.
4. Nuestra valoración excluye cualquier valor adicional atribuible al fondo de comercio, o a instalaciones o accesorios que únicamente tienen valor para el ocupante actual.
5. En todos los casos, nuestro informe de valoración incluye las instalaciones que normalmente se transfieren con la propiedad, tales como calderas, calefacción y aire acondicionado, sistemas de iluminación y ventilación, sprinklers, etc., mientras que el equipamiento que normalmente se retira antes de la venta ha sido excluido de nuestra opinión de valor.
6. Se ha presumido que todas las instalaciones y maquinarias fijas, así como la instalación de las mismas cumplen la legislación pertinente de la CEE.
7. Los precios de salida de los distintos productos son aquellos con los que saldrán a la venta en el mercado los distintos usos en la fecha de entrega. Para el cálculo de los mismos, se ha tomado como base los comparables a fecha de valoración. Nuestra valoración se basa en datos de mercado que han llegado a nuestro poder desde numerosas
- 8.

9. fuentes. La valoración que hagan otros agentes y valoradores se ofrece de buena fe pero sin responsabilidad. A menudo se facilita de forma verbal. A veces el origen son bases de datos como el Registro de la Propiedad o bases

de datos informáticas a las que Savills está suscrita. En todos los casos, salvo cuando hayamos tenido una implicación directa en las transacciones, no podemos garantizar que la información en la que nos hayamos basado sea correcta, aunque así lo creamos.

5.3. Supuestos Especiales

De acuerdo con RICS, sólo pueden establecerse los supuestos especiales si son razonablemente realistas, pertinentes y válidos, en relación a las circunstancias especiales de la valoración. Un supuesto especial es algo que actualmente no está aconteciendo, pero que podría darse la situación razonable que ocurriera y a efectos de valoración adoptamos la hipótesis de que está ocurriendo. El apéndice 4 de Red Book define y pone ejemplos de supuestos especiales.

No se han llevado a cabo Supuestos Especiales de Valoración

Apéndice 1

Fotografías



Jesús D. Mateo MRICS
RICS Registered Valuer
Director Ejecutivo
Valoraciones
Savills Aguirre Newman

Mónica Arduán Ortiz MRICS
RICS Registered Valuer
Directora nacional
Valoraciones
Savills Aguirre Newman.

www.savills-aguirrenewman.es

Oficinas y asociados en America, Europa, Asia, Africa y Oriente Medio.
Savills plc. Registrada en Inglaterra N° 2122174. Oficina registrada: 33 Margaret St, London W1G 0JD.

Informe de Valoración

Edificio Residencial
Calle Córcega, 689
08026, Barcelona, España



31 diciembre 2018

Savills-Aguirre Newman
José Abascal 45 - 1ª Planta
28003 Madrid

Galil Capital Re Spain Socimi, S.A.
Calle Provença, 231 1º
08008, Barcelona

Tel: + 34 (91) 310.10.16
Fax: + 34 (91) 310.10.24
www.savills-aguirrenewman.es

A la atención de D. Jerry Mandel,

CLIENTE: Galil Capital Re Spain Socimi, S.A.
PROPIEDAD: Edificios residenciales en Barcelona y Madrid.

Estimado Sr. Jerry Mandel,

De conformidad con las condiciones señaladas en la carta de propuesta fechada y remitida por nosotros en mayo de 2018, nos complace ofrecerles una valoración de mercado en relación con el inmueble citado anteriormente. La valoración se destinará a efectos de la cotización en el Mercado Alternativo Bursátil (MAB). La fecha de valoración es **31 de diciembre de 2018**.

Quisiéramos asimismo señalarles la importancia del Informe que acompaña la presente, así como los Supuestos generales y las Condiciones en base a las cuales nuestra valoración ha sido elaborada (información que figura en la parte final del informe).

Confiamos en que nuestro informe satisfaga sus necesidades y requisitos; no obstante, si tuvieran alguna consulta al respecto no duden en ponerse en contacto con nosotros.

Atentamente,

Por y en nombre de Aguirre Newman Valoraciones y Tasaciones S.A.U.

Jesús D. Mateo MRICS
RICS Registered Valuer
Director Valoraciones y Consultoría
Savills Aguirre Newman

Mónica Arduán Ortiz MRICS
RICS Registered Valuer
Directora Nacional Valoraciones
Savills Aguirre Newman.

Índice

01. Instrucciones y Términos de Referencia	1
1.1. Instrucciones	2
02. El Activo, Análisis y Aspectos Legales	6
2.1. Localización	6
2.2. Descripción	8
2.3. Superficies	9
2.4. Estado del inmueble	10
2.5. Consideraciones Medioambientales	10
2.6. Situación Urbanística	11
2.7. Impuestos	15
2.8. Propiedad	15
2.9. Arrendamientos	15
03. Comentario de Mercado	17
3.1. Coyuntura Económica	17
3.2. Mercado Residencial en Barcelona	20
3.3. Comparables de Mercado	25
04. Valoración	27
4.1. Método de Valoración	27
4.2. Valoración	28
05. Supuestos Generales, Condiciones Generales y Supuestos Especiales	32
5.1. Supuestos Generales	32
5.2. Condiciones Generales	33
5.3. Supuestos Especiales	34

01. Instrucciones y Términos de Referencia

01. Instrucciones y Términos de Referencia

1.1. Instrucciones

1.1.1. Instrucciones

Hemos recibido el mandato de proporcionar nuestra opinión de valor sobre las bases siguientes:

- No nos consta la existencia de conflicto de interés alguno, ya sea con relación al Inmueble o al Prestatario, que nos impida prestarles un asesoramiento independiente en materia de valoración en relación con el Inmueble según establece el Libro Rojo (**Red Book**) de RICS.
- Actuaremos en calidad de Valoradores externos, tal y como queda definido en el Libro Rojo.
- Por la presente dejamos constancia de que Savills no obtiene beneficio alguno (salvo el de percibir sus honorarios por la realización de la valoración) de esta instrucción de realizar la valoración.
- Aseveramos asimismo disponer de un Seguro de responsabilidad civil profesional cuya cobertura es suficientemente amplia a los efectos de la presente valoración; con sujeción, no obstante, a la limitación de responsabilidad acordada y ratificada en las Condiciones comerciales adjuntas al presente Informe.
- De igual manera aseguramos poseer los conocimientos, las habilidades y la capacidad de actuar en su nombre en relación con esta instrucción.
- Y, que la naturaleza de toda la información facilitada en relación con esta instrucción será confidencial y no será revelada a ningún tercero que no esté autorizado a recibirla.
- Se nos ha igualmente encomendado que hagamos puntualizaciones sobre cuestiones específicas relativas al inmueble, las cuales figuran en el Informe de evaluación técnica del inmueble.

Nuestras opiniones de valor se establecen a fecha de 31 de diciembre de 2018.

Confirmamos que nuestra estimación de Valor será proporcionada en Euros.

1.1.2. Base de Valoración

Nuestra valoración se ha realizado de acuerdo con los Estándares de Valoración RICS y sus definiciones de Valor de Mercado que se detalla a continuación:

El Estándar de Valoración VS 4 1.2 del Red Book define el Valor de Mercado como:

“El importe estimado por la que un activo u obligación podría intercambiarse en la fecha de valoración, entre un comprador y un vendedor dispuestos a vender, en una transacción libre tras una comercialización adecuada en la que las partes hayan actuado con conocimiento, prudencia y sin coacción.”

Nuestro informe y valoración de conformidad concuerda con los requisitos que se exponen a continuación

1.1.3. Supuestos Generales y Condiciones Generales

Todas nuestras valoraciones se han llevado a cabo en base a los Supuestos generales y las Condiciones que se exponen en el apartado correspondiente del presente informe.

1.1.4. Fecha de Valoración

Nuestras opiniones acerca del valor son a fecha de 31 de diciembre de 2018. Debe subrayarse la importancia de la fecha de la valoración, pues los valores del inmueble pueden cambiar en un período relativamente breve.

1.1.5. Objeto de la Valoración

La valoración ha sido solicitada para la cotización en el Mercado Alternativo Bursátil (MAB) de una SOCIMI y la publicación en la página web del cliente. Dichos servicios se establecen de acuerdo a los requisitos marcados por el propio MAB en su circular 2/2013, 5/2010 y 6/2016. Es importante que el Informe no se utilice fuera de contexto o para fines distintos de los acordados. De utilizarse el Informe para fines distintos de los acordados o al margen de las restricciones de uso establecidas declinaremos toda responsabilidad u obligación frente a las partes.

1.1.6. Conflictos de Interés

No nos consta la existencia de conflicto de interés alguno, ya sea con relación al inmueble o al Prestatario, que nos impida prestarles un asesoramiento independiente en materia de valoración en relación con el Inmueble según establece el Libro Rojo de RICS. Actuaremos en calidad de Valoradores externos, tal y como queda definido en el Libro Rojo.

1.1.7. Información sobre los valoradores e inspección

Las investigaciones realizadas se enumeran a continuación y se llevaron a cabo por Alejandro Manent Codina. Las valoraciones también han sido revisadas por Jesús Mateo MRICS y Mónica Arduán Ortiz MRICS.

Las propiedades fueron inspeccionadas por Alejandro Manent Codina. Las inspecciones se han realizado externa e internamente, pero limitada a aquellas áreas que fueron fácilmente accesibles o visibles. El alcance de nuestra inspección fue apropiado para el propósito de esta valoración.

Las personas citadas anteriormente que poseen la cualificación MRICS o FRICS son asimismo Registered Valuers de RICS. De igual manera confirmamos que, de conformidad con la NV 6.1(r), las personas citadas anteriormente cuentan con los conocimientos, las habilidades y el entendimiento necesarios para realizar una valoración de forma competente.

1.1.8. Límite de Responsabilidad

La carta que hemos emitido ratificando la instrucción, incluye información pormenorizada sobre el límite de responsabilidad.

1.1.9. Cumplimiento Normativa RICS

El presente informe ha sido elaborado y redactado de conformidad con las Normas Profesionales de Valoración de Junio de 2017, Libro Rojo de RICS, de la Royal Institution of Chartered Surveyors publicadas en Julio de 2017 y que entraron en vigor el 1 de Julio de 2017.

A continuación se expone nuestro informe, el cual ha sido realizado de conformidad con estos requisitos.



1.1.10. Verificación

El presente informe contiene un buen número de supuestos, algunos de carácter general y otros de índole más específica. Nuestra valoración se basa en la información que nos facilitan terceros. Es posible que determinada información que nosotros consideremos esencial no nos haya sido proporcionada. Todos estos asuntos se abordan en los apartados correspondientes del presente informe.

Recomendamos que se encarguen directamente de informarse en relación a estas cuestiones, ya sea mediante la verificación de cuestiones concretas o mediante la evaluación de la relevancia de cada cuestión en el contexto del objetivo de nuestras valoraciones. No se debería confiar en nuestra valoración mientras no se haya completado el proceso de verificación.

1.1.11. Confidencialidad y Responsabilidad

De conformidad con las recomendaciones de RICS, declaramos que expedimos el presente informe únicamente para la finalidad anteriormente especificada. Asimismo, comunicamos que el informe es confidencial para la parte a la que está dirigida, y que no se asume responsabilidad alguna frente a terceros sobre la totalidad o parte de su contenido. Cualquier tercero que confíe en este informe lo hará por su propia cuenta y riesgo.

02. El Activo, Análisis y Aspectos Legales

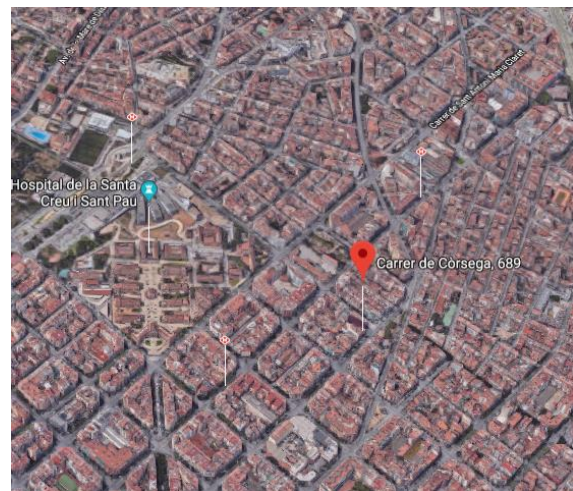
02. El Activo, Análisis y Aspectos Legales

2.1. Localización

El inmueble objeto de valoración se encuentra en el nº 689 de la calle Córcega en Barcelona.

L'Eixample ocupa la zona central de la ciudad abarcando una superficie de 7,46 km². Debido a su extensión y emplazamiento, este limita con numerosos distritos de Barcelona: al este, con Ciutat Vella; al norte, con Sant Martí; al sur, con Les Corts y Sants-Montjuïc, y al oeste, con Sarrià-Sant Gervasi, Gràcia y Horta-Guinardó. El distrito contiene 6 barrios; l'Eixample Dret, l'Antic Eixample Esquerra, el Nou Eixample Esquerra, Forte Pio, Sagrada Familia y Sant Antoni. El inmueble en cuestión se encuentra en el barrio de l' Eixample Dret, concretamente en la zona de éste que limita con l'Antic Eixample Esquerra.

Mapa Localización



Fuente: Google Maps.

El distrito de l'Eixample es el más poblado de Barcelona en términos absolutos y el segundo en términos relativos (35.586 hab/km²). La zona donde se halla el inmueble, es un área terciaria de oficinas y espacios comerciales muy consolidada. Destaca la excelente conexión del inmueble con el resto de la ciudad a través de la amplia red de transportes públicos. En la zona se pueden encontrar emblemáticas vías y plazas de la ciudad de Barcelona así como diversos puntos de interés turístico y edificios de gran valor arquitectónico. Asimismo en la zona también se encuentran numerosos cines, teatros, restaurantes, hoteles y otros lugares de ocio conformando uno de los distritos más transitados de la ciudad.

2.1.1. Comunicaciones

Carretera

El inmueble se encuentra ubicado a 600 metros de la Avenida Diagonal, que corta el distrito central del Ensanche en dos diagonalmente y que contiene sección constante de 50 metros de ancho y 11 kilómetros de longitud. La Avenida comienza en el distrito de Sant Martí, cerca de San Adrià del Besós y cruza diagonalmente la ciudad desembocando en la Ronda de Dalt, cerca de Esplugues de Llobregat, en el barrio de Les Corts. Además, muy cercanas al inmueble se encuentran la calle Aragón, la Gran Vía de les Corts Catalanes, la Vía Laietana, Calle Balmes y Rambla Catalunya entre otras vías principales, lo que confiere al activo un gran nivel de comunicaciones a nivel de tráfico rodado.

Renfe

A poca distancia se encuentra Plaça Catalunya, probablemente la zona mejor comunicada de toda Barcelona para este tipo de transporte.

Cuenta con la estación de RENFE de trenes de cercanías en Plaza de Catalunya (15 minutos a pie). Dicha estación, conecta directamente con la estación de Sants, donde se puede coger un tren de media y alta velocidad, así como de largos recorridos.



Autobuses

El activo se encuentra bien conectado con el resto de la ciudad y las principales estaciones ferroviarias de Barcelona; La Estación de Sants y la de Plaza Catalunya. Las líneas de autobús más próximas al activo objeto de valoración son: Líneas 6, 7, 15, 16, 17, 31 y 33.



Transporte aéreo

El aeropuerto internacional Barcelona-El Prat se encuentra a aproximadamente 15 km de distancia del activo objeto de valoración lo que supone un trayecto de aproximadamente 18 minutos en transporte privado.

2.2. Descripción

2.2.1. General

El inmueble objeto de la valoración es un edificio residencial ubicado en el distrito de La Eixample, en la calle Córcega, 689. El activo consiste en un edificio residencial de 15 viviendas con 1 local en planta baja. El edificio fue construido en el año 1960 según información catastral. El edificio consta de 8 plantas sobre rasante (baja + 8).

Según fuente catastral, la superficie total construida del edificio es de **1.703 m²** superficie construida sobre una parcela de 328 m². La superficie construida sin zonas comunes es de **1.535 m²**.

A efectos de valoración, se ha tenido en cuenta una superficie de **1.535 m²**. El edificio tiene ascensor y una escalera central que va desde la planta baja hasta la azotea. La azotea es de uso comunitario y se encuentra actualmente en buen estado de conservación.

En la planta baja se encuentran un local comercial con acceso desde pie de calle. En todas las plantas sobre rasante se encuentran dos unidades residenciales por planta menos en el ático que se ubica solo una unidad.

Se han reformado recientemente algunas unidades residenciales y queda pendiente reformar alguna unidad más en los próximos ejercicios.

Tras nuestra visita al edificio, se determina que el estado de las zonas comunes es correcto. Por lo tanto sería necesaria alguna reforma de mejora y adecuación al uso actual de las viviendas.

A efectos de valoración, se ha utilizado el *Método de Descuento de Flujos de Caja* para obtener el valor de mercado de la finca objeto de valoración.



2.3. Superficies

2.3.1. Superficie de Parcela

El edificio se emplaza en una parcela con forma de polígono rectangular de cuatro lados, de superficie 328 m² y topografía plana, ocupando una parte de la manzana

2.3.2. Distribución

A efectos de valoración, el edificio comprende una superficie total de 1.535 m², de los cuales 1.234 m² corresponden a superficie dedicada al uso residencial y 301 m² dedicados al uso comercial.

Cuadro de Superficies

Planta	Uso	Superficie (m ²)	Plazas Coche (uds)
Planta baja	Local comercial	301	-
1º 1ª	Residencial	84	-
1º 2ª	Residencial	84	-
2º 1ª	Residencial	84	-
2º 2ª	Residencial	84	-
3º 1ª	Residencial	84	-
3º 2ª	Residencial	84	-
4º 1ª	Residencial	84	-
4º 2ª	Residencial	84	-
5º 1ª	Residencial	84	-
5º 2ª	Residencial	84	-
6º 1ª	Residencial	84	-
6º 2ª	Residencial	84	-
7º 1ª	Residencial	84	-
7º 2ª	Residencial	84	-
Ático	Residencial	58	-
Uso comercial		301	
Uso residencial		1.234	
Total		1.535	

Fuente: Savills.

A efectos de valoración se ha tenido en cuenta una superficie de **1.535 m²** al no tener en cuenta la superficie del ático.

Como es práctica habitual en este tipo de instrucciones de valoración, no hemos llevado a cabo mediciones del activo y se ha valorado el mismo sobre la base de las anteriores superficies proporcionadas por nuestro cliente, quien entendemos que ha medido la propiedad en relación con el propósito de valoración y que asumimos son completas y correctas, y corresponden a las superficies brutas alquilables medidas de acuerdo con el Code of Measuring Practice de RICS, publicado en Agosto de 2007 6th Edition.

2.4. Estado del inmueble

2.4.1. Informe de Estado del Edificio

No se nos ha proporcionado ningún informe de estado del edificio. Teniendo en cuenta la vista realizada al inmueble, meramente ocular, se ha considerado un buen estado de conservación del mismo.

2.4.2. Estado General

Tal y como se indica en el apartado de Supuestos generales no hemos realizado ningún estudio estructural, ni hemos comprobado ninguno de los servicios. Quisiéramos sin embargo hacer una puntualización, sin que la misma lleve ninguna responsabilidad aparejada para nosotros: durante el transcurso de la inspección realizada a los efectos de la valoración se pudo observar que el inmueble no está siendo reformado y parece estar en buen estado.

A los efectos de la valoración hemos asumido que el edificio cumple con todas las normativas necesarias y que las obras de construcción se han finalizado satisfactoriamente. Nos reservamos el derecho a revisar nuestra opinión sobre el valor en caso de que en un futuro se estableciera que el inmueble tiene defectos inherentes u otros problemas estructurales.

2.5. Consideraciones Medioambientales

No se nos ha facilitado ningún informe medioambiental relativo al suelo en el que se desarrolla el inmueble. Nos complacerá no obstante hacer las observaciones pertinentes al respecto en caso de que se nos facilite una copia de dicho informe.

En consecuencia hemos valorado el inmueble en el bien entendido que el suelo afecto al inmueble objeto de valoración no ha sufrido ningún tipo de contaminación en el pasado y que tampoco es probable que lo sufra en el futuro. No obstante, si en un futuro se considerase que el suelo afecto al inmueble o cualquier suelo colindante efectivamente han sufrido algún tipo de contaminación, en tal caso es posible que deseemos revisar nuestras valoraciones.

2.5.1. Consultas Informales

Como suele ser habitual en estos casos, no hemos realizado ninguna investigación pormenorizada ni ninguna comprobación en el inmueble; como tampoco hemos realizado ni se nos ha proporcionado ningún estudio medioambiental del inmueble. Puntualizamos no obstante, sin que ello lleve ninguna responsabilidad aparejada para nosotros, que durante la realización de la inspección y formulación de las consultas no se apreció nada que supusiera una preocupación en cuanto a la posible contaminación.

2.5.2. Supuesto

Dado que no se nos ha facilitado ningún informe medioambiental no podemos afirmar con absoluta certeza que el suelo afecto al inmueble no esté contaminado.

Dado que las consultas realizadas de manera informal han sugerido que es poco probable que exista contaminación en el suelo afecto al inmueble objeto de valoración hemos valorado el mismo en el bien entendido que el suelo no ha sufrido ningún tipo de contaminación en el pasado y que tampoco es probable que lo sufra en el futuro. No obstante, si en un futuro se considerase que el suelo afecto al inmueble o cualquier suelo colindante efectivamente han sufrido algún tipo de contaminación, en tal caso es posible que deseemos revisar nuestro asesoramiento en materia de valoración.

2.6. Situación Urbanística

2.6.1. Información Urbanística

Se trata de un inmueble en división horizontal integrado por trece fincas catastrales.

GOBIERNO DE ESPAÑA MINISTERIO DE HACIENDA
SECRETARÍA DE ESTADO DE HACIENDA
DIRECCIÓN GENERAL DEL CATASTRO

REFERENCIA CATASTRAL DEL INMUEBLE
1450757DF3815A0002SL

DATOS DESCRIPTIVOS DEL INMUEBLE

LOCALIZACIÓN
CL CORSEGA 689 PI:00
08026 BARCELONA [BARCELONA]

USO PRINCIPAL: Comercial AÑO CONSTRUCCIÓN: 1960

COEFICIENTE DE PARTICIPACIÓN: 16,610000 SUPERFICIE CONSTRUIDA (m²): 301

PARCELA CATASTRAL

SITUACIÓN
CL CORSEGA 689
BARCELONA [BARCELONA]

SUPERFICIE CONSTRUIDA (m²): 1.539 SUPERFICIE GRÁFICA PARCELA (m²): 328 TIPO DE FINCA: [division horizontal]

CONSTRUCCIÓN

Destino	Escalera	Planta	Puerta	Superficie m²
COMERCIO	00		132	
ALMACEN	00		165	

CONSULTA DESCRIPTIVA Y GRÁFICA DE DATOS CATASTRALES DE BIEN INMUEBLE

INFORMACIÓN GRÁFICA E: 1/400

Este documento no es una certificación catastral, pero sus datos pueden ser verificados a través del 'Acceso a datos catastrales no protegidos' de la SEC.

431,420 Coordenadas U.T.M. Huso 31 ETRS89 Lunes, 25 de Junio de 2018

431,400 431,425

4,584,840 4,584,820 4,584,800

53 55 57

VI VII VIII ESC P P

P.44607

891 891

891,89

— Límite de Manzana
— Límite de Parcela
— Límite de Construcciones
— Mobiliario y aeras
— Límite zona verde
— Hidrografía

2.6.2. Marco Normativo:

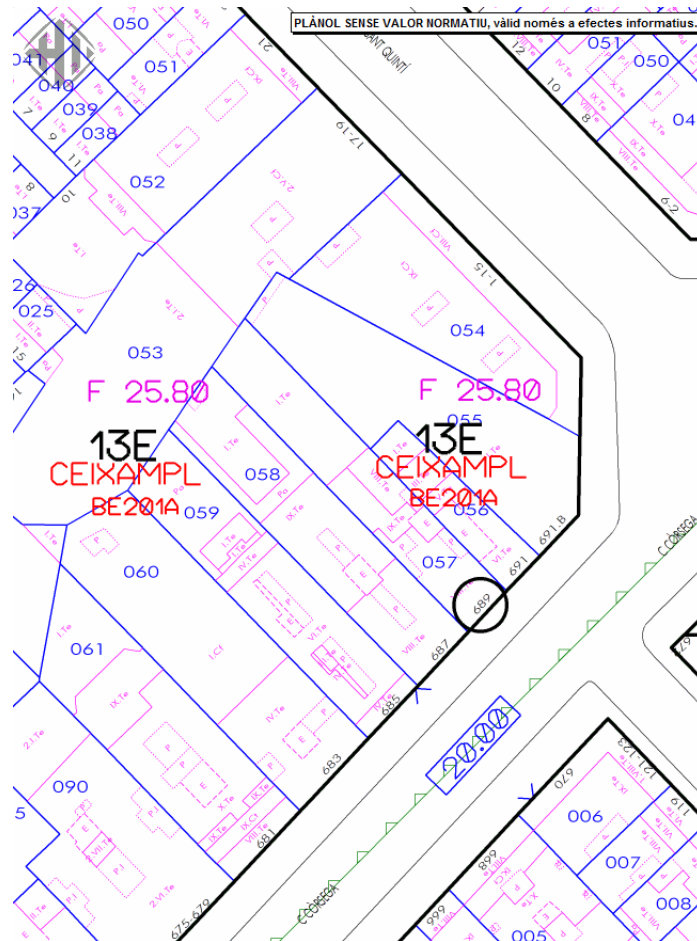
El planeamiento aplicable en el presente caso es:

- Plan General Metropolitano de Barcelona aprobado definitivamente el 14 de julio de 1976 y publicado el 19 de julio de 1976 en el BOP.
- El Texto Refundido de la Ordenanza de Rehabilitación y Mejora del Eixample, aprobado el 22 de noviembre de 2.002.
- El Texto Refundido de la Ordenanza de Rehabilitación y Mejora del Eixample, aprobado el 22 de noviembre de 2.002.

Asimismo, la parcela objeto del presente informe cuenta con la particularidad de estar calificada urbanísticamente como 13E, Zona de densificación urbana intensiva Eixample, Conjunto especial Eixample.

Extracto del Plano de información urbanística de Barcelona

2.6.3. Condiciones Urbanísticas:



	PGM – 13E
Tipo de ordenación	Ordenación según alineación de vial
Altura reguladora máxima	22,40 m
Número máximo plantas	PB+5PP
Fachada mínima	8 m.
Profundidad edificable	25,80.
Espacio central interior de manzana	A partir de 1,5 veces la profundidad edificable y debiéndose destinar a espacio ajardinado privado
Densidad	Superficie construida dividida por el módulo de 80 m ²

Actualmente, el edificio cuenta con una altura de PB+7PP por lo que el edificio es disconforme con la normativa urbanística, aunque en dichos edificios se puede llevar a cabo operaciones de cambio de uso y de rehabilitación.

Esta finca está afectada por el espacio central interior de manzana desde los 38,70 m de profundidad y hasta el fondo de la finca. Dicho espacio se deberá destinar a espacio central interior de manzana y zona ajardinada privada si se lleva a cabo una operación de rehabilitación integral (cambio de uso, modificación de la estructura general,...). Si el edificio se mantiene tal y como está no se verá afectado por dicho espacio.

2.6.4. Usos admitidos:

En la zona de densificación urbana intensiva se permiten los siguientes usos:

1. Vivienda: Plurifamiliar y apartamentos. Se admite la vivienda unifamiliar cuando por la disposición o superficie del solar no pueda aprovecharse el mismo para la vivienda plurifamiliar, por la imposibilidad de cumplir las condiciones sobre fachada mínima, profundidad edificable, patios de luces y de ventilación.
2. Residencial: (hotelero) De acuerdo con el PEUAT (plan especial urbanístico de alojamiento turístico de Barcelona aprobado definitivamente el 27 de enero de 2017. En esta zona que es una zona de crecimiento contenido para implantar un nuevo hotel o ampliar el número de plazas existentes, se requerirá el cumplimiento de forma conjunta de las siguientes condiciones principales: no se puede superar la densidad máxima para esta zona que es de 501 plazas, que se cumplan unas densidades radiales por establecimiento y en función de la distancia con otro establecimiento, que el ámbito no tenga una pendiente igual o superior al 20%.
3. Comercial: Se admite.
4. Sanitario: Se admite.
5. Recreativo: Se admite.
6. Deportivo: Se admite.
7. Religioso y cultural: Se admite.
8. Oficinas: Se admite.
9. Industrial: Se admite el uso industrial en categoría primera (Actividad admitida en promiscuidad con la vivienda), situaciones 1-a, 1-b, 2-a, 2-b, 2-c, 3 y 4 y categoría segunda (actividad compatible con la vivienda), en situaciones 2-a, 2-b, 2-c, 3 y 4-b.

2.6.5. Normativa de plazas de aparcamiento:

Deberá tenerse en cuenta que se aplicaran las reglas sobre previsiones de aparcamientos en los casos de modificación de edificios o instalaciones que comporten cambio de uso, y, en consecuencia deberán preverse las plazas correspondientes al nuevo uso.

En edificios de oficinas y en función de superficie útil, la reserva debe ser de una plaza cada 60 m².

En edificios de viviendas y en función de superficie construida:

1. Una plaza y media por cada vivienda de más 150 m²
2. una plaza por cada vivienda de 90 m² a menos de 150 m²
3. una plaza por cada dos viviendas de 60 m² a menos de 90 m²
4. una plaza por cada 4 viviendas menores de 60 m²

De la aplicación de los artículos 22 y 23 de las Ordenanzas de Rehabilitación y el artículo 299 de las Normas del PGM (Resolución de la Comisión de Urbanismo de Cataluña de 21 de Diciembre de 1992) cabe la no aplicación de esta normativa siempre que sea materialmente imposible ubicarlas o por las razones de contexto en que se encuentra la edificación.

2.6.6. Sector de conjunto Especial Eixample:

La parcela está incluida en el Conjunto Especial Eixample, catalogado en "La Normativa del texto refundido de la Ordenanza de rehabilitación y mejora de (Distrito Eixample)".

En el Conjunto Especial de la Eixample podrán realizarse todo tipo de intervenciones arquitectónicas, preferentemente respetando las trazas compositivas de la fachada características del Eixample Cerdà.

Esta inclusión implica que en caso de rehabilitación deberá tenerse en cuenta:

- Que la restauración de cualquiera de las fachadas o vestíbulos y de los elementos comunes, aunque sea parcial, comportará la restitución de los elementos originales alterados o desaparecidos así como la conservación y puesta en valor de los elementos originales existentes como ornamentos, balcones, tribunas, forja, vidrieras, etc. y en particular, las puertas de acceso al edificio, los propios espacios de usos general y los ascensores, sin menoscabo de sus atributos formales ni cualitativos
- Que con una periodicidad de 10 años deberá procederse a la restauración y limpieza de las fachadas de los edificios.
- Que la restauración, modificación o sustitución de los elementos que componen las fachadas del espacio interior de manzana tendrán carácter unitario y no alterarán la tipología ni la configuración de las soluciones originales.

En el caso de derribo, las fachadas de las edificaciones anteriores a 1932 se tendrían que mantener. El mantenimiento de la fachada comportará también el mantenimiento del nivel de los forjados al menos, en la franja de 3m inmediata a la fachada.

- Composición de la fachada

Para evitar problemas de integración tipológica, con gran repercusión en las fachadas, solo sea autoriza el uso del aparcamiento en planta baja y subsuelo.

En actuaciones sobre edificaciones existentes:

Composición fachada en Planta Baja:

- a) Es obligatoria la composición integral de la estructura y decoración de la planta baja, siempre que sea originaria o de interés arquitectónico.

Cuando se proyecte la remodelación o cambio de uso de los locales situados en la planta baja deberá de restituirse la imagen unitaria de las oberturas a la calle con todos sus elementos arquitectónicos y decorativos. El color de los elementos de cierre, como la carpintería y persianas será en armonía con el resto de la fachada.

- b) Se permitirá la unión de semisótanos y entresuelos unificando verticalmente las oberturas a la fachada, suprimiendo los tres metros del forjado intermedio, cuando las aberturas de acceso desde la calle tengan una altura igual o menor a 2,20 m, a



actuación no comporte la desaparición de elementos decorativos o estructurales de interés y las aberturas se integren armónicamente en la composición general del edificio y en especial de la planta baja.

La ejecución de las referidas obras de reestructuración de la planta baja se realizarán íntegramente y simultáneamente en toda la amplitud de la fachada y, para asegurarse el cumplimiento de esta condición, el Ayuntamiento establecerá al otorgar la licencia los compromisos y garantías pertinentes.

Actuaciones que comporten un aumento de volumen en altura

En el caso actual al no estar agotadas el número de plantas máximas, esto supone que la edificabilidad no estará agotada. Para determinar la altura máxima que se permite y poder conocer la edificabilidad máxima, se tendrá que tener en cuenta el artículo 21 del Texto Refundido de la Ordenanza de Rehabilitación y mejora de la Eixample.

2.7. Impuestos

2.7.1. IVA

Se nos informa de que el propietario no ha ejercido su opción de gravar la propiedad a efectos del IVA. Nuestra valoración se ha realizado sin contemplar éste impuesto.

2.8. Propiedad

No se nos ha facilitado la documentación relativa a la propiedad, la ficha del Registro de la Propiedad o Informe sobre el título de Propiedad.

Entendemos que la propiedad del inmueble es en pleno dominio. A los efectos de nuestra valoración hemos supuesto que la tenencia del inmueble es en régimen libre y sin cargas, pasivos o servidumbres; y que el título de propiedad es a todas luces apropiado y comercializable.

A los efectos de nuestra valoración hemos supuesto que la tenencia del inmueble es en régimen libre y sin cargas, pasivos o servidumbres; y que el título de propiedad es a todas luces apropiado y comercializable.

Les recomendamos que sus asesores legales ratifiquen que efectivamente esto es así. Las posibles discrepancias, de surgir, deberán ser transmitidas a Savills para que ésta pueda revisar su opinión sobre el valor.

2.9. Arrendamientos

2.9.1. Resumen de los Contratos

El edificio se encuentra actualmente arrendado parcialmente, por lo que a efectos de valoración se ha considerado todos los contratos de arrendamiento.

03.Comentario de Mercado

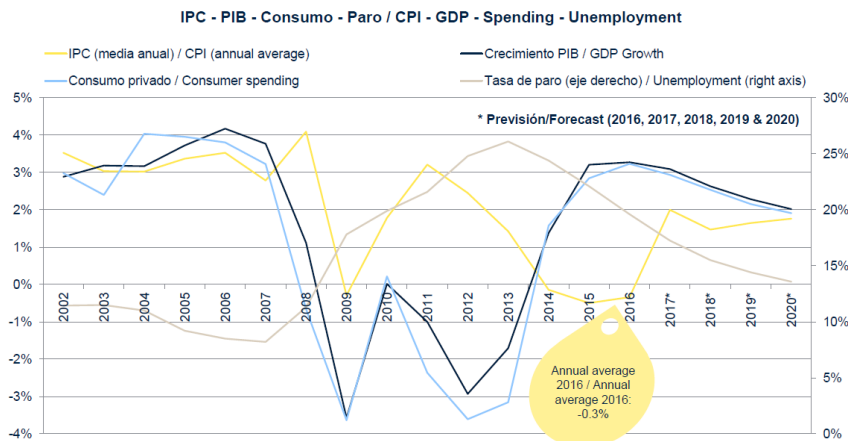
03. Comentario de Mercado

3.1. Coyuntura Económica

Coyuntura Económica

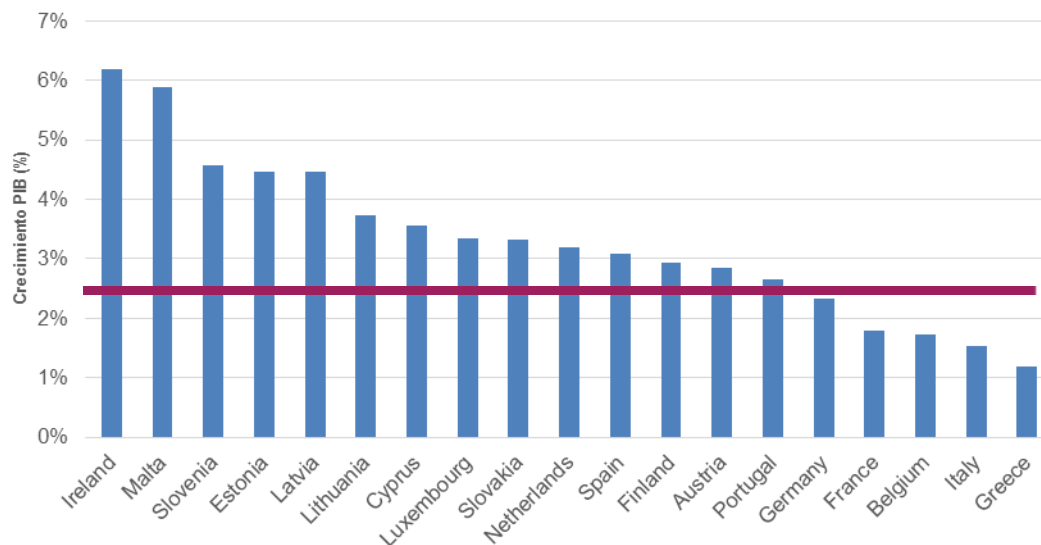
A pesar de la inestabilidad política de los últimos meses, y la inseguridad internacional que ha generado tanto el Brexit como los resultados electorales en Estados Unidos, el crecimiento de la economía española no se ha visto afectado, continuando su proceso de recuperación.

Según los últimos datos publicados por el INE, el PIB creció un 3,1% en el cuarto trimestre de 2017, continuando así la tendencia positiva iniciada desde mediados de 2013. El cierre de 2017 confirma la tendencia de trimestres anteriores en los que la variación se ha mantenido entre el 3 - 3,1%. La previsión de *Focus Economics* es que durante 2018 y años siguientes se vaya produciendo una disminución paulatina para situarse en 2022 en torno al 1,7% más en línea con las principales economías europeas tales como Alemania o Francia. En cualquier caso, se prevé que la cifra siga siendo positiva.



Fuente: INE / Focus Economics Enero 2018

La zona euro cerró el cuarto trimestre de 2017 con un crecimiento medio del PIB del 2,3%, lejos del dato nacional. Si comparamos las cifras presentadas por los países vecinos, España ocupa el undécimo puesto en el ranking de crecimiento, ligeramente por detrás de Luxemburgo (3,3%), Eslovaquia (3,3%) y Holanda (3,3%), y lejos de los primeros puestos con Irlanda (6,2%) y Malta (5,9%) a la cabeza.

Crecimiento Económico Zona Euro (2017)

En cuanto al mercado laboral, el último dato publicado por la EPA, correspondiente al cuarto trimestre de 2017, sitúa la población ocupada en casi 19 millones, lo que supone un crecimiento en relación a los tres meses anteriores de 2,7%. Se trata del nivel más elevado desde mediados de 2011.

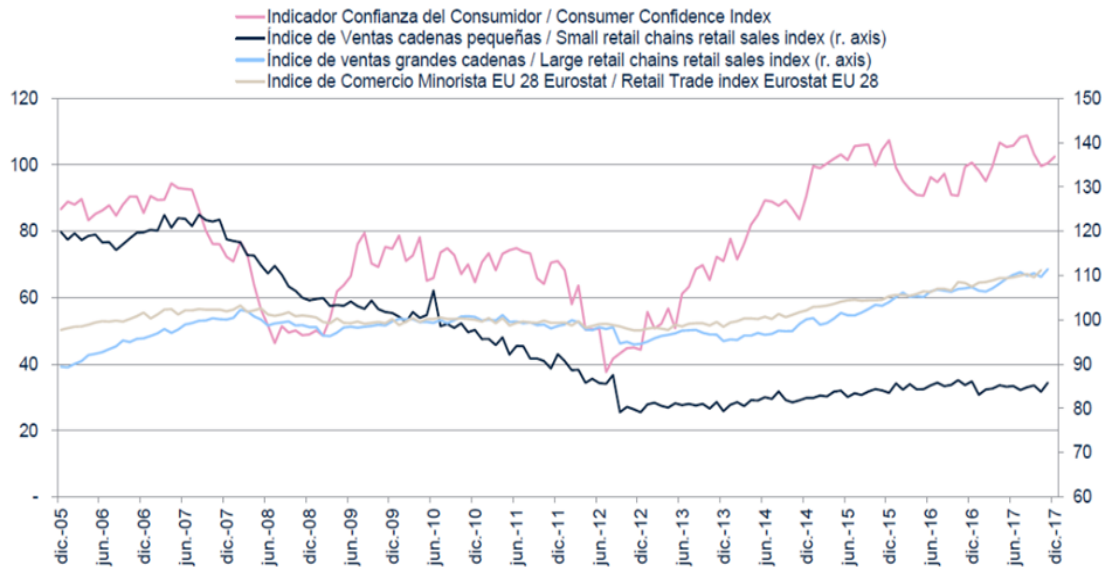
La tasa de desempleo, por su parte, se sitúa en el 16,6%. A pesar de ser una cifra elevada (casi 3,8 millones de personas), se trata del nivel más reducido desde el tercer trimestre de 2009.

Por otro lado, el número de afiliados a la Seguridad Social supera ya los c.17,2 millones de personas, lo que representa un crecimiento del 3,7% con respecto a 2016. Estos datos publicados por la Seguridad Social vienen a apoyar los buenos resultados arrojados por el mercado laboral español hasta diciembre de 2017.

A pesar de la creación de empleo, el ajuste de los tipos de interés y las rebajas fiscales experimentadas desde principios del 2016, el consumo final de los hogares mermó algo durante el segundo semestre de 2017, aunque se recuperó algo gracias al periodo navideño al final de año. Aún así si comparamos 2016 con 2017, el índice de confianza mejoró un 1,04%

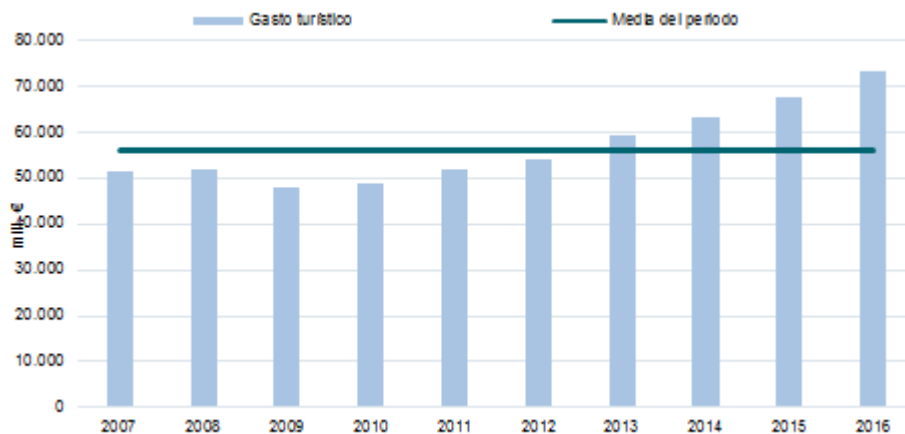
El índice de confianza después de mantenerse por encima de los 100 puntos durante los meses de abril a septiembre en octubre cayó por debajo de los 100 puntos recuperándose durante noviembre para cerrar diciembre en 102,5 puntos, según datos publicados por el CIS. Estos datos se pueden considerar como favorables ya que se considera que la percepción de los consumidores es positiva cuando está por encima de los 100 puntos. La media anual de confianza de 2017 se sitúa 50 puntos por encima del peor dato de la serie, en 2012.

Índice de Confianza del Consumidor y Ventas Minoristas



Uno de los aspectos económicos destacados en el panorama nacional actual es la actividad turística. La cifra acumulada hasta noviembre de 2016 experimentó un crecimiento en el gasto de los turistas del 8,3% con respecto a noviembre de 2015. Debido a la conflictiva situación de algunos países orientales, España se ha erigido como una alternativa vacacional para miles de viajeros. Este llamado “turismo de descarte” ha incrementado las arcas estatales, según los datos de Turespaña, llegando a la cifra récord de 73.124 millones de euros entre enero y noviembre de 2016.

Gasto Turístico a Noviembre (2007-2016)



3.2. Mercado Residencial en Barcelona

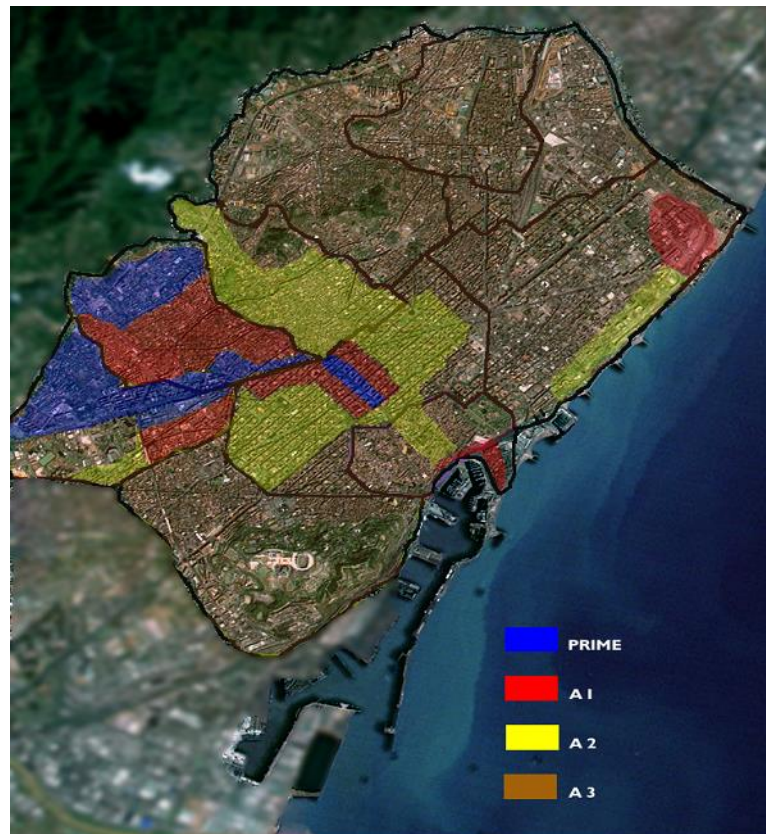
3.2.1. General

En el análisis de Barcelona capital, los distintos distritos que componen el municipio no se encuentran, por regla general, enteramente adscritos a una zona determinada del análisis, sino que pueden formar parte de zonas diferentes. Las diferentes zonas hacen referencia al mayor o menor grado de exclusividad. De manera que aquellas áreas de la ciudad de Barcelona incorporadas en la zona "prime" son las más exclusivas, mientras que las que aparecen incorporadas en la zona A3 son las menos exclusivas.

La denominación de las zonas y la adscripción de las promociones a las mismas, se basan en el conocimiento de Aguirre Newman del mercado residencial de Barcelona; se tiene a su vez en cuenta la ubicación concreta, las calidades y el entorno en el que se encuentran.

ZONA	DISTRITO	PERÍMETRO
PRIME	Sarriá - Sant Gervasi	Pza. Francesc Macià - Av. Diagonal - Av. De Sarriá - Pº Manuel Girona - Bosch i Gimpera - Cardenal Vives i Tutó - Fontcoberta - Carrer dels Vergós - Pza. de Oriente - Vía Augusta - Calvet - Travessera de Gracia - Vía Augusta - Av. Diagonal - Pza. Francesc Macià. Ronda del General Mitre - Vía Augusta - Ronda de Dalt (Ambos lados) - Av. República Argentina - Ronda del General Mitre.
	Les Corts	Les Corts Av. Diagonal - Av. De Sarriá - Travessera de Les Corts - Gran Vía de Carles III - Av. Diagonal - D' esplugues - Eduardo Toldrà - Ardemans - Cº de Finestrelles - Nogueres - Avellaners - Ametllers - Font del Lloc - Mare de Deu de Lordá - Montevideo - Av. España - Bosch i Gimpera - Mulhacén - Pº de Manuel Girona - Av. Sarriá.
	L'Eixample	Pº de Gracia entre Gran Vía de Les Corts Catalanes y Av. Diagonal
A - 1	Sarriá - Sant Gervasi	Travessera de Gracia - Vía Augusta - Av. Del Príncipe de Asturias - Ronda del General Mitre - Vía Augusta - Clavet - Travessera de Gracia.
	Les Corts	Travessera de Les Corts - Gran Vía de Carles III - Av. Madrid - Av. Joseph Tarradellas - Travessera de Les Corts.
	L'Eixample	Pza. Francesc Macià - C/ Comte d' Urgell - C/ Córcega - C/ Muntaner - C/ Valencia - C/ Balmes - Gran Vía de Les Corts Catalanes - C/ Girona - C/ Córcega - Av. Diagonal - Pza. Francesc Macià.
	Ciutat Vella	Frente Marítimo del Pº de Colom y del Pº de Joan de Borbo Comte de Barcelona
A - 2	Ciutat Vella	Barrio Gótico
	Les Corts	Gran Vía de Carles III - Av. Madrid - Ctra. Collblau - Travessera de Les Corts - Gran Vía de Les Corts.
	L'Eixample	Pza. Francesc Macià - Av. Joseph Tarradellas - Pza. Països Catalans - C/ Tarragona - Pza. España - Gran Vía de Les Corts Catalanes - Pza. Universitat - C/ Pelai - C/ Fontanella - Ronda Sant Pere - C/ Ribes - C/ Marina - Av. Diagonal - C/ Girona - Gran Vía de Les Corts Catalanes - C/ Balmes - C/ Valencia - C/ Muntaner - C/ Córcega - C/ Comte d' Urgell - Pza. Francesc Macià
	Gracia	Distrito Entero
A - 3	Sant Martí	Pza. dels Voluntaris - C/ La Marina - Av. D'Ícaria - C/ Taulat - Diagonal Mar - Ronda Litoral - Pza. dels Voluntaris
	Les Corts	Resto del Distrito
	Sants Montjuic	Distrito Entero
	Ciutat Vella	El Raval, Ribera y La Barceloneta
	Sant Martí	Distrito Entero salvo Frente Marítimo definido en A2
	Sant Andreu	Distrito Entero
	Nou Barris	Distrito Entero
	Horta Guinardó	Distrito Entero

Tal y como se ha comentado anteriormente, para que los resultados del presente informe sean lo más homogéneos posible con la realidad del mercado, se ha realizado una zonificación del mercado de Barcelona ciudad, tal y como se observa en el mapa.



Los datos que se exponen a continuación son relativos a la oferta en venta existente en la fecha de cierre del trabajo de campo (1 de octubre de 2017). Por tanto, no se refieren al precio al que se hayan podido vender las viviendas a lo largo de 2017, sino el que tenía el stock disponible durante la realización del trabajo de campo:

ZONA	Sup y Precios	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Var 2016-2017
PRIME	Sup media (m ²)	123	123	162	113	144	164	163	-0,4%
	Precio medio (euro/m ²)	6.651	6.516	6.516	6.043	7.553	7.946	6.827	-14,1%
	Precio medio vivienda	816.340	803.392	1.052.794	680.816	1.089.749	1.303.085	1.115.000	-14,4%
A1	Sup media (m ²)	125	109	94	84	92	103	108	5,0%
	Precio medio (euro/m ²)	5.188	6.445	4.398	4.347	5.241	5.327	5.740	7,8%
	Precio medio vivienda	649.162	701.791	412.535	363.682	481.152	549.367	621.675	13,2%
A2	Sup media (m ²)	91	86	91	85	102	103	108	4,2%
	Precio medio (euro/m ²)	4.110	4.116	3.855	3.826	4.163	4.136	4.852	17,3%
	Precio medio vivienda	374.154	354.073	350.755	323.940	424.025	427.196	522.325	22,3%
A3	Sup media (m ²)	86	86	88	82	86	93	89	-4,1%
	Precio medio (euro/m ²)	3.600	3.184	3.049	3.185	3.358	3.455	3.750	8,5%
	Precio medio vivienda	309.581	275.111	267.843	262.074	287.466	321.523	334.771	4,1%
MEDIA	Sup media (m ²)	92	90	96	86	96	101	104	7,8%
	Precio medio (euro/m ²)	4.167	4.155	4.088	4.036	4.194	4.280	4.725	12,6%
	Precio medio vivienda	384.774	375.027	391.905	346.700	403.845	432.972	490.374	21,4%

- En los últimos 12 meses se ha mantenido la tendencia alcista en el mercado residencial de la ciudad de Barcelona, registrándose un incremento del 12,6% en el precio por metro cuadrado de la vivienda en comercialización, pasando de 4.280 €/m² en el año 2016 a los 4.725 €/m² en el periodo analizado.
- El precio medio por metro cuadrado de las viviendas en la zona más exclusiva de la ciudad, la zona prime, ha descendido un 14,1% durante el último periodo analizado, hasta situarse en los 6.827 €/m². Esto se ha debido a la finalización de la comercialización durante los últimos 12 meses de determinados proyectos en el distrito cuyos precios se encontraban en el rango más alto de la zona.

- Ha aumentado el precio medio del m² en todas las zonas excepto en la zona prime. No obstante, en esta zona el precio se mantiene por encima de los niveles registrados en el periodo 2011-2014.

DISTRITO	Sup y Precios	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Var 2016-2017
CIUTAT VELLA	Sup media (m ²)	83	93	90	81	88	96	87	-9,6%
	Precio medio (euro/m ²)	4.838	3.961	3.575	6.472	5.286	5.458	5.596	2,5%
	Precio medio vivienda	399.333	370.000	320.893	525.761	464.847	525.313	486.950	-7,3%
GRACIA	Sup media (m ²)	87	87	91	95	99	114	123	7,9%
	Precio medio (euro/m ²)	4.088	4.268	3.867	3.380	3.967	4.699	4.941	5,2%
	Precio medio vivienda	355.566	369.968	353.730	319.432	394.693	535.091	607.125	13,5%
HORTA GUINARDÓ	Sup media (m ²)	85	85	88	89	98	96	91	-4,9%
	Precio medio (euro/m ²)	3.717	3.361	2.833	2.807	3.448	3.286	3.508	6,8%
	Precio medio vivienda	314.703	286.426	250.096	248.952	337.876	313.980	318.902	1,6%
L'EIXAMPLE	Sup media (m ²)	89	81	81	70	107	113	96	-14,7%
	Precio medio (euro/m ²)	5.373	5.816	5.190	5.500	4.254	4.261	5.892	38,3%
	Precio medio vivienda	480.574	471.410	418.569	384.736	456.140	480.073	566.471	18,0%
LES CORTS	Sup media (m ²)	95	96	81	83	93	91	113	24,1%
	Precio medio (euro/m ²)	3.603	3.378	4.014	3.836	3.882	5.570	5.750	3,2%
	Precio medio vivienda	341.860	323.850	326.587	319.583	360.757	508.456	651.494	28,1%
NOU BARRIS	Sup media (m ²)	81	80	83	n.d.	66	82	78	-4,7%
	Precio medio (euro/m ²)	3.030	2.735	2.800	n.d.	3.232	2.817	2.995	6,3%
	Precio medio vivienda	245.852	219.413	233.327	n.d.	212.667	230.236	233.333	1,3%
SANT ANDREU	Sup media (m ²)	76	74	74	79	94	89	87	-2,0%
	Precio medio (euro/m ²)	3.755	3.630	3.680	3.154	3.099	3.516	3.781	7,5%
	Precio medio vivienda	284.533	268.387	271.509	249.060	292.250	312.567	329.250	5,3%
SANT MARTÍ	Sup media (m ²)	92	82	111	93	93	98	108	9,9%
	Precio medio (euro/m ²)	3.579	3.543	2.718	3.060	4.767	3.529	4.606	30,5%
	Precio medio vivienda	327.904	289.246	301.236	283.901	444.746	345.675	495.731	43,4%
SANTS-MONTJUÏC	Sup media (m ²)	92	91	97	81	88	93	108	16,4%
	Precio medio (euro/m ²)	3.736	3.238	3.358	3.634	3.495	3.602	4.146	15,1%
	Precio medio vivienda	342.171	295.052	326.962	293.780	307.116	334.647	448.251	33,9%
SARRIA-SANT GERVAZI	Sup media (m ²)	179	136	148	163	146	125	112	-10,4%
	Precio medio (euro/m ²)	6.199	7.048	6.537	6.277	7.229	5.871	6.203	5,7%
	Precio medio vivienda	1.111.288	956.878	965.652	1.022.113	1.054.707	731.244	692.385	-5,3%
MEDIA	Sup media (m ²)	92	90	96	86	96	101	104	2,6%
	Precio medio (euro/m ²)	4.167	4.155	4.088	4.036	4.194	4.280	4.725	10,4%
	Precio medio vivienda	384.774	375.027	391.905	346.700	403.845	432.972	490.374	13,3%

- Sarriá-Sant Gervasi vuelve a ser el distrito con los precios más elevados, 6.203 €/m², con un aumento anual del 5,7%.
- El distrito de L'Eixample se sitúa como el segundo más caro para vivir, con un precio medio de 5.892 €/m², lo que supone un incremento del 38,3% con respecto al 2016.
- Nou Barris es el distrito con los precios medios más moderados, alcanzando los 2.995 €/m² en 2017 después de un incremento en los últimos 12 meses del 6,3%.

3.2.2. Conclusiones

Tras realizar el presente estudio de mercado, se puede concluir que la actividad en el mercado residencial (obra nueva y libre) de Barcelona y su corona metropolitana ha mantenido la tendencia iniciada en el periodo 2014-2015, caracterizada por un suave incremento en los precios de venta por metro cuadrado, una mejora en el comportamiento de la demanda residencial y una actividad promotora, que aunque muestra una tendencia creciente, sitúa sus niveles de producción por debajo de las necesidades de la demanda. En este escenario, los plazos de comercialización se sitúan de media por debajo de los 24 meses, lo que supone que los nuevos proyectos residenciales tienen, por término general, comercializadas todas sus unidades en el momento de finalizar su construcción.

Las principales conclusiones que se desprenden del estudio de las promociones en comercialización en Barcelona capital son las siguientes:

- El precio medio de la vivienda libre en comercialización en Barcelona capital ha vuelto a registrar una subida durante los últimos 12 meses, de aproximadamente un 10,4%. Un piso en Barcelona capital tiene una superficie media de 104 m², un precio medio por m² de 4.725 € y un precio final de 490.374 €. Para hacer frente a su compra y considerando un préstamo hipotecario al 2,5% de interés, debe pagarse 98.075 euros en concepto de entrada y desembolsarse mensualmente 1.760 euros durante 25 años o 1.550 euros durante 30 años.



- Los plazos de comercialización continúan descendiendo en Barcelona capital. El plazo medio para la comercialización de una promoción, 26 viviendas de media, es de 18,5 meses, frente a los 22,6 meses que se tardaba en el año 2016.
- Suben de manera relevante las ventas de viviendas en Barcelona capital durante el primer semestre de 2017, siendo el mejor primer semestre en ventas desde el año 2006. Las ventas se concentran principalmente en el mercado de segunda mano, dada la escasez de oferta de obra nueva en el mercado.
- Incremento de la actividad promotora en Cataluña en general y en la provincia de Barcelona en particular, reflejada en la positiva evolución de los visados de dirección de obra nueva. Durante los seis primeros meses de 2017 se ha registrado un incremento del 0,9% respecto al primer semestre del año 2016. En total se han incorporado al mercado 22 promociones de obra nueva en Barcelona en los últimos meses.
- Las zonas con los precios más elevados, en el entorno de los 8.500 - 10.000 €/ m², se sitúan en el barrio de La Bonanova, pertenecientes al distrito de Sarrià-Sant Gervasi y, entre 6.500 - 7.500 €/ m², en las promociones comercializadas en el distrito de l'Eixample.

3.2.3. Previsiones

En la actual situación política, es complicado establecer unas previsiones sobre la evolución futura del mercado residencial en Barcelona. En un escenario "neutro", es decir, sin interferencias de carácter político, estaríamos hablando de un mercado residencial en crecimiento, tanto desde el punto de vista de la oferta como de la demanda y de los precios de venta. La tendencia iniciada en el año 2015 tendría, en este escenario, una clara continuidad, al menos, en el corto y medio plazo.

No obstante, aunque las posibilidades de que Cataluña se independice legalmente de España son residuales, se ha abierto un escenario de elevada incertidumbre que va a afectar al desarrollo del mercado.

Algunas de las posibles consecuencias de este nuevo entorno de mercado que se acaba de abrir son las siguientes:

- Los demandantes de vivienda procedentes del extranjero van a mostrar una cierta cautela dada la inseguridad que genera la posible salida de la zona de euro de la economía catalana. Como se ha avanzado anteriormente, entendemos que esta situación tiene bajas posibilidades de llevarse a cabo.

No obstante, solo la posibilidad, aunque sea remota, de producirse genera una situación de elevada incertidumbre que paralizará de manera temporal las compras por parte de este grupo de compradores.

- El comprador local se puede ver igualmente retraído de manera temporal a la hora de comprar una vivienda dada la posible caída del precio de los activos en el caso de una hipotética salida de zona euro.
- Ralentización de los ritmos de comercialización respecto a los excelentes registros de los últimos años.
- Pérdida de interés por parte de fondos de inversión internacionales, muy activos en los últimos años, por la adquisición de suelos para llevar a cabo desarrollos residenciales.
- Incremento del interés por el alquiler, una tipología que ya se encontraba en auge en los últimos años. La menor actividad en la adquisición de viviendas, hasta que se aclare la situación política, va a dirigir a parte de los potenciales compradores hacia el mercado de alquiler.

3.2.4. Previsiones

En la actual situación política, es complicado establecer unas previsiones sobre la evolución futura del mercado residencial en Barcelona. En un escenario "neutro", es decir, sin interferencias de carácter político, estaríamos hablando de un mercado residencial en crecimiento, tanto desde el punto de vista de la oferta como de la demanda y de los precios de venta. La tendencia iniciada en el año 2015 tendría, en este escenario, una clara continuidad, al menos, en el corto y medio plazo.

No obstante, aunque las posibilidades de que Cataluña se independice legalmente de España son residuales, se ha abierto un escenario de elevada incertidumbre que va a afectar al desarrollo del mercado.

Algunas de las posibles consecuencias de este nuevo entorno de mercado que se acaba de abrir son las siguientes:

- Los demandantes de vivienda procedentes del extranjero van a mostrar una cierta cautela dada la inseguridad que genera la posible salida de la zona de euro de la economía catalana. Como se ha avanzado anteriormente, entendemos que esta situación tiene bajas posibilidades de llevarse a cabo.

No obstante, solo la posibilidad, aunque sea remota, de producirse genera una situación de elevada incertidumbre que paralizará de manera temporal las compras por parte de este grupo de compradores.

- El comprador local se puede ver igualmente retraído de manera temporal a la hora de comprar una vivienda dada la posible caída del precio de los activos en el caso de una hipotética salida de zona euro.
- Ralentización de los ritmos de comercialización respecto a los excelentes registros de los últimos años.
- Pérdida de interés por parte de fondos de inversión internacionales, muy activos en los últimos años, por la adquisición de suelos para llevar a cabo desarrollos residenciales.
- Incremento del interés por el alquiler, una tipología que ya se encontraba en auge en los últimos años. La menor actividad en la adquisición de viviendas, hasta que se aclare la situación política, va a dirigir a parte de los potenciales compradores hacia el mercado de alquiler.

3.2.1. Inversión

El volumen de inversión en sus operaciones comerciales en el período analizado fue de aproximadamente de 1.330 MM €, 330 MM € más que en el período anterior.

La diferencia se concentra principalmente en las operaciones de S & L, de lo contrario el volumen de inversión se mantiene en niveles similares.

Los grandes jugadores en el mercado de inversión en el período analizado fueron principalmente "Family Office", seguidos de los fondos de inversión.

Dentro del volumen total de inversión, operaciones de usuario y ofertas de valor añadido han representado el 30% del volumen total.

Mientras que las zonas 'prime' de Madrid, Barcelona, Bilbao, Valencia y Sevilla son los más demandados, la demanda también ha reactivado en las áreas comerciales y en las mejores calles de algunas capitales de provincia.

La tasa de rendimiento de los ejes principales se ha reducido en 100 puntos básicos en comparación con 2013, llegando a niveles de 4% en las zonas prime.

3.3. Comparables de Mercado

Se ha llevado a cabo un estudio de mercado de comparables residenciales en alquiler en la zona objeto de valoración del activo objeto de valoración:

Ubicación	Superficie (m ²)	Renta (€/mes)	Renta Unitaria (€/m ² /mes)
Paseo Maragall	85	1.100	12,94
Clot	90	1.200	13,33
Camp de l'Arpa	85	1.200	14,12
Carrer Independencia	90	1.275	14,17
Promedio	87,50	1.194	13,64

Tal como se puede apreciar las rentas de salida en la zona se mueven en el entre los 12 y los 15 €/m²/mes. Cabe destacar que en todos los casos se trata de precios de "asking", a los cuales habría que descontar un margen en concepto de negociación. Sobre cada testigo hemos aplicado un porcentaje de ponderación para asemejarlo al activo objeto de valoración. Este porcentaje varía dependiendo del estado de conservación la calidad, la superficie ofertada y la situación exacta del activo.

De cara a llevar a cabo la valoración se ha considerado una renta de mercado para las unidades residenciales entre **13 y 16 €/m²/mes** dependiendo de la superficie y las características de cada piso.

Se ha llevado a cabo un estudio de mercado de comparables de locales comerciales en alquiler en la zona objeto de valoración del activo objeto de valoración:

Ubicación	Superficie (m ²)	Renta (€/mes)	Renta Unitaria (€/m ² /mes)
Calle Independencia, nº 2	365	2.990	8,19
Calle Provença 591	188	2.047	10,89
Camp de l'Arpa	185	1.480	8,00
Roselló, 516	163	1.250	7,67
Promedio	225,25	1.942	8,69

De cara a llevar a cabo la valoración se ha considerado una renta de mercado para el local comercial de **8 €/m²/mes**.

04. Valoración

04. Valoración

4.1. Método de Valoración

Conforme al alcance y la metodología descrita en nuestra oferta, el trabajo de Aguirre Newman ha consistido en determinar el valor en el mercado del activo, basado en el valor de mercado según las normas publicadas en la **8a edición del Libro Rojo del Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS)**. Con el fin de proporcionar nuestra opinión de valor se han utilizado las siguientes metodologías de valoración:

A. Método de Descuento de Flujos de Caja.

La metodología de cálculo utilizada está basada en el principio de anticipación. El valor vendrá determinado por el valor presente de todos los ingresos y gastos futuros (flujo de caja) imputables al inmueble.

En el descuento de flujo de caja determinamos:

- Los ingresos que razonablemente podemos esperar que genere el inmueble a partir de las rentas contractuales durante la duración del contrato. Estos ingresos se actualizarán conforme al IPC, crecimientos de mercado y la duración de los contratos de arrendamiento.
- Hemos empleado un cash-flow de 10 años para la valoración del activo.
- Calendario de desarrollo, periodos de obra, carencias y bonificaciones.
- Valor de venta. Calculado en función de la renta esperada en el año de desinversión y la rentabilidad de salida esperada en dicho periodo (*exit yield*).
- Se determina el valor actual a partir de la determinación de una tasa de descuento, que vendrá determinada por diversos factores, tales como diferencia entre rentas del inmueble y rentas de mercado, tipología, situación del mercado y, en general, potencial de riesgo que puede albergar el inmueble. Se ha considerado esta como la tasa de descuento que exigiría un inversor medio atendiendo al nivel de riesgo de la inversión, a la tipología y ubicación del inmueble y a la coyuntura actual de mercado.
 - La desinversión del activo viene precedida por el descuento de los flujos de caja, aplicándole la tasa de descuento equivalente al promedio de retorno obtenido por una propiedad de dichas características, bajo las condiciones que marca el mercado y los inversores.

B. Para respaldar el método anteriormente comentado, se ha utilizado el **Método de Comparación (Valor de Mercado)**.

El *Método de Comparación* consiste en el estudio de operaciones comparables actuales en la zona, así como la de los últimos meses y en base a nuestro conocimiento del mercado.

Las operaciones comparables serán operaciones de compraventa, ofertas de suelos e inmuebles/ superficies comparables y las opiniones de otros agentes / expertos. Por tanto, se determina el valor mediante la localización de comparables en mercado y operaciones recientes de viviendas o parcelas comparables, tanto por ubicación como por estado y funcionalidad.

4.2. Valoración

Basado en la información del solicitante, las regulaciones aplicables y la metodología de valoración descrita en el apartado 4.1 de este informe, el inmueble se ha valorado según se detalla a continuación. La finca en cuestión se ha valorado a través del Método de Descuento de Flujos de Caja para reflejar los ingresos futuros que se van a generar con los contratos existentes.

Para el cálculo del valor de la finca se han asumido los siguientes datos:

Superficie

Tal y como se ha mencionado en el apartado 2.3, la superficie total construida del edificio es de 1.477 m², distribuidos en 1.176 m² de superficie destinada a uso residencial y 301 destinados a uso comercial. Hay un total de 15 viviendas y 1 local comercial.

Periodo de inversión

Se ha considerado un cash-flow de diez años con el fin de reflejar los plazos de vencimiento de los contratos de los locales y de las viviendas. Finalizados los contratos, se hace una estimación por el periodo de comercialización de la superficie vacante, teniendo en cuenta los honorarios de intermediación cuando sea el caso. De cara a la valoración, se hace una estimación de los ingresos que obtendría el edificio con los contratos de arrendamiento vigentes de los locales y las viviendas, hasta la finalización de los mismos teniendo en cuenta una tasa de desocupación en el transcurso de los años en los que se ha realizado el cálculo.

Ingresos

Se ha asumido la renta anual y sus incrementos. La renta estimada para el año 2018, con el IPC correspondiente, es de **121.294 €**. En cuanto a la superficie alquilada actualmente, tanto las viviendas como los locales están parcialmente alquilados. En cuanto a las viviendas, la mayoría de contratos se han firmado en los últimos 2-3 años.

Renta de mercado

La renta de mercado prevista para la vivienda plurifamiliar, considerando el estudio de mercado de la zona, es de 13,00-16,00 €/m²/mes en función de la superficie y el estado del piso. La renta de mercado prevista para el local comercial es de 8,00 €/m²/mes.

Incrementos de renta e IPC

Se ha considerado un IPC del 1,60% para 2019 un 1,60% para 2020, 1,80% para 2021 y 2022, 1,90% para 2023 y un 2,00% constante hasta el final del periodo del cashflow (2028). En términos de crecimiento de mercado, considerando la situación actual del mercado español, se ha considerado un crecimiento del 3,00% para 2019, 2020 y 2021; un 2,00% para 2022 hasta 2025; y un 1,50% de 2026 hasta 2028.

Gastos

Los gastos a asumir por la propiedad en el año 1 (2019) asciende a 27.389 €, cuyo concepto es básicamente gastos de comunidad y IBI.

Gastos adicionales (CAPEX)

No se ha tenido en cuenta un importe para el CAPEX.

Exit Yield

Se ha aplicado una exit yield del 4,00%, acorde con el mercado actual y la tipología del activo.

Costes de adquisición

Se han asumido unos costes de adquisición del 3,85%.

Tasa de descuento

Se ha aplicado una tasa de descuento del 5,50 %, se considera apropiada en base a la evolución del mercado, al riesgo, la tipología de activo, y las exigencias de los inversores.



4.2.1.1. Valor de Mercado

Nuestra opinión de Valor de Mercado bruto para el activo ubicado en la calle Córcega, 689 de la ciudad de Barcelona, es de:

3.733.000 €

(Tres Millones setecientos treinta y tres Mil euros)

(Excluido IVA.)

05. Supuestos Generales, Condiciones Generales y Supuestos Especiales

05. Supuestos Generales, Condiciones Generales y Supuestos Especiales

5.1. Supuestos Generales

Nuestro informe ha sido preparado en base a los siguientes Supuestos Generales que hemos adoptado a efectos de valoración: Si algunos no resultan válido, nos reservamos el derecho a revisar nuestro juicio de valor:

1. Que el derecho de plena propiedad no está sujeto a ninguna restricción onerosa inusual o especial, cargas o gravámenes que pudieran estar contenidos en el Título de Propiedad. En caso de que hubiera cualquier crédito hipotecario, gastos, intereses o cualquier otra carga, a efectos de valoración hemos asumido que la propiedad se vendería libre de las mismas. No disponemos ni se nos ha proporcionado Notas Simples o Planos del Catastro de los activos objetos de esta valoración.
2. Que se nos ha suministrado toda la información que pudiera repercutir en el valor de la propiedad y que la misma, enumerada en el presente informe, es veraz, completa y correcta. No aceptaremos ninguna responsabilidad en caso de errores u omisiones de la información y documentos que se nos ha proporcionado.
3. Que los edificios han sido construidos y se utilizan en cumplimiento de todos los requisitos reglamentarios y legales, y que no existe incumplimiento urbanístico alguno. Así mismo, cualquier futura construcción o uso entrará dentro de la legalidad.
4. Que las propiedades no se encuentran afectadas, ni es probable que resulten afectadas, por ninguna carretera, planificación urbanística u otros proyectos o propuestas, y que no existen datos adversos que pudieran conocerse a través de un estudio local o mediante la realización de las investigaciones habituales o por medio de notificaciones legales, que pudieran afectar al valor de mercado de las propiedades. Además, que toda futura construcción o uso será legal (aparte de estos puntos arriba mencionados).
5. Que el activo se encuentra en buenas condiciones estructurales, que no cuenta con ningún defecto estructural, latente o cualquier otro defecto material y que el estado de sus servicios es adecuado (tanto en lo referente a las partes del edificio que hemos inspeccionado, como las que no), de forma que no existe motivo por tener que acometer en la valoración una provisión para reparaciones. Resaltamos que la inspección realizada de la propiedad y el presente informe no constituyen un estudio estructural de la propiedad ni comprobación del estado técnico de sus servicios.
6. Que la propiedad está conectada o puede estar conectada sin tener que acometer un gasto indebido, a los servicios públicos de gas, electricidad, agua, teléfono y alcantarillado.
7. Que los edificios no ha sido construidos o reformados con materiales o técnicas perjudiciales (incluyendo, por ejemplo, hormigón o cemento aluminoso, encofrado permanente de virutas finas de madera, cloruro de calcio o asbestos fibrosos). Resaltamos que no hemos llevado a cabo estudios estructurales que nos permitan verificar que tales materiales o técnicas perjudiciales no han sido utilizados.
8. Que la propiedad y posible explotación de sustancias minerales y / o gases presentes en el subsuelo no se han considerado.



9. Que los suelos afectos a los activos objeto de valoración no han sufrido ningún tipo de contaminación en el pasado, ni es probable que la sufran en el futuro. En la presente valoración podemos realizar comentarios generales sobre nuestra opinión en cuanto a la probabilidad de contaminación de suelo, pero sin responsabilidad sobre los mismos, por no haber realizado una auditoría medioambiental que lo confirmaría. No hemos realizado ningún análisis de suelos o cualquier otra investigación al respecto que nos permita evaluar la probabilidad de que exista o no tal contaminación.
10. Que no hay ninguna condición adversa de los suelos, y que los mismos no contienen ningún resto arqueológico ni hay ningún otro motivo que nos obligaría, a efectos de valoración, a realizar una provisión de gastos como consecuencia de tener que acometer costes extraordinarios.
11. Se ha presumido que todas las instalaciones y maquinarias fijas, así como la instalación de las mismas cumplen la legislación pertinente de la CEE.
12. Que los inquilinos, actuales o futuros, se encuentran en una situación financiera adecuada y son solventes. A efectos de valoración se ha supuesto que los arrendatarios podrán cumplir sus obligaciones, y que no existirán retrasos en el pago de la renta o incumplimientos contractuales encubiertos.
13. Que los contratos de arrendamiento se redactan en términos aceptables a sus abogados incluyendo provisiones por reparaciones e indexación.

5.2. Condiciones Generales

Nuestra valoración se ha realizado en base a las siguientes condiciones generales:

1. Nuestra valoración no incluye el IVA (si fuera aplicable).
2. No hemos realizado ninguna provisión para impuestos sobre las rentas de capital u otra responsabilidad impositiva que surja con la venta de la propiedad.
3. No se ha realizado ninguna provisión por gastos de realización.
4. Nuestra valoración excluye cualquier valor adicional atribuible al fondo de comercio, o a instalaciones o accesorios que únicamente tienen valor para el ocupante actual.
5. En todos los casos, nuestro informe de valoración incluye las instalaciones que normalmente se transfieren con la propiedad, tales como calderas, calefacción y aire acondicionado, sistemas de iluminación y ventilación, sprinklers, etc., mientras que el equipamiento que normalmente se retira antes de la venta ha sido excluido de nuestra opinión de valor.
6. Se ha presumido que todas las instalaciones y maquinarias fijas, así como la instalación de las mismas cumplen la legislación pertinente de la CEE.
7. Los precios de salida de los distintos productos son aquellos con los que saldrán a la venta en el mercado los distintos usos en la fecha de entrega. Para el cálculo de los mismos, se ha tomado como base los comparables a fecha de valoración. Nuestra valoración se basa en datos de mercado que han llegado a nuestro poder desde numerosas



8. La valoración que hagan otros agentes y valoradores se ofrece de buena fe pero sin responsabilidad. A menudo se facilita de forma verbal. A veces el origen son bases de datos como el Registro de la Propiedad o bases de datos informáticas a las que Savills está suscrita. En todos los casos, salvo cuando hayamos tenido una implicación directa en las transacciones, no podemos garantizar que la información en la que nos hayamos basado sea correcta, aunque así lo creamos.

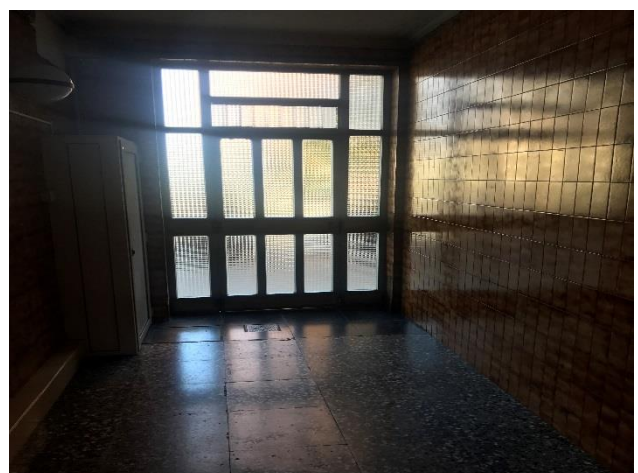
5.3. Supuestos Especiales

De acuerdo con RICS, sólo pueden establecerse los supuestos especiales si son razonablemente realistas, pertinentes y válidos, en relación a las circunstancias especiales de la valoración. Un supuesto especial es algo que actualmente no está aconteciendo, pero que podría darse la situación razonable que ocurriera y a efectos de valoración adoptamos la hipótesis de que está ocurriendo. El apéndice 4 de Red Book define y pone ejemplos de supuestos especiales.

No se han llevado a cabo Supuestos Especiales de Valoración

Apéndice 1

Fotografías



Jesús D. Mateo MRICS
RICS Registered Valuer
Director Ejecutivo
Valoraciones
Savills Aguirre Newman

Mónica Arduán Ortiz MRICS
RICS Registered Valuer
Directora nacional
Valoraciones
Savills Aguirre Newman.

Informe de Valoración

Edificio Residencial
Calle Granada, 12
28007, Madrid, España

savillsAGUIRRE
NEWMAN

31 diciembre 2018

Savills Aguirre Newman
Paseo de la Castellana, 81
28046 MadridGalil Capital Re Spain Socimi, S.A.
Calle Provença, 231 1º
08008, BarcelonaTel: + 34 (91) 310.10.16
Fax: + 34 (91) 310.10.24
www.savills-aguirrenewman.es

A la atención de D. Jerry Mandel,

CLIENTE: Galil Capital Re Spain Socimi, S.A.**PROPIEDAD: Edificios residenciales en Barcelona y Madrid**

Estimado Sr. Jerry Mandel,

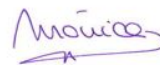
De conformidad con las condiciones señaladas en la carta de propuesta fechada y remitida por nosotros en mayo de 2018, nos complace ofrecerles una valoración de mercado en relación con el inmueble citado anteriormente. La valoración se destinará a efectos de la cotización en el Mercado Alternativo Bursátil (MAB). La fecha de valoración es **31 de diciembre de 2018**.

Quisiéramos asimismo señalarles la importancia del Informe que acompaña la presente, así como los Supuestos generales y las Condiciones en base a las cuales nuestra valoración ha sido elaborada (información que figura en la parte final del informe).

Confiamos en que nuestro informe satisfaga sus necesidades y requisitos; no obstante, si tuvieran alguna consulta al respecto no duden en ponerse en contacto con nosotros.

Atentamente,

Por y en nombre de Aguirre Newman Valoraciones y Tasaciones S.A.U.

Jesús D. Mateo MRICS
RICS Registered Valuer
Director Valoraciones y Consultoría
Savills Aguirre NewmanMónica Arduán Ortiz MRICS
RICS Registered Valuer
Directora Nacional Valoraciones
Savills Aguirre Newman



Índice

01. Instrucciones y Términos de Referencia	1
1.1. Instrucciones	2
02. El Activo, Análisis y Aspectos Legales	6
2.1. Localización.....	6
2.2. Descripción.....	8
2.3. Superficies.....	9
2.4. Estado del inmueble	10
2.5. Consideraciones Medioambientales.....	10
2.6. Situación Urbanística.....	11
2.7. Impuestos.....	22
2.8. Propiedad	22
2.9. Arrendamientos	23
03. Comentario de Mercado	25
3.1. Coyuntura Económica	25
3.2. Mercado Residencial	28
3.3. Comparables de Mercado	31
04. Valoración	34
4.1. Método de Valoración.....	34
4.2. Valoración del edificio existente	35
4.3. Valoración.....	38
05. Supuestos Generales, Condiciones Generales y Supuestos Especiales	40
5.1. Supuestos Generales	40
5.2. Condiciones Generales	41
5.3. Supuestos Especiales	42

01. Instrucciones y Términos de Referencia

01. Instrucciones y Términos de Referencia

1.1. Instrucciones

1.1.1. Instrucciones

Hemos recibido el mandato de proporcionar nuestra opinión de valor sobre las bases siguientes:

- No nos consta la existencia de conflicto de interés alguno, ya sea con relación al Inmueble o al Prestatario, que nos impida prestarles un asesoramiento independiente en materia de valoración en relación con el Inmueble según establece el Libro Rojo (**Red Book**) de RICS.
- Actuaremos en calidad de Valoradores externos, tal y como queda definido en el Libro Rojo.
- Por la presente dejamos constancia de que Savills Aguirre Newman no obtiene beneficio alguno (salvo el de percibir sus honorarios por la realización de la valoración) de esta instrucción de realizar la valoración.
- Aseveramos asimismo disponer de un Seguro de responsabilidad civil profesional cuya cobertura es suficientemente amplia a los efectos de la presente valoración; con sujeción, no obstante, a la limitación de responsabilidad acordada y ratificada en las Condiciones comerciales adjuntas al presente Informe.
- De igual manera aseguramos poseer los conocimientos, las habilidades y la capacidad de actuar en su nombre en relación con esta instrucción.
- Y, que la naturaleza de toda la información facilitada en relación con esta instrucción será confidencial y no será revelada a ningún tercero que no esté autorizado a recibirla.
- Se nos ha igualmente encomendado que hagamos puntualizaciones sobre cuestiones específicas relativas al inmueble, las cuales figuran en el Informe de evaluación técnica del inmueble.

Nuestras opiniones de valor se establecen a fecha de diciembre de 2018.

Confirmamos que nuestra estimación de Valor será proporcionada en Euros.

1.1.2. Base de Valoración

Nuestra valoración se ha realizado de acuerdo con los Estándares de Valoración RICS y sus definiciones de Valor de Mercado que se detalla a continuación:

El Estándar de Valoración VS 4 1.2 del Red Book define el Valor de Mercado como:

“El importe estimado por la que un activo u obligación podría intercambiarse en la fecha de valoración, entre un comprador y un vendedor dispuestos a vender, en una transacción libre tras una comercialización adecuada en la que las partes hayan actuado con conocimiento, prudencia y sin coacción.”

Nuestro informe y valoración de conformidad concuerda con los requisitos que se exponen a continuación.

1.1.3. Supuestos Generales y Condiciones Generales

Todas nuestras valoraciones se han llevado a cabo en base a los Supuestos generales y las Condiciones que se exponen en el apartado correspondiente del presente informe.

1.1.4. Fecha de Valoración

Nuestras opiniones acerca del valor son a fecha de 31 de diciembre de 2018. Debe subrayarse la importancia de la fecha de la valoración, pues los valores del inmueble pueden cambiar en un período relativamente breve.

1.1.5. Objeto de la Valoración

La valoración se precisa a efectos de la cotización en el Mercado Alternativo Bursátil (MAB) y la publicación en la página web del cliente. Es importante que el Informe no se utilice fuera de contexto o para fines distintos de los acordados. De utilizarse el Informe para fines distintos de los acordados o al margen de las restricciones de uso establecidas declinaremos toda responsabilidad u obligación frente a las partes.

1.1.6. Conflictos de Interés

No nos consta la existencia de conflicto de interés alguno, ya sea con relación al inmueble o al Prestatario, que nos impida prestarles un asesoramiento independiente en materia de valoración en relación con el Inmueble según establece el Libro Rojo de RICS. Actuaremos en calidad de Valoradores externos, tal y como queda definido en el Libro Rojo.

1.1.7. Información sobre los valoradores e inspección

Las investigaciones realizadas se enumeran a continuación y se llevaron a cabo por Shuolei Cheng. Las valoraciones también han sido revisadas por Jesús Mateo MRICS y Mónica Arduán Ortiz MRICS.

Las propiedades fueron inspeccionadas por Shuolei Cheng. Las inspecciones se han realizado externa e internamente, pero limitada a aquellas áreas que fueron fácilmente accesibles o visibles. El alcance de nuestra inspección fue apropiado para el propósito de esta valoración.

Las personas citadas anteriormente que poseen la cualificación MRICS o FRICS son asimismo Registered Valuers de RICS. De igual manera confirmamos que, de conformidad con la NV 6.1(r), las personas citadas anteriormente cuentan con los conocimientos, las habilidades y el entendimiento necesarios para realizar una valoración de forma competente.

1.1.8. Límite de Responsabilidad

La carta que hemos emitido ratificando la instrucción, incluye información pormenorizada sobre el límite de responsabilidad.

1.1.9. Cumplimiento Normativa RICS

El presente informe ha sido elaborado y redactado de conformidad con las Normas Profesionales de Valoración de junio de 2017, Libro Rojo de RICS, de la Royal Institution of Chartered Surveyors publicadas en julio de 2017 y que entraron en vigor el 1 de julio de 2017.

A continuación, se expone nuestro informe, el cual ha sido realizado de conformidad con estos requisitos.

1.1.10. Verificación

El presente informe contiene un buen número de supuestos, algunos de carácter general y otros de índole más específica. Nuestra valoración se basa en la información que nos facilitan terceros. Es posible que determinada información que nosotros consideremos esencial no nos haya sido proporcionada. Todos estos asuntos se abordan en los apartados correspondientes del presente informe.

Recomendamos que se encarguen directamente de informarse en relación a estas cuestiones, ya sea mediante la verificación de cuestiones concretas o mediante la evaluación de la relevancia de cada cuestión en el contexto del objetivo de nuestras valoraciones. No se debería confiar en nuestra valoración mientras no se haya completado el proceso de verificación.

1.1.11. Confidencialidad y Responsabilidad

De conformidad con las recomendaciones de RICS, declaramos que expedimos el presente informe únicamente para la finalidad anteriormente especificada. Asimismo, comunicamos que el informe es confidencial para la parte a la que está dirigida, y que no se asume responsabilidad alguna frente a terceros sobre la totalidad o parte de su contenido. Cualquier tercero que confíe en este informe lo hará por su propia cuenta y riesgo.

No podrá incluirse, publicarse, reseñarse o utilizarse de ningún modo, actualmente o en el futuro, parte o la totalidad del presente informe, en cualquier publicación, circular o declaración sin nuestro consentimiento previo y por escrito con respecto a la forma y al contexto en el que fuera a aparecer.

02. El Activo, Análisis y Aspectos Legales

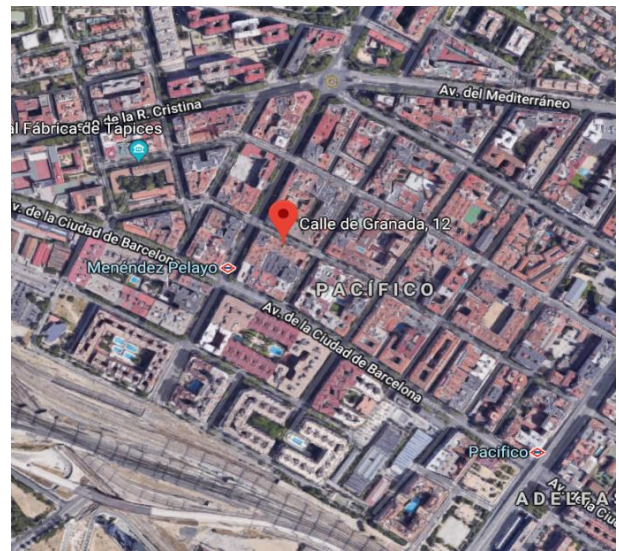
02. El Activo, Análisis y Aspectos Legales

2.1. Localización

El inmueble objeto de valoración se encuentra situado en la calle de Granada, 12, en Madrid, capital económico-financiera y administrativa de la Comunidad Autónoma de Madrid y de España.

Madrid cuenta con una población, según el padrón municipal de 2018 recogido por el Instituto Nacional de Estadística, de 3.223.334 habitantes registrados, siendo la mayor ciudad de España y la tercera área urbana de la Unión Europea. Con la inclusión del resto de la población de la Comunidad de Madrid, la población asciende hasta los 6.507.184 habitantes registrados. La tendencia de población, respecto al año anterior, es creciente.

Mapa Localización



Fuente: Google Maps

La calle de Granada está situada en el barrio de Pacífico, perteneciente al distrito Retiro. El barrio de Retiro se encuentra delimitado por la Alcalá-O'Donnell al norte, por Paseo del Prado al oeste, por la Estación de Atocha al sur y por la M-30 al este.

El activo objeto de valoración está delimitado por calle Granada, Avenida Menéndez Pelayo, Avenida de la Ciudad de Barcelona y calle Narciso Serra.

2.1.1. Comunicaciones



Carretera

El edificio residencial está perfectamente comunicado con importantes autovías de Madrid: a tan solo 1,3 km de la M-30.



Renfe

Se encuentra situada a 1 km de la estación de tren de Madrid Atocha (5 minutos en transporte privado y 5 minutos en transporte público).



Metro

Se encuentra situada a tan solo 150 metros de la estación de metro de Menéndez Pelayo (2 minutos andando).



Autobuses

A escasos metros del activo, en la Av. de Menéndez Pelayo efectúa parada el autobús de la línea 152, y a escasos 200 metros en la Av. de la Ciudad de Barcelona efectúa parada los autobuses de las líneas 24, 37, 54, 57, 141, N10 y N25.



Transporte aéreo

El Aeropuerto Adolfo Suárez se encuentra a 20 km del activo objeto de valoración (25 minutos en transporte privado y 40 minutos en transporte público).

2.2. Descripción

2.2.1. General

El activo tiene el portal de entrada al interior del edificio situado en calle Granada, 12. El inmueble consiste en un edificio residencial con locales en planta baja. Está constituido por seis plantas, con una totalidad de 44 viviendas y 2 locales.

La planta baja está compuesta por 2 locales, ambos en la calle Granada a cada lado del portal, y 6 viviendas

La planta primera, segunda planta y tercera planta constan de 7 viviendas cada una, la cuarta planta de 5 viviendas, la quinta planta y la sexta planta de 6 viviendas cada una.

No dispone de superficie bajo rasante.



Exterior



Interior

2.3. Superficies

2.3.1. Distribución

A efectos de valoración, el edificio comprende una superficie total de 2.284,18 m², cuya totalidad corresponde a superficie sobre rasante. A continuación, un cuadro de la distribución de superficies desglosada por unidades, tipo de uso y plantas.

Cuadro de Superficies

Planta	Superficie (m ²)	Retail (m ²)	Retail (m ²)	Residencial (m ²)	Residencial (m ²)	Residencial (m ²)	Residencial (m ²)	Residencial (m ²)	Residencial (m ²)	Residencial (m ²)
Planta 0	362,71	67,00	65,78	38,46	34,45	36,34	36,75	47,21	36,72	
Planta 1	360,86			77,11	75,21	38,46	45,21	37,84	48,51	38,52
Planta 2	360,21			77,11	75,21	38,46	45,21	37,19	48,51	38,52
Planta 3	360,21			77,11	75,21	38,46	45,21	37,19	48,51	38,52
Planta 4	247,81			77,11	38,46	45,21	48,51	38,52		
Planta 5	312,35			77,11	75,21	38,46	45,21	37,84	38,52	
Planta 6	280,03			55,33	54,00	38,46	45,21	48,51	38,52	
Total	2.293									

Como es práctica habitual en este tipo de instrucciones de valoración, no hemos llevado a cabo mediciones del activo y se ha valorado el mismo sobre la base de las anteriores superficies proporcionadas por nuestro cliente, quien entendemos que ha medido la propiedad en relación con el propósito de valoración y que asumimos son completas y correctas, y corresponden a las superficies brutas alquilables medidas de acuerdo con el Code of Measuring Practice de RICS, publicado en Agosto de 2007 6th Edition.

2.4. Estado del inmueble

2.4.1. Informe de Estado del Edificio

No se nos ha proporcionado ningún informe de estado del edificio. Teniendo en cuenta la vista realizada al inmueble, meramente ocular, se ha considerado un buen estado de conservación del mismo.

2.4.2. Estado General

Tal y como se indica en el apartado de Supuestos generales no hemos realizado ningún estudio estructural, ni hemos comprobado ninguno de los servicios. Quisiéramos sin embargo hacer una puntualización, sin que la misma lleve ninguna responsabilidad aparejada para nosotros: durante el transcurso de la inspección realizada a los efectos de la valoración se pudo observar que el inmueble no está siendo reformado y parece estar en buen estado.

A los efectos de la valoración hemos asumido que el edificio cumple con todas las normativas necesarias y que las obras de construcción se han finalizado satisfactoriamente. Nos reservamos el derecho a revisar nuestra opinión sobre el valor en caso de que en un futuro se estableciera que el inmueble tiene defectos inherentes u otros problemas estructurales.

2.5. Consideraciones Medioambientales

No se nos ha facilitado ningún informe medioambiental relativo al suelo en el que se desarrolla el inmueble. Nos complacerá no obstante hacer las observaciones pertinentes al respecto en caso de que se nos facilite una copia de dicho informe.

En consecuencia, hemos valorado el inmueble en el bien entendido que el suelo afecto al inmueble objeto de valoración no ha sufrido ningún tipo de contaminación en el pasado y que tampoco es probable que lo sufra en el futuro. No obstante, si en un futuro se considerase que el suelo afecto al inmueble o cualquier suelo colindante efectivamente han sufrido algún tipo de contaminación, en tal caso es posible que deseemos revisar nuestras valoraciones.

2.5.1. Consultas Informales

Como suele ser habitual en estos casos, no hemos realizado ninguna investigación pormenorizada ni ninguna comprobación en el inmueble; como tampoco hemos realizado ni se nos ha proporcionado ningún estudio medioambiental del inmueble.

Puntualizamos, no obstante, sin que ello lleve ninguna responsabilidad aparejada para nosotros, que durante la realización de la inspección y formulación de las consultas no se apreció nada que supusiera una preocupación en cuanto a la posible contaminación.

2.5.2. Supuesto

Dado que no se nos ha facilitado ningún informe medioambiental no podemos afirmar con absoluta certeza que el suelo afecto al inmueble no esté contaminado.

Dado que las consultas realizadas de manera informal han sugerido que es poco probable que exista contaminación en el suelo afecto al inmueble objeto de valoración hemos valorado el mismo en el bien entendido que el suelo no ha sufrido ningún tipo de contaminación en el pasado y que tampoco es probable que lo sufra en el futuro. No obstante, si en un futuro se considerase que el suelo afecto al inmueble o cualquier suelo colindante efectivamente han sufrido algún tipo de contaminación, en tal caso es posible que deseemos revisar nuestro asesoramiento en materia de valoración.

2.6. Situación Urbanística

2.6.1. Marco Normativo:

El marco normativo, desde un punto de vista urbanístico, en el que se ha movido o moverá cualquier actuación que se pretenda en el inmueble, vendrá determinado básicamente por los siguientes documentos:

- Ley 9/2001, de 17 de julio, de Suelo de la Comunidad de Madrid.
- Revisión del Plan General de Ordenación Urbana de Madrid, en vigor desde su publicación en el Boletín Oficial de la Comunidad de Madrid, el 19 de abril de 1997 y modificaciones. Se iniciaron los trabajos de revisión, pero estos trabajos se encuentran suspendidos.
- Ordenanza de Tramitación de Licencias Urbanísticas, en vigor desde su publicación en el Boletín Oficial de la Comunidad de Madrid el 7 de enero de 2005 y modificación, en vigor desde su publicación en el Boletín Oficial de la Comunidad de Madrid el 17 de mayo de 2014. El Ayuntamiento está trabajando en una Ordenanza nueva.
- Ordenanza para la Apertura de Actividades Económicas en la ciudad de Madrid, en vigor desde su publicación en el Boletín Oficial de la Comunidad de Madrid el 20 de marzo de 2014. El Ayuntamiento está trabajando en una Ordenanza nueva.
- Ordenanza reguladora de la Publicidad Exterior, publicada en el B.O.A.M, Boletín Oficial del Ayuntamiento de Madrid, el 10 de febrero de 2009 y en el Boletín Oficial de la Comunidad de Madrid el 17 de febrero de 2009. En vigor desde el 18 de febrero de 2009.
- Ordenanza de conservación, rehabilitación y estado ruinoso de las edificaciones, aprobada por acuerdo plenario de 30 de noviembre de 2011 y en vigor desde su publicación en el Boletín Oficial de la Comunidad de Madrid el 26 de diciembre de 2011.

2.6.2. Condiciones Urbanísticas:

El suelo objeto de estudio está clasificado como SUELO URBANO CONSOLIDADO por la Revisión del Plan General de Ordenación Urbana de Madrid en vigor, e incluido en la ZONA 1 PROTECCIÓN DEL PATRIMONIO HISTÓRICO, GRADO 3, NIVEL A.

La Norma Zonal 1, Grado 3, se ha asignado a las manzanas típicas de los ensanches, es decir aquellas en que mediante el trazado de una alineación interior máxima se obtiene un patio de manzana de dimensiones correctas.

El principal condicionante urbanístico será la inclusión del inmueble en el Catálogo de edificios protegidos con PROTECCIÓN PARCIAL (NIVEL 3).

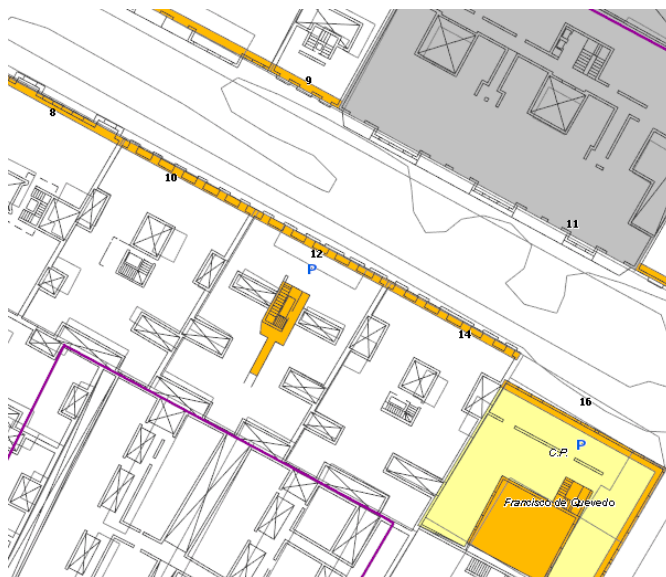
Se adjunta la ficha de Condiciones Urbanísticas como Anexo I.

Condiciones relativas a la protección del edificio

El edificio está catalogado con Nivel 3 de Protección, "Protección Parcial", que protege aquellos elementos del edificio que lo caracterizan y sirven de referencia para comprender su época, estilo y función.

Será siempre preceptivo el dictamen de la Comisión Institucional para la Protección del Patrimonio Histórico, Artístico y Natural (CIPHAN) para cualquier autorización o aprobación; salvo las intervenciones que cumplan con los criterios generales establecidos por el Anexo I de la Instrucción 4/2012 del Coordinador General de Gestión Urbanística, Viviendas y Obras relativa a los criterios generales de la Comisión para la protección del Patrimonio Histórico Artístico y Natural a aplicar en las solicitudes de licencias urbanísticas en edificios catalogados.

El siguiente plano hace referencia a los elementos protegidos en el inmueble:



CONDICIONES DE PROTECCIÓN	
	Áreas y elementos arquitectónicos de restauración obligatoria

Extracto del Plano de Análisis de la edificación.

2.6.2.1. Condiciones de obra:

En las fachadas, patios, núcleos de comunicación, portales o zaguanes y, en general, elementos comunes de restauración obligatoria (elementos serigrafiados en naranja en el extracto del plano de análisis de la edificación), sólo se admiten obras de conservación y restauración. De forma genérica, y motivado por la protección del inmueble, la materialización de este tipo de obras deberá cumplir con las siguientes condiciones:

Obras de Restauración:

Serán siempre obligatorias en las fachadas de los edificios.

Los materiales a emplear se ajustarán a los que presenta el edificio o que presentaba antes de las intervenciones que los alterasen.

La introducción de elementos originales no existentes deberá documentarse, así como la recuperación de huecos y ritmos.

Cuando sea precisa la intervención sobre elementos estructurales, o incluso sustitución de algunos, deberán utilizarse materiales y soluciones constructivas similares en cuanto a su función a los originales.

Las texturas, técnicas y colores de los acabados, especialmente de los exteriores, serán los originales del edificio.

Será objeto de especial estudio y autorización la conservación de elementos introducidos en anteriores etapas, a fin de determinar si son coherentes con la calidad y el respeto a las características originales del edificio.

Obras de conservación:

No podrán alterar los acabados del edificio, que lo caracterizan y los particularizan.

Deberán utilizarse los mismos materiales existentes en origen o en todo caso sustituirlos por otros de iguales características, cualidades, color, forma y aspecto.

En las restantes áreas (elementos serigrafiados en blanco en el extracto del plano de análisis de la edificación), también se admiten:

Obras de Consolidación.

Obras de Acondicionamiento.

Obras de Reconfiguración, cuando tengan como fin eliminar impactos negativos.

Reestructuración Puntual.

Reestructuración Parcial, siempre que no afecten ni desvirtúen los elementos de restauración obligatorios.

Obras de Reestructuración General, pudiendo llegar incluso al vaciado interior, siempre que no se alteren aquellos elementos que deben ser mantenidos.

Obras de Ampliación: Son autorizables con carácter general siempre que la edificabilidad no esté agotada. Quedan condicionadas a la adecuación de la propuesta a los valores intrínsecos y ambientales del elemento catalogado, no siendo autorizable las soluciones inarmónicas que supongan un impacto negativo para el edificio o el paisaje urbano.

De forma genérica, y motivado por la protección del inmueble, la materialización de este tipo de obras deberá cumplir con las siguientes condiciones:

Obras de Consolidación:

Se utilizarán materiales cuya función estructural sea igual a la original, de forma que su introducción no altere el funcionamiento de la estructura existente que se mantenga.

La introducción de diferentes materiales, cuando sea imposible la utilización de los originales, deberá tener en cuenta el anterior párrafo.

Obras de Acondicionamiento:

Deberá existir un estudio previo sobre el estado y patología del edificio, con calas, ensayos, pruebas de carga, etc., que justifiquen plenamente la posibilidad de ejecución de las obras proyectadas así como las técnicas a emplear. La realización de estas obras obliga a respetar las condiciones que la normativa fije para la nueva edificación en las zonas sobre las que se actúe.

Se deberán conservar todos los elementos interiores de importancia, quedando condicionada la nueva compartimentación del edificio a que sea respetuosa con dichos elementos (artesonados, moldurajes, solados, etc).

Se respetará el trazado, disposición y tratamiento de los elementos comunes del edificio y no podrá alterarse su aspecto exterior.

Obras de Reconfiguración

Los materiales a utilizar serán los mismos que los originales.

No se utilizarán soluciones contractivas diferentes a las que presenten los edificios del entorno.

Obras de Reestructuración Puntual, Parcial y General



Deberá existir un estudio previo sobre el estado y patología del edificio, con calas, ensayos, pruebas de carga, etc., que justifiquen plenamente la posibilidad de ejecución de las obras proyectadas así como las técnicas a emplear. La realización de estas obras obliga a respetar las condiciones que la normativa fije para la nueva edificación en las zonas sobre las que se actúe.

Quedarán limitadas a las zonas permitidas, tratándose con el máximo respeto al edificio y alterando en la menor medida posible sus características morfológicas, así como los elementos interiores de importancia, según lo señalado para las obras de acondicionamiento.

Se utilizarán materiales adecuados a los originales.

No podrán modificar las fachadas ni las soluciones de cubierta, ni los materiales de ambas.

La apertura de nuevos patios se realizará preferentemente en las zonas señaladas para espacio libre interior de la manzana.

Deberá respetarse el fondo máximo que el planeamiento determine en cada caso.

Las obras de acondicionamiento, reestructuración y reconfiguración estarán condicionadas a realizar las obras de restauración que el edificio precise en la zona sobre la que se actúe.

La normativa no condiciona la construcción de garaje – aparcamiento bajo rasante en este nivel de protección.

Cumpliendo con las condiciones expuestas, las distintas definiciones que la normativa hace de las obras enunciadas es la siguiente (insistimos, la definición de la obra no implica que se pueda hacer todo lo que se enuncia en la propia definición sino que será admisible en todo lo que no contradiga las condiciones que se especifican para cada tipo de obra en función de la protección del edificio y que se han descrito en los párrafos anteriores):

Obras de restauración: Tienen por objeto la restitución de un edificio, o de parte del mismo, a sus condiciones o estado original. Dicha situación o estado original se encontrará suficientemente documentado. Podrá comprender, asimismo, las obras complementarias que coadyuven a dicho fin.

La reposición o reproducción de las condiciones originales en relación a las necesidades del uso a que fuera destinado el edificio, podrán incluir, si procede, la reparación o sustitución puntual de elementos estructurales e instalaciones, a fin de asegurar la estabilidad y funcionalidad de aquél o parte del mismo, siempre que dichas reparaciones o sustituciones no alteren las características morfológicas del edificio original.

Se incluyen dentro de este tipo de obras, entre otras análogas, las de eliminación de elementos extraños añadidos a las fachadas y cubiertas de los edificios; la recuperación de cornisas y aleros suprimidos en intervenciones anteriores; la reposición de molduras y ornamentos eliminados en fachadas; así como la recuperación de las disposiciones y ritmos originales de los huecos de éstas y de los revocos de las fachadas y la eliminación de falsos techos y otros añadidos.

Obras de conservación: Son aquéllas cuya finalidad es la de mantener al edificio en correctas condiciones de salubridad, habitabilidad, confortabilidad y ornato, sin alterar sus características morfológicas o distribución. Se incluirán en este tipo, entre otras, las de reposición de instalaciones, el cuidado de cornisas, salientes y vuelos, la limpieza o reposición de canalones y bajantes, la reparación de cubiertas, y la sustitución de solados, yesos y pinturas interiores.

Obras de consolidación: Son aquéllas que tienen por objeto el afianzamiento, refuerzo o sustitución de elementos dañados para asegurar la estabilidad del edificio, con posibles alteraciones menores de su estructura y distribución.

Obras de acondicionamiento: Son aquéllas que mejoran las condiciones de habitabilidad de un edificio o de parte del mismo mediante la introducción de nuevas instalaciones, la modernización de las existentes o la redistribución de su espacio interior, pudiendo variar el número de viviendas o locales existentes sin intervenir sobre las características morfológicas o estructura portante, ni alterar la envolvente del edificio.

Podrá autorizarse la apertura de nuevos huecos y la modificación de los existentes, siempre que así lo contemple la normativa específica de aplicación (en el caso del edificio objeto de estudio la protección de la fachada podría hacer inviable esta situación). Cuando las obras afectan a un local, locales o viviendas del edificio, que individualmente o en su conjunto no superen el veinticinco por ciento (25%) de la superficie del edificio, la intervención tendrá el carácter de puntual.



Reestructuración Puntual: Aquellas obras en las que se realicen pequeñas modificaciones estructurales para posibilitar cambios en la distribución mediante la apertura puntual de huecos de paso en muros.

La adecuación a la normativa contra incendios o a la de accesibilidad y supresión de barreras mediante la construcción de pasos, rampas, escaleras y vías de evacuación.

El cumplimiento de la Normativa contra incendios mediante la construcción de pasos y vías de evacuación.

La instalación de ascensores y construcción de escaleras privadas de comunicación entre pisos.

Sustitución parcial de forjados, pudiendo introducirse modificaciones de nivel en zonas localizadas.

Reestructuración Parcial: Aquellas obras que incluyen alguno de los siguientes tipos:

Construcción de entreplantas.

Cubrición y forjado de patios cerrados de dimensiones inferiores al cincuenta por ciento (50%) de las establecidas en la norma de aplicación.

Demolición y nueva construcción de núcleos de comunicación vertical.

Apertura de los patios mínimos, recogidos en los Planos de Análisis de la Edificación en los edificios, incluidos dentro del APE 00.01.

Reestructuración General: Tendrán este carácter todas aquellas obras en los edificios en los edificios que excedan de lo anteriormente expuesto, siendo consideradas de reestructuración total en el caso de vaciado del edificio con mantenimiento de la fachada recayente a vía o espacio libre de uso público. Este tipo de obra se someterá a las condiciones de obra de nueva edificación.

La ejecución de estas obras queda siempre condicionada al cumplimiento de las condiciones específicas de catalogación, no pudiendo sobrepasarse la edificabilidad máxima permitida cuando se ejecuten obras que supongan incremento de la superficie construida.

2.6.2.2. Condiciones de uso:

Serán admisibles los contemplados en la Norma Zonal de aplicación (se analizarán con posterioridad), siempre que su implantación no suponga la alteración de las cualidades fundamentales del edificio, o signifiquen la desaparición del algún elemento protegido.

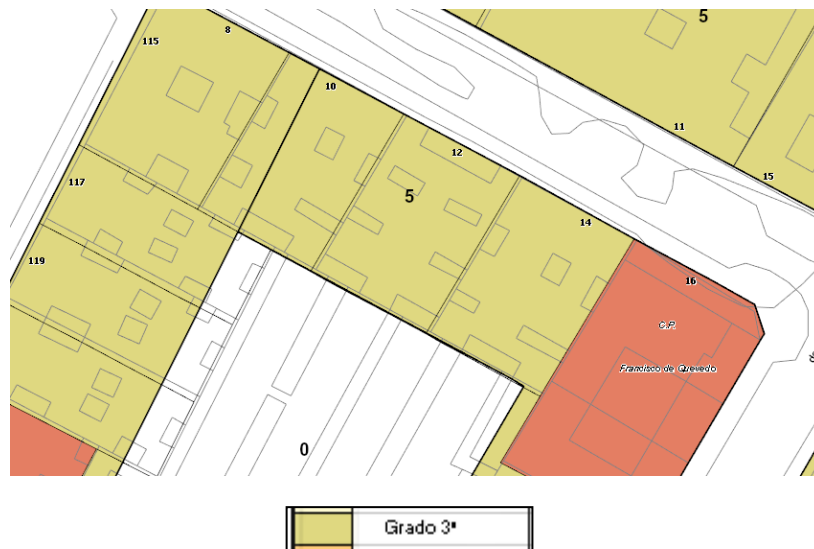
Serán admisibles todos aquellos usos que supongan la recuperación de los originales del edificio y para los que fue proyectado o construido, siempre que se justifique adecuadamente esta circunstancia, aunque no los contemple la Norma Zonal.

No se permitirá la implantación de ningún uso que contradiga las condiciones de protección.

Condiciones relativas a la Norma Zonal de aplicación (Norma Zonal 1 Grado 3º, Nivel A)

Subsidiariamente la Norma Zonal I, Grado 3º, Nivel A establece las siguientes condiciones (deberán cumplir con las condiciones de protección).

Las condiciones expuestas a continuación son las condiciones que el planeamiento determina en el caso de obras de reestructuración general, ampliación o nueva planta.



Extracto del Plano de Condiciones de la Edificación

2.6.2.3. Condiciones de edificación:

OCUPAC.	EDIFICABILIDAD ESTIMADA MÁXIMA PARA EL USO CUALIFICADO	CONDIC. PARCELACIÓN(***)	FONDO MÁXIMO EDIFI.	ALTURA/ Nº MAX DE PLANTAS (*)	SEPARACIÓN ALINEACIÓN OFICIAL(**)	POSICIÓN DE LA EDIFICACIÓN
Superficie computable de parcela	2.046,34 m ²	- Parc.mínima: 375 m ² - Fachada: 15 m	Establecido en Plano de Condiciones de la Edificación (25 m)	Las establecerá la CIPHAN	La línea de edificación podrá retranquearse total o parcialmente respecto a la alineación oficial.	Dentro de la superficie computable de parcela

* Sobre la altura de cornisa se admite la construcción de una planta ático en las condiciones que establece la normativa.

** La alineación deberá materializarse como mínimo en planta baja mediante cuerpos de edificación, soportales, arquerías o cualquier elemento que constituya cerramiento arquitectónico.

*** Se admite la segregación mediante la tramitación de un Plan Especial de Protección, en aquellas parcelas que se encuentren en los grados de protección volumétrica, Parcial o Ambiental.

NOTA al cuadro: Las condiciones expuestas son las condiciones que el planeamiento determina en el caso de obras de reestructuración general, ampliación o nueva planta. Para las restantes obras se podría mantener la edificación en las condiciones que legalicen las licencias concedidas.

En cuanto al tratamiento de fachadas:

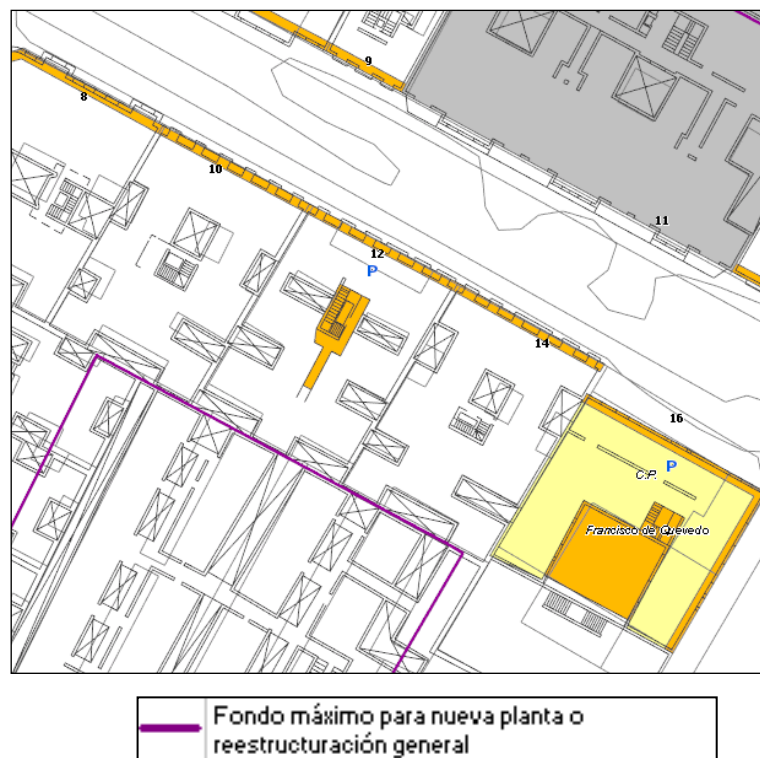
Cuando se aborden obras que afecten a fachadas en las que se hayan producido alteraciones en sus elementos característicos, se deberá restituir la parte sobre la que se actúe a su estado original.

Si las obras afectasen a locales comerciales donde la disposición de sus huecos ha sido alterada, se podrá exigir asimismo la restitución de estos a su estado original, aunque la actuación no tenga como finalidad la intervención sobre la fachada del local.

En los dos supuestos anteriores, deberán eliminarse todos aquellos elementos discordantes con el edificio como rótulos, banderines, muestras y otros análogos. Asimismo en cualquier intervención sobre fachada que comprenda la planta baja, se deberá incorporar soluciones para la canalización, no vista, de los tendidos y cableados que la recorren pertenecientes a instalaciones de gas, alumbrado y red telefónica.

No se admitirá la instalación sobre fachadas de elementos individualizados destinados a la captación de señales de Radio o TV o de producción de frío y en general de aparatos que alteren su estética.

Fondo edificable y recuperación del patio de manzana:



Extracto del Plano de Condiciones de la edificación

La edificación objeto de estudio no ocupa el patio de manzana por lo que no rebasa el fondo máximo edificable contemplado por el planeamiento. En cualquier caso, la protección del edificio exoneraría al mismo del fuera de ordenación relativa que acarrearía esta circunstancia.

La altura mínima de pisos (se entiende por altura de piso la distancia en vertical entre las caras superiores de los forjados de dos plantas consecutivas) será de 3,6 metros en planta baja y 3 metros en el resto.

La altura libre de piso (distancia vertical entre la cara superior del pavimento terminado de un planta, y la cara inferior del falso de techo de la misma planta, o de falso techo si lo hubiese):

Piezas habitables: 2,50 metros.

Piezas no habitables: 2,20 metros

Planta de Garaje:

De forma genérica, 2, 15 metros.

En zonas de circulación de vehículos: 2,05 metros como mínimo.

En algunos puntos por descuelgues, conductos, equipos de ventilación, instalaciones...): 2 metros

En cuanto a las condiciones del Uso Principal, (aquel con más de un 50% de la superficie edificada del inmueble), estará regulado por las condiciones del Nivel A de la Norma Zonal 1. Los USOS PRINCIPALES ADMITIDOS POR LA NORMATIVA, serían los siguientes:

USOS PERMITIDOS	CONDICIONES DE IMPLANTACIÓN	DOTACIÓN MÍNIMA DE APARCAMIENTO
Residencial, como uso cualificado	En todo el edificio, con la solicitud de las correspondientes licencias urbanísticas. Su implantación requerirá de la tramitación de las correspondientes licencias urbanísticas	1 plaza por cada 100 m ² y, en todo caso, una por cada vivienda
Dotacional, en todas sus clases, como uso alternativo	La normativa admite la implantación de este uso en situación de edificio exclusivo* Es un uso directamente admitido por la normativa urbanística Su tramitación requerirá de la tramitación de las correspondientes licencias urbanísticas.	En función de la dotación implantada y de la concentración de personas
Industria artesanal, como uso autorizable	En edificio exclusivo con un límite de superficie de 750 m ² Requiere la aprobación de un Plan Especial por parte del Ayuntamiento con carácter previo, en su caso, a la solicitud de las licencias urbanísticas.	1 plaza por cada 100 m ² de superficie edificada.
Recreativo, en categoría iii) espectáculos, como uso alternativo	En edificio exclusivo, es decir, no admite la coexistencia del mismo con más actividades. Es un uso directamente admitido por la normativa urbanística. Su tramitación requerirá de la tramitación de las correspondientes licencias urbanísticas. No obstante, en virtud de los aforos, podría ser necesaria la tramitación de un Plan Especial.	1 plaza por cada 100 m ² de superficie edificada. En función del aforo podría ser necesaria una dotación mayor
Hospedaje, como uso alternativo	En edificio exclusivo.* Es un uso directamente admitido por la normativa urbanística. Su tramitación requerirá de la tramitación de las correspondientes licencias urbanísticas.	1 plaza por cada 3 habitaciones o 100 m ² de superficie edificada

Los Usos Cualificados son aquellos que se corresponden directamente con el destino urbanístico de los suelos, previsto por la normativa urbanística que le es de aplicación, en este caso, el Plan General de Ordenación Urbana de Madrid.

Los Usos Alternativos son usos directamente admitidos en un determinado ámbito de ordenación y que puntualmente pueden sustituir al Uso Cualificado

Los Usos Autorizables son aquellos que la normativa prevé a través de la tramitación y aprobación de un Plan Especial que analice la incidencia urbanística ambiental de la implantación del uso.

NOTA*: En virtud de la interpretación 14/2011 de la Secretaría Permanente de la Comisión de Seguimiento e interpretación de la Ordenanza Municipal de Tramitación de Licencias Urbanísticas, dependiente de la Dirección General de Ejecución y Control de la Edificación:



Cuando en un determinado ámbito se admita la sustitución del uso cualificado por un uso alternativo en edificio exclusivo, dicho uso alternativo se entenderá directamente admitido, pasando a sustituir a todos los efectos al uso cualificado, siendo por tanto de aplicación al nuevo uso el régimen de usos asociados o complementarios admitidos por la ordenanza o normativa particular de aplicación en el ámbito considerado.

Cuando en un determinado ámbito se admita la sustitución del uso cualificado por un uso autorizable en edificio exclusivo, el Plan Especial de Control Urbanístico Ambiental y de Usos, que normativamente se ha de aprobar para viabilizar dicha implantación, podrá incluir entre sus determinaciones, la pormenorización de los usos asociados o complementarios al mismo, que en ningún caso podrán superar los fijados por la ordenanza o normativa particular en el ámbito considerado para el uso cualificado.

No obstante, aunque el criterio de la Secretaría Permanente es admitir una mayor flexibilidad a la implantación de usos compatibles, tal y como se ha explicado, se debe estar a la espera del pronunciamiento de la Comisión de Seguimiento del Plan General, toda vez que cabe la posibilidad de que se le dé el carácter autorizable a la posibilidad de implantar en un edificio exclusivo los usos previstos en el régimen de usos compatibles alternativos en las distintas normas zonales o en las ordenanzas particulares de ámbito de desarrollo del Plan General, más los usos compatibles complementarios de las mismas. No nos consta tal pronunciamiento hasta la fecha, por lo que se estaría aplicando la interpretación 14/2011

La implantación de los usos terciarios recreativos podría estar condicionada, en el caso de que la Junta Municipal de Distrito incluya la en una zona ambientalmente protegida.

En todo caso, la implantación de cualquier uso deberá cumplir con las condiciones de protección.

En virtud de la Disposición Transitoria Tercera de las Normas Urbanísticas, el planeamiento permite la implantación en el edificio existente, de cualquier uso que este respaldado por licencia concedida en vigor, aunque sean licencias expedidas en el marco de un Plan General diferente y los usos no estén contemplados como admitidos por el planeamiento vigente. No obstante, si el edificio se demoliese las licencias concedidas en el inmueble perderían su eficacia jurídica.

USOS SECUNDARIOS ADMITIDOS POR LA NORMATIVA (aquellos con menos de un 50% de la superficie edificada del inmueble). Cabe destacar que este es el régimen de usos autorizado por la Norma Zonal 1, en su Nivel A, para complementar al Uso Cualificado de esta Norma Zonal que es el Uso Residencial:

USOS PERMITIDOS	CONDICIONES DE IMPLANTACIÓN	DOTACIÓN MÍNIMA DE APARCAMIENTO
Industrial (todas las clases excepto taller de automoción), como uso complementario	En planta baja e inferior a la baja con superficie inferior a 350 m ² , con la solicitud de las correspondientes licencias urbanísticas La suma de Usos Complementarios no podrá superar el 50% de la superficie edificada del inmueble	1 plaza por cada 100 m ² de superficie edificada en las condiciones que establece la normativa.
Industrial, en clase de taller de automoción, como uso autorizable	En situación de planta baja e inferior a la baja. Con una superficie inferior o igual a 350 m ² Requiere la aprobación de un Plan Especial por parte del Ayuntamiento con carácter previo, en su caso, a la solicitud de licencias urbanísticas	1 plaza por cada 100 m ² de superficie edificada en las condiciones que establece la normativa.
Terciario, Hospedaje, como uso complementario	En cualquier situación del edificio con acceso independiente, con la solicitud de las correspondientes licencias urbanísticas La suma de Usos Complementarios no podrá superar el 50% de la superficie edificada del inmueble	1 plaza por cada 3 habitaciones o 100 m ² de superficie edificada
Terciario Comercial en categoría de pequeño comercio, como uso complementario	En situación de planta baja e inferior a la baja, con la solicitud de las correspondientes licencias urbanísticas. Cuando la actividad comercial tiene lugar en locales independientes o agrupados cuya superficie de venta, individual o del conjunto de locales agrupados, sea inferior o igual a 120 m ² en comercio alimentario y 500 m ² en comercio no alimentario La suma de Usos Complementarios no podrá superar el 50% de la superficie edificada del inmueble	Al menos 1 plaza por cada 100 m ² de superficie de venta, en las condiciones que establece la normativa.
Terciario Comercial, en categoría de mediano comercio, como uso autorizable	En situación de planta baja e inferior a la baja y planta primera. Requiere la aprobación de un Plan Especial por parte del Ayuntamiento con carácter previo, en su caso, a la solicitud de licencias urbanísticas Cuando la actividad comercial tiene lugar en locales independientes o agrupados cuya superficie de venta, individual o del conjunto de los locales agrupados, este comprendida entre valores superiores a 120 m ² , y los 750 m ² en comercio alimentario y entre valores superiores a 500 m ² y los 2.500 m ² en comercio no alimentario.	Al menos 1 plaza por cada 100 m ² de superficie de venta, en las condiciones que establece la normativa.
Terciario, Recreativo, en categorías de salas de reunión (aforo inferior a 50 pax.), establecimiento para el consumo de bebidas y comidas (aforo inferior a 100 pax.) y espectáculos (aforo inferior a 300 pax.), como uso complementario	En situación de planta baja e inferior a la baja, con la solicitud de las correspondientes licencias urbanísticas La suma de Usos Complementarios no podrá superar el 50% de la superficie edificada del inmueble No obstante, en virtud de los aforos, podría ser necesaria la tramitación de un Plan Especial.	1 plaza por cada 100 m ² de superficie edificada
Terciario, Recreativo, en el uso pormenorizado de Restaurante (aforo inferior a 100 pax.), , como uso autorizable	En situación de planta primera, siempre que disponga de acceso directo desde la planta baja. Requiere la aprobación de un Plan Especial por parte del Ayuntamiento con carácter previo, en su caso, a la solicitud de licencias urbanísticas	1 plaza por cada 100 m ² de superficie edificada

Terciario, Oficinas, como uso complementario	En situación de planta baja e inferior a la baja, con la solicitud de las correspondientes licencias urbanísticas La suma de Usos Complementarios no podrá superar el 50% de la superficie edificada del inmueble	1 plaza por cada 100 m ² de superficie edificada
Terciario de Oficinas, como uso autorizable	En situación de planta primera. Requiere la aprobación de un Plan Especial por parte del Ayuntamiento con carácter previo, en su caso, a la solicitud de licencias urbanísticas	1 plaza por cada 100 m ² de superficie edificada
Terciario, Otros servicios terciarios, como uso complementario	En situación de planta baja e inferior a la baja, con la solicitud de las correspondientes licencias urbanísticas En virtud del aforo previsto puede ser necesaria la aprobación de un Plan Especial por parte del Ayuntamiento con carácter previo, en su caso, a la solicitud de licencias urbanísticas La suma de Usos Complementarios no podrá superar el 50% de la superficie edificada del inmueble	
Terciario, Otros Servicios Terciarios, como uso autorizable	En situación de planta primera. Requiere la aprobación de un Plan Especial por parte del Ayuntamiento con carácter previo, en su caso, a la solicitud de licencias urbanísticas	
Dotacional, en todas sus clases, como uso complementario	En situación de planta baja e inferior a la baja, con la solicitud de las correspondientes licencias urbanísticas La suma de Usos Complementarios no podrá superar el 50% de la superficie edificada del inmueble	En función de la dotación implantada y de la concentración de personas que se pueda prever
Dotacional, en todas sus clases, como uso autorizable	En situación de planta primera. Requiere la aprobación de un Plan Especial por parte del Ayuntamiento con carácter previo, en su caso, a la solicitud de licencias urbanísticas	En función de la dotación implantada y de la concentración de personas que se pueda prever

Son Usos Asociados con respecto a un determinado uso, aquellos vinculados directamente al mismo y que contribuyen a su desarrollo, por lo que quedan integrados funcional y jurídicamente con aquél.

Son Usos Complementarios los que aportan diversidad funcional al ámbito de ordenación, complementando el régimen de actividades. La superficie edificada del conjunto de usos complementarios no superará el 50% de la superficie total edificada.

También son admitidos como usos secundarios los Usos Asociados (son los únicos que no desvirtúan el carácter de exclusividad de un edificio). Son Usos Asociados con respecto a un determinado uso, aquellos vinculados directamente al mismo y que contribuyen a su desarrollo, por lo que quedan integrados funcional y jurídicamente con aquél. Su superficie edificada no podrá superar el 25% de la superficie edificada del uso al que se asocia.

La suma de usos asociados y complementarios no podrá superar el 50% de la superficie edificada del inmueble.

La implantación del uso terciario recreativo se podría ver condicionada si la parcela estuviera incluida en una Zona de Protección Ambiental, determinación esta última competencia de la Junta Municipal.

Cuando por la aplicación de las condiciones impuestas resultara que los usos complementarios o autorizables lleguen a ocupar una superficie cuyo porcentaje supere el 66% del edificio, será autorizable su dedicación al referido uso.

En todo caso, la implantación de cualquier uso deberá cumplir con las condiciones de protección.

El régimen de usos secundarios contemplado en este informe es el régimen de usos que de forma genérica permite el Plan General para un edificio residencial. Las licencias otorgadas a este edificio podrían condicionar el régimen de usos secundarios permitido.

En aplicación de la Disposición Transitoria Tercera del Plan General, se admite la implantación de cualquier uso legalizado con licencia urbanística vigente, aunque no esté contemplado en los cuadros.

NOTA 1: Información obtenida de la página WEB del Ayuntamiento de Madrid, sin que se haya contrastado presencialmente con los técnicos municipales. El contenido de este informe es meramente estimatorio y en ningún caso compromete al Departamento de Urbanismo de Savills Aguirre Newman. Sería necesaria la elaboración de una Due Diligence Urbanística para conocer con exactitud la situación urbanística de la parcela analizada.

2.7. Impuestos

2.7.1. IVA

Se nos informa de que el propietario no ha ejercido su opción de gravar la propiedad a efectos del IVA. Nuestra valoración se ha realizado sin contemplar este impuesto.

2.8. Propiedad

No se nos ha facilitado la documentación relativa a la propiedad, la ficha del Registro de la Propiedad o Informe sobre el título de Propiedad.

Entendemos que la propiedad del inmueble es en pleno dominio. A los efectos de nuestra valoración hemos supuesto que la tenencia del inmueble es en régimen libre y sin cargas, pasivos o servidumbres; y que el título de propiedad es a todas luces apropiado y comercializable.

A los efectos de nuestra valoración hemos supuesto que la tenencia del inmueble es en régimen libre y sin cargas, pasivos o servidumbres; y que el título de propiedad es a todas luces apropiado y comercializable.

Les recomendamos que sus asesores legales ratifiquen que efectivamente esto es así. Las posibles discrepancias, de surgir, deberán ser transmitidas a Savills Aguirre Newman para que ésta pueda revisar su opinión sobre el valor.

2.9. Arrendamientos

2.9.1. Resumen de los Contratos

Unidad	Estado	Uso	Superficie	Renta Contratada	Inicio de contrato	Finalización de contrato
LOCAL 1	Arrendado	Local	67,00	550,00	21/12/2017	21/12/2020
LOCAL 2	Vacante	Local	65,78	-	-	-
BAJO A	Arrendado	Residencial	38,46	600,00	28/11/2017	28/11/2020
BAJO B	Arrendado	Residencial	34,45	550,00	01/12/2018	01/12/2021
BAJO C	Arrendado	Residencial	36,34	600,00	19/12/2017	19/12/2020
BAJO D	Arrendado	Residencial	36,75	600,00	01/12/2018	01/12/2021
BAJO E	Arrendado	Residencial	47,21	750,00	01/02/2018	01/02/2021
BAJO F	Arrendado	Residencial	36,72	550,00	01/12/2017	01/12/2020
1º EXT.DCH	Arrendado	Residencial	77,11	800,00	26/03/2018	26/03/2021
1º EXT.IZDA	Arrendado	Residencial	75,21	136,42	01/08/1975	Indefinido
1ºA	Arrendado	Residencial	38,46	600,00	03/08/2018	03/08/2021
1ºB	Arrendado	Residencial	45,21	750,00	25/11/2017	25/11/2019
1ºD	Arrendado	Residencial	37,84	600,00	01/12/2017	01/12/2020
1ºE	Arrendado	Residencial	48,51	770,00	01/12/2017	01/12/2019
1ºF	Arrendado	Residencial	38,52	550,00	04/11/2017	04/11/2020
2º EXT.DCH	Arrendado	Residencial	77,11	117,06	31/07/1948	Indefinido
2º EXT.IZDA	Arrendado	Residencial	75,21	123,24	01/05/1952	Indefinido
2ºA	Arrendado	Residencial	38,46	650,00	26/03/2018	26/03/2021
2ºB	Arrendado	Residencial	45,21	780,00	05/05/2018	05/05/2021
2ºC	Arrendado	Residencial	37,19	660,00	15/03/2018	15/03/2021
2ºE	Arrendado	Residencial	48,51	750,00	01/08/2018	01/08/2021
2ºF	Arrendado	Residencial	38,52	600,00	01/03/2018	01/03/2021
3º EXT.DCH	Arrendado	Residencial	77,11	995,00	01/12/2018	01/12/2021
3º EXT.IZDA	Arrendado	Residencial	75,21	995,00	01/12/2018	01/12/2021
3ºA	Arrendado	Residencial	38,46	650,00	09/03/2018	09/03/2021
3ºB	Arrendado	Residencial	45,21	780,00	03/05/2018	03/05/2021
3ºC	Arrendado	Residencial	37,19	670,00	21/02/2018	21/02/2021
3ºE	Arrendado	Residencial	48,51	840,00	01/03/2018	01/03/2021
3ºF	Arrendado	Residencial	38,52	620,00	22/03/2018	22/03/2021
4º EXT.DCH	Arrendado	Residencial	77,11	995,00	01/12/2018	01/12/2021
4ºA	Arrendado	Residencial	38,46	650,00	03/07/2018	03/07/2021
4ºB	Arrendado	Residencial	45,21	800,00	03/08/2018	03/08/2021
4ºE	Arrendado	Residencial	48,51	95,09	01/01/1973	Indefinido
4ºF	Arrendado	Residencial	38,52	79,41	08/07/1948	Indefinido
5º EXT.DCH	Arrendado	Residencial	77,11	825,00	03/09/2017	03/09/2020
5º EXT.IZDA	Arrendado	Residencial	75,21	124,14	20/04/1976	Indefinido
5ºA	Arrendado	Residencial	38,46	670,00	01/08/2018	01/08/2021
5ºB	Arrendado	Residencial	45,21	800,00	06/04/2018	06/04/2021
5ºD	Arrendado	Residencial	37,84	680,00	03/07/2018	03/07/2021
5ºF	Arrendado	Residencial	38,52	650,00	15/07/2018	15/07/2021
6º EXT.DCH	Arrendado	Residencial	55,33	900,00	10/08/2018	10/08/2021
6º EXT.IZDA	Arrendado	Residencial	54,00	875,00	01/08/2018	01/08/2021
6ºA	Arrendado	Residencial	38,46	630,00	15/02/2018	15/02/2021
6ºB	Arrendado	Residencial	45,21	840,00	14/08/2018	14/08/2021
6ºE	Arrendado	Residencial	48,51	800,00	26/10/2018	26/10/2021
6ºF	Arrendado	Residencial	38,52	70,31	24/07/1948	Indefinido

03.Comentario de Mercado

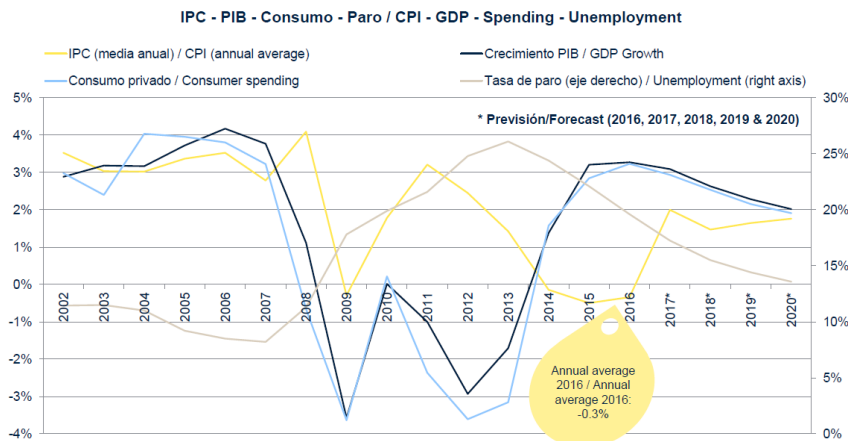
03. Comentario de Mercado

3.1. Coyuntura Económica

Coyuntura Económica

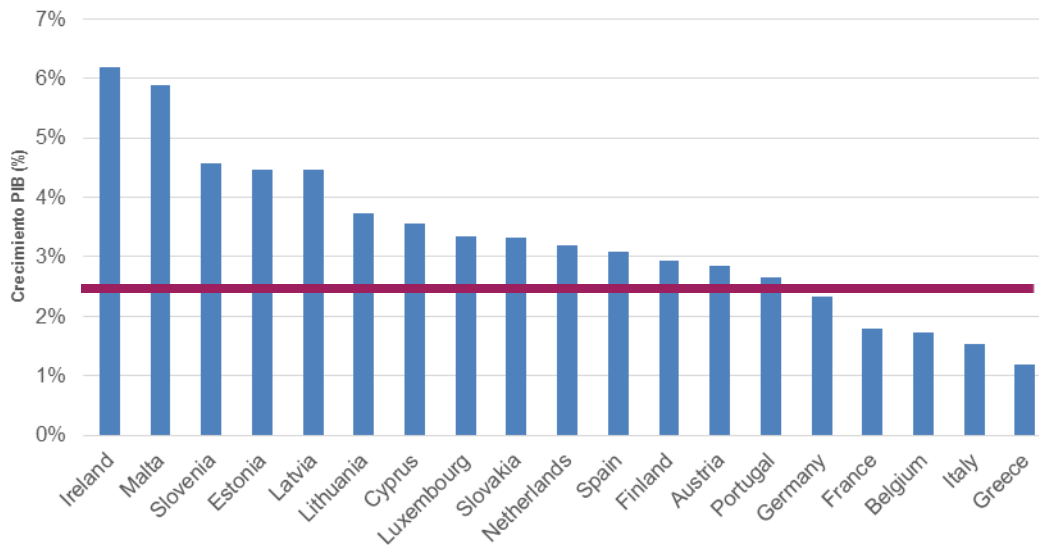
A pesar de la inestabilidad política de los últimos meses, y la inseguridad internacional que ha generado tanto el Brexit como los resultados electorales en Estados Unidos, el crecimiento de la economía española no se ha visto afectado, continuando su proceso de recuperación.

Según los últimos datos publicados por el INE, el PIB creció un 3,1% en el cuarto trimestre de 2017, continuando así la tendencia positiva iniciada desde mediados de 2013. El cierre de 2017 confirma la tendencia de trimestres anteriores en los que la variación se ha mantenido entre el 3 - 3,1%. La previsión de *Focus Economics* es que durante 2018 y años siguientes se vaya produciendo una disminución paulatina para situarse en 2022 en torno al 1,7% más en línea con las principales economías europeas tales como Alemania o Francia. En cualquier caso, se prevé que la cifra siga siendo positiva.



Fuente: INE / Focus Economics Enero 2018

La zona euro cerró el cuarto trimestre de 2017 con un crecimiento medio del PIB del 2,3%, lejos del dato nacional. Si comparamos las cifras presentadas por los países vecinos, España ocupa el undécimo puesto en el ranking de crecimiento, ligeramente por detrás de Luxemburgo (3,3%), Eslovaquia (3,3%) y Holanda (3,3%), y lejos de los primeros puestos con Irlanda (6,2%) y Malta (5,9%) a la cabeza.

Crecimiento Económico Zona Euro (2017)

En cuanto al mercado laboral, el último dato publicado por la EPA, correspondiente al cuarto trimestre de 2017, sitúa la población ocupada en casi 19 millones, lo que supone un crecimiento en relación a los tres meses anteriores de 2,7%. Se trata del nivel más elevado desde mediados de 2011.

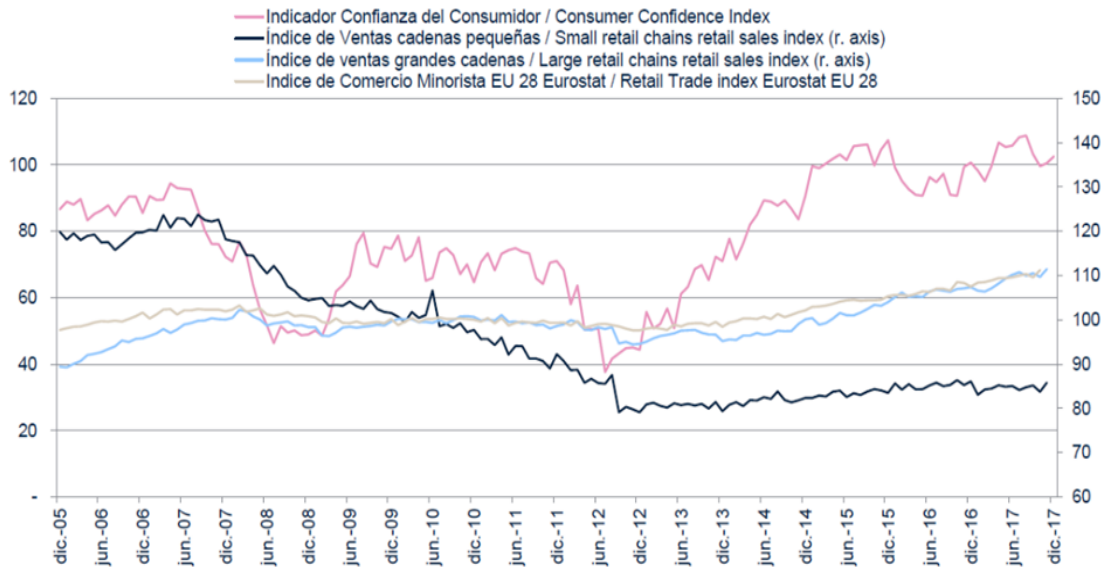
La tasa de desempleo, por su parte, se sitúa en el 16,6%. A pesar de ser una cifra elevada (casi 3,8 millones de personas), se trata del nivel más reducido desde el tercer trimestre de 2009.

Por otro lado, el número de afiliados a la Seguridad Social supera ya los c.17,2 millones de personas, lo que representa un crecimiento del 3,7% con respecto a 2016. Estos datos publicados por la Seguridad Social vienen a apoyar los buenos resultados arrojados por el mercado laboral español hasta diciembre de 2017.

A pesar de la creación de empleo, el ajuste de los tipos de interés y las rebajas fiscales experimentadas desde principios del 2016, el consumo final de los hogares mermó algo durante el segundo semestre de 2017, aunque se recuperó algo gracias al periodo navideño al final de año. Aún así si comparamos 2016 con 2017, el índice de confianza mejoró un 1,04%

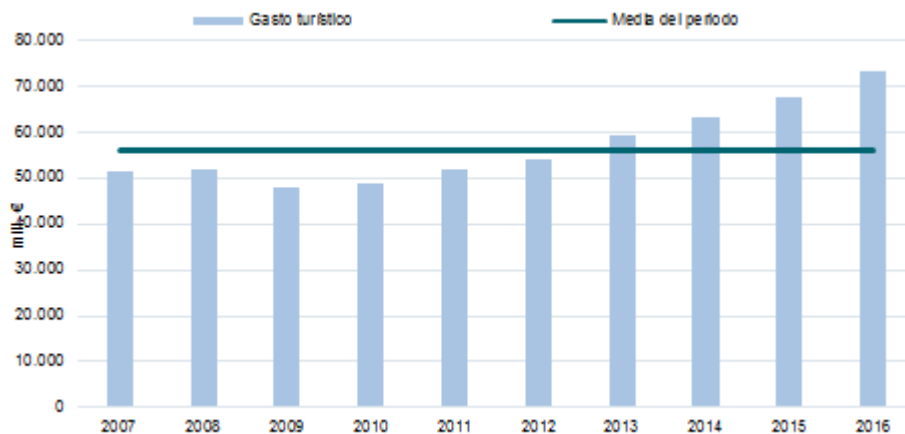
El índice de confianza después de mantenerse por encima de los 100 puntos durante los meses de abril a septiembre en octubre cayó por debajo de los 100 puntos recuperándose durante noviembre para cerrar diciembre en 102,5 puntos, según datos publicados por el CIS. Estos datos se pueden considerar como favorables ya que se considera que la percepción de los consumidores es positiva cuando está por encima de los 100 puntos. La media anual de confianza de 2017 se sitúa 50 puntos por encima del peor dato de la serie, en 2012.

Índice de Confianza del Consumidor y Ventas Minoristas



Uno de los aspectos económicos destacados en el panorama nacional actual es la actividad turística. La cifra acumulada hasta noviembre de 2016 experimentó un crecimiento en el gasto de los turistas del 8,3% con respecto a noviembre de 2015. Debido a la conflictiva situación de algunos países orientales, España se ha erigido como una alternativa vacacional para miles de viajeros. Este llamado “turismo de descarte” ha incrementado las arcas estatales, según los datos de Turespaña, llegando a la cifra récord de 73.124 millones de euros entre enero y noviembre de 2016.

Gasto Turístico a Noviembre (2007-2016)



3.2. Mercado Residencial

3.2.1. General

El mercado residencial ha tenido un comportamiento positivo durante el año 2017, habiéndose consolidado la tendencia de crecimiento en ventas, precios medios y actividad promotora iniciada en el año 2014. No obstante, este crecimiento es heterogéneo observándose micro mercados donde la actividad sigue siendo muy baja.

Según datos del Ministerio de Fomento, la compraventa de viviendas aumentó un 13,6% durante el año 2017, alcanzando las 520.104 operaciones, cifra más alta desde el año 2008. Este incremento anual ha sido posible gracias al buen comportamiento del mercado de segunda mano, donde se han registrado 472.601 transacciones, lo que supone un crecimiento anual del 15,1%. En el mercado de obra nueva se han llevado a cabo 47.503 transacciones, un 0,8% más que las realizadas en el año 2016. La baja actividad dentro del mercado de obra nueva está relacionada con la menor oferta dentro de esta tipología y no con una falta de interés por la misma. De hecho, los nuevos proyectos de obra nueva que están saliendo al mercado muestran unos ritmos de venta muy elevados, vendiéndose antes de la finalización de la construcción todas las unidades en gran parte de los casos.

La correlación de la economía española, y, en concreto, del mercado laboral, con la venta de viviendas es muy elevada. La progresiva mejora del mercado laboral unido a unas expectativas económicas positivas a medio plazo está impulsando la compraventa de viviendas. Es necesario, no obstante recalcar, que aquellos que se están incorporando al mercado laboral lo hacen, en un elevado porcentaje de casos, con unas condiciones de seguridad en el empleo y salariales, que les imposibilita la adquisición de la vivienda y les expulsa al mercado de alquiler. Las compraventas están siendo impulsadas por demanda embalsada, que ha mantenido su trabajo durante la fase de crisis pero que ante la inseguridad económico-laboral y la evolución negativa de los precios durante dicho periodo no se decidieron a comprar. Finalmente, las condiciones de financiación siguen siendo positivas para aquellos compradores con un contrato laboral indefinido.

Por otro lado, una fuente de demanda muy importante es la procedente del mercado de inversión por parte de particulares. Ante la nula rentabilidad de las inversiones en deuda fija y la elevada volatilidad que presenta la renta variable inversores particulares están adquiriendo viviendas para destinarlas al mercado de alquiler. Aproximadamente, el 20%-25% de las compras se están realizando por esta tipología de compradores. Buscan principalmente viviendas de 1 ó 2 dormitorios situadas en zonas consolidadas de la ciudad.

Continúa el buen comportamiento por parte de compradores extranjeros iniciado en el año 2009. Según datos del INE, las compraventas de casas por extranjeros representaron el 17,0% del total de las transmisiones registradas en España, hasta alcanzar la cifra de 88.253 unidades vendidas, un 12,6% más que las contabilizadas en el año 2016. Es importante recalcar que prácticamente el 96% de las compraventas realizadas por este colectivo las realizan extranjeros residentes en España. Las ventas a no residentes se limitaron a 3.592 unidades en el año 2017.

Durante el año 2017 se han seguido observando las consecuencias del Brexit sobre el mercado residencial. Desde finales de 2015, la demanda británica continúa perdiendo peso relativo a pesar de seguir siendo el principal comprador de viviendas extranjero. En el tercer trimestre de 2017 la demanda británica representó un 14,75% del total de compraventas por parte de extranjeros, frente al 17,66% del 2016. No obstante, la fortaleza de la demanda extranjera ha permitido mantener unos buenos registros, a pesar del descenso del principal demandante. El resto de las nacionalidades más demandantes han sido alemanes, franceses, nórdicos, belgas o italianos.

Como ya sucedió en 2016, durante el 2017 los precios de las viviendas han mantenido una suave tendencia alcista. Si nos atenemos a la información que proporciona el INE, en su índice de precios de la vivienda, los precios durante 2017 habrían experimentado un crecimiento anual cercano al 6%, tanto en el mercado de vivienda nueva como en el de segunda

mano. Igualmente, los datos que reporta el Ministerio de Fomento indican un suave crecimiento anual de los precios en niveles cercanos al 2,0%.

Tal y como se ha avanzado en anteriores informes, el incremento de precios publicado por los organismos oficiales no significa que el precio de la vivienda esté subiendo en todos los mercados residenciales. El comportamiento de los precios está siendo más positivo en aquellos

mercados más consolidados y destinados a una demanda solvente (a efectos de financiación), es decir, destinadas a clases económicas medio-altas y altas. De hecho, los mercados “prime” han retornado a niveles de precios pre-crisis. En el lado contrario se encuentran aquellos mercados con elevada disponibilidad y destinados a una demanda con dificultades para cumplir con los requisitos necesarios para obtener financiación. En estos mercados, los precios siguen sin mostrar incrementos y los márgenes de negociación siguen siendo muy amplios.

A pesar del relevante ajuste en los precios, las medidas de esfuerzo para la adquisición de una vivienda siguen, en determinados casos, por encima de las ratios considerados como óptimos. Esto se hace especialmente evidente en el cálculo del “precio de la vivienda/renta bruta del hogar” (número veces que se necesita la renta de un hogar medio para adquirir una vivienda media) que se sitúa, según el último dato publicado por el Banco de España, en 6,7 veces, muy por encima del nivel óptimo de 4-4,5 veces. En el caso del ratio que mide el esfuerzo teórico anual para la adquisición de una vivienda, donde el óptimo es no destinar más del 33% de los ingresos del hogar al pago de la cuota hipotecaria mensual, se observa como en la actualidad se destina de media un 34,3%.

A pesar de que la tendencia es positiva, sigue siendo necesario un análisis a nivel micro mercado. Existen importantes divergencias a este nivel que están directamente relacionadas con la oferta disponible y que hacen necesario un estudio detallado de cada mercado de manera individualizada (tipología de producto, calidades, localización, comunicaciones, demanda potencial, etc.).

La nueva oferta residencial (viviendas terminadas) incorporada al mercado durante los tres primeros trimestres de 2017, último dato publicado, ha registrado un incremento anual de aproximadamente un 46,7%, hasta las 36.269 unidades, respecto a las 24.731 viviendas terminadas en el mismo periodo de 2016. Se debe tener en cuenta que las viviendas entregadas durante 2017 comenzaron su construcción hace entre 18 y 24 meses. No obstante, si se analiza el número de viviendas iniciadas durante el primer trimestre de 2017, último dato publicado, se observa un incremento anual acumulado del 18,2% respecto al primer trimestre de 2016. Parece evidente que se está incrementado el ritmo de promoción de viviendas algo que se ve reflejado en la petición de visados de dirección de obra que han pasado de 53.195 (enero-octubre 2016) a los 68.084 (enero-octubre 2017) (último dato publicado).

Se mantienen los ritmos de comercialización de los nuevos proyectos, siendo especialmente relevante la situación registrada en los mercados residenciales más consolidados, donde se llegan a comercializar prácticamente el 100% de las viviendas durante el periodo de construcción o a los pocos meses de estar finalizada ésta.

Como consecuencia de la mejora global del mercado residencial, el crecimiento del número de transacciones y la moderada actividad promotora, en comparación con las transacciones realizadas, se están reduciendo progresivamente los elevados niveles de stock de obra nueva disponible en el mercado. Desde los niveles máximos, registrados a finales del año 2009 (649.780 unidades de obra nueva en stock), el descenso acumulado ha sido del 24,33% hasta diciembre 2016 (491.693 unidades), último dato publicado por el Ministerio de Fomento. Como se observa, el descenso es muy lento y las dificultades para vender estas viviendas, construidas en gran parte en los años anteriores a la crisis, son muy

elevadas. De hecho, una parte relevante de este stock debe considerarse invendible dada su calidad, localización, estado de conservación y accesos.

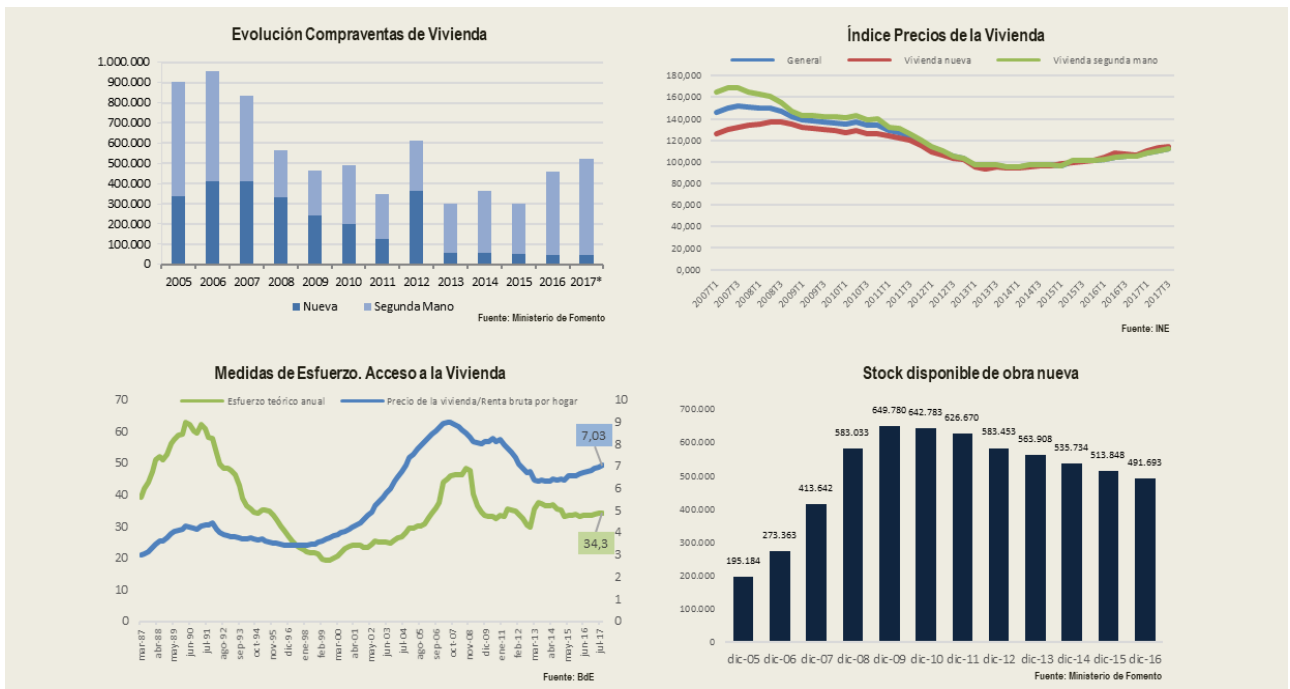
Las previsiones para 2018 son positivas y se espera que continúe el buen comportamiento de las principales variables del mercado residencial, inicio de nuevos proyectos, precios de venta y demanda.

La actividad promotora continuará creciendo a lo largo del año 2018 aunque seguirá siendo baja en comparación con el periodo pre-crisis. No obstante, no se considera sano alcanzar dichos niveles pre crisis, entendiendo que un nivel óptimo, en base al ritmo de creación de hogares, compras de segundas residencias y de viviendas en inversión, sería el inicio de entre 125.000 y 150.000 unidades al año. Durante el año 2018 la petición de visados para la construcción de nuevas viviendas se situará cerca de las 90.000 unidades.

Respecto a la evolución de los precios de venta, continuará la tendencia de crecimiento ya observada en los años 2016 y 2017. Se esperan incrementos en los precios medios en el entorno del 7%. En determinadas zonas con elevada concentración de demandantes de vivienda y donde el suelo finalista para nuevos desarrollos es escaso se verán crecimientos en los precios por encima del 10%.

El contexto de estabilidad económica, de mejora del mercado laboral y las condiciones de financiación existentes seguirán favoreciendo la demanda de viviendas. Los ritmos de comercialización de los nuevos proyectos continuarán mostrando unos niveles muy elevados, llegando a comercializarse gran parte de las promociones sobre plano.

Las dificultades de acceso a una vivienda en propiedad para importantes bolsas de población, principalmente para las que están en edad de emanciparse, obliga a las mismas a dirigirse hacia el mercado de alquiler. No obstante, seguimos pensando que el interés por el alquiler sigue siendo bajo en comparación con los países de nuestro entorno y es consecuencia, más de la imposibilidad de adquirir una vivienda que del convencimiento sobre las posibles bondades de vivir en alquiler.



3.3. Comparables de Mercado

Se ha llevado a cabo un estudio de mercado de comparables de uso residencial en venta y en alquiler en el barrio de Estrella, alrededor del activo objeto de valoración. Los comprables obtenidos se han separado en dos grupos, uno entre el rango de **35 m²-60 m²** y otro entre **60 m²-90 m²**.

VENTA:

35-60 m²

Ubicación	Superficie (m ²)	Precio (€)	Precio Unitario (€/m ²)	Precio Unitario Homogeneizado (€/m ²)
Avenida Ciudad De Barcelona, 57 / Pacífico, Madrid	35,00	139.000,00	3.971,43	3.574,29
Avenida Ciudad De Barcelona, 57 / Pacífico, Madrid	35,00	158.000,00	4.514,29	4.062,86
Calle Narciso Serra, Pacífico (Distrito Retiro. Madrid)	40,00	172.000,00	4.300,00	3.870,00
Calle Granada, 4-6, Casco Antigo (Águilas)	48,00	180.000,00	3.750,00	3.375,00
Casco Histórico, Hondarribia	58,00	240.000,00	4.137,93	3.724,14

En todos los casos se trata de comparables "asking" a los que hay que descontar un porcentaje en concepto de margen de negociación entre el 5 y el 10%. Todos estos son comparables se han homogeneizado teniendo en cuenta su ubicación, superficie y estado de conservación. Una vez homogeneizados los comparables, estos se mueven en un rango entre los **3.375 €/m²** y los **4.062,86 €/m²**.

60-90 m²

Ubicación	Superficie (m ²)	Precio (€)	Precio Unitario (€/m ²)	Renta Unitaria Homogeneizada (€/m ²)
Juan De Urbietta / Pacífico, Madrid Capital	63,00	219.500,00	3.484,13	3.135,71
Juan De Urbietta / Pacífico, Madrid Capital	65,00	273.500,00	4.207,69	3.786,92
Avenida Menendez Pelayo, 107 / Pacífico, Madrid	72,00	280.000,00	3.888,89	3.500,00
Casco Histórico, Hondarribia	80,00	330.000,00	4.125,00	3.712,50
Retiro - Pacífico / Pacífico, Madrid Capital	82,00	356.000,00	4.341,46	3.907,32
Calle Luis Chamizo, 1A, Fuentebella (Parla)	84,00	290.000,00	3.452,38	3.107,14

En todos los casos se trata de comparables asking a los que hay que descontar un porcentaje en concepto de margen de negociación entre el 5 y el 10%. Todos estos son comparables que se han homogeneizado teniendo en cuenta su ubicación, superficie y estado de conservación. Una vez homogeneizados los comparables, estos se mueven en un rango entre los **3.107,14 €/m²** y los **3.907,32 €/m²**.

RENTA:

De igual manera que en el caso de venta, para la **renta** hemos considerado dos rangos de superficies, entre **35 m²-60 m²** y entre **50 m²-90 m²**.

35-60 m²

Ubicación	Superficie (m ²)	Precio (€)	Precio Unitario (€/m ²)	Precio Unitario Homogeneizado (€/m ² /mes)
Avenida Ciudad De Barcelona, 13 / Pacífico, Madrid	36,00	695	19,31	17,38
Pacífico / Pacífico, Madrid Capital	40,00	630	15,75	14,18
Retiro - Pacífico - Madrid -	40,00	795	19,88	17,89
Abtao, 22 / Pacífico, Madrid Capital	47,00	800	17,02	15,32
Fuenterabia / Pacífico, Madrid Capital	50,00	790	15,80	14,22
Betania / Pacífico, Madrid Capital	55,00	850	15,45	13,91

Tal como se puede apreciar las rentas de salida en la zona se mueven en el entre los **15,45** y los **19,31 €/m²/mes**. Cabe destacar que en todos los casos se trata de precios de "asking", a los cuales habría que descontar un margen en concepto de negociación. Sobre cada testigo hemos aplicado un porcentaje de ponderación para asemejarlo al activo objeto de valoración. Este porcentaje varía dependiendo del estado de conservación la calidad, la superficie ofertada y la situación exacta del activo.

Una vez homogeneizadas las rentas comparables, estos se mueven en un rango entre los **13,91 €/m²/mes** y los **17,38 €/m²/mes**.

60-90 m²

Ubicación	Superficie (m ²)	Precio (€)	Precio Unitario (€/m ²)	Precio Unitario Homogeneizada (€/mes)
Cavanilles / Pacífico, Madrid Capital	62,00	1000,00	16,13	14,52
Juan De Urbietta / Pacífico, Madrid Capital	69,00	1000,00	14,49	13,04
Retiro - Pacífico - Madrid -	69,00	1150,00	16,67	15,00
Calle Regalada, nº 3, Pacífico (Distrito Retiro. Madrid	70,00	1000,00	14,29	12,86
Retiro - Pacífico - Madrid -	70,00	1200,00	17,14	15,43
Cavanilles / Pacífico, Madrid Capital	70,00	1350,00	19,29	17,36

Para este rango de unidades entre **50-90 m²**, tal como se puede apreciar, las rentas de salida en la zona se mueven entre los **14,29** y los **19,29 €/m²/mes**. Cabe destacar que en todos los casos se trata de precios de "asking", a los cuales habría que descontar un margen en concepto de negociación. Sobre cada testigo hemos aplicado un porcentaje de ponderación para asemejarlo al activo objeto de valoración. Este porcentaje varía dependiendo del estado de conservación la calidad, la superficie ofertada y la situación exacta del activo.

Una vez homogeneizadas las rentas comparables, estos se mueven en un rango entre los **12,86 €/m²/mes** y los **17,36 €/m²/mes**.

04. Valoración

04. Valoración

4.1. Método de Valoración

De acuerdo con el alcance y metodología descrita en nuestra propuesta, el trabajo de Savills Aguirre Newman ha consistido en determinar el **Valor de Mercado del activo objeto de valoración bajo su uso y estado actual.**

Los trabajos de valoración de Savills Aguirre Newman se ajustan a las normas y técnicas de la **9ª edición de los Estándares RICS (Royal Institution of Chartered Surveyors) de Valoración**, lo que permite adecuarnos a un marco estable y ajustado al máximo a los requerimientos de los clientes y un más perfecto ajuste al valor de mercado.

Para la valoración del activo inmobiliario, se ha aplicado el **Método de Descuento de Flujos de Caja**, apoyado en el **Método de Comparación**.

Método de descuento de flujos de caja

La metodología está basada en el principio de anticipación. El valor vendrá determinado por el valor presente de todos los ingresos y gastos futuras (flujo de caja) imputables al inmueble.

En el descuento de flujo de caja determinamos:

- Los ingresos que razonablemente podemos esperar que genere el inmueble. En este cálculo se consideran las posibles revisiones de renta a IPC o mercado, así como la prevista finalización de contrato y futuras comercializaciones.
- Calendario de desarrollo, periodos de obra, carencias y bonificaciones.
- Valor de venta. Calculado en función de la renta esperada y la rentabilidad de salida (exit yield).

Se determina el valor actual a partir de la determinación de una determinada tasa de descuento, que vendrá determinada por diversos factores, tales como diferencia entre rentas del inmueble y rentas de mercado, tipología, situación del mercado y, en general, potencial de riesgo que puede albergar el inmueble. Se ha considerado ésta como la rentabilidad que exigiría un inversor medio atendiendo al nivel de riesgo de la inversión, a la tipología y ubicación del inmueble y a la coyuntura actual de mercado.

Método de Comparación

El método de valoración sobre el que se ha centrado una importante carga de trabajo es el **Método de Comparación**. El método de comparación parte del principio de sustitución, por el que se compara el inmueble a valorar por otros de los que se conoce su valor. Se deberá indicar la media y principales registros estadísticos de los testigos comparables considerados. La metodología de calcular el valor se basa en la obtención de productos comparables homogeneizados para llegar a un valor inicial que se adapta al inmueble según:

- Estado físico del inmueble
- Diseño y distribución de las superficies
- Situación arrendaticia
- Ubicación
- Otros factores (situación urbanística, entorno inmediato)

Se consideran los principales factores o variables que determinan las variaciones del mercado concreto, así como su adecuada ponderación.

Las operaciones comparables serán operaciones de compraventa en inmuebles por la zona, ofertas de inmuebles / superficies comparables y las opiniones de otros agentes / expertos. Por tanto, se determina el valor mediante la localización de comparables en mercado y operaciones recientes de suelos comparables, tanto por ubicación como por estado y funcionalidad.

4.2. Valoración del edificio existente

En el presente apartado se van a explicar las variables que determinan el Valor de Mercado del activo objeto de estudio.

Los factores clave de la valoración se resumen en los siguientes puntos:

- Se valora el activo utilizando el método de descuento de flujos de caja durante un periodo de 10 años.
- De cara a la valoración hemos adoptado la superficie contractual aportada por el cliente, resultando finalmente una superficie de **2.284,18 m²** sobre rasante destinado a uso residencial y comercial.

IPC y Crecimiento de Rentas

A continuación, se incluye un cuadro que muestra la evolución prevista:

Año	Crecimiento de Mercado	IPC
2018	2,00%	1,60%
2019	1,50%	1,60%
2020	1,00%	1,70%
2021	0,50%	1,80%
2022	0,00%	2,00%
2023	0,00%	2,00%
2024	0,00%	2,00%
2025	0,00%	2,00%
2026	0,00%	2,00%
2027	0,00%	2,00%
2028	0,00%	2,00%

ERV- Renta de Mercado

De acuerdo con lo reflejado en el estudio de mercado se han establecido unas rentas que van desde los 600 €/mes hasta los 1.000 €/mes dependiendo de la superficie.

Ingresos

Para llevar a cabo la valoración, hemos considerado el rent-roll aportado por el cliente actualizado en diciembre de 2018. Los ingresos anuales aportados ascienden a **337.448,04 €**. No obstante, de acuerdo con las asunciones adoptadas para la valoración, de que el local vacante se ocupará a lo largo del primer año (en 10 meses), los ingresos brutos obtenidos para el primer año del cash-flow (2019) ascienden a **359.405,65 €**.

En aquellos casos en que las unidades se encuentran sobre infra-arrendadas, llegado el vencimiento de los contratos, se ha considerado un periodo desocupación para su adecuación y comercialización de tres meses tras el cual se estima la entrada de un nuevo inquilino a renta de mercado. En los casos en los que las unidades se encuentran sobre-arrendadas o a mercado se ha considerado la permanencia del inquilino en el inmueble. En los casos de renta antigua se han tomado las siguientes hipótesis: Para las unidades 1º ext iza, 2º ext dcha y 2º ext izda, se han mantenido constantes durante todo el ejercicio. En el caso de las unidades 4º F y 6ºF sea considerado la salida de los inquilinos en 2018 considerando una indemnización y la posterior reforma de la unidad antes de arrendarlo a rentas de mercado en un periodo de 3 meses. En el caso del 5º ext izda dada la avanzada edad del inquilino se ha considerado mantenerlo en el edificio hasta cumplir la esperanza de vida, es decir 2022.

Gastos

En general, se ha realizado una estimación de los gastos en base a la información aportada por el cliente.

- Se han descontado unos gastos en concepto de IBI de **27.410,16 €/año**.
- Respecto a los gastos de comunidad, se ha realizado una estimación de los mismos por vivienda resultando un coste total de **13.530,48 €** para el primer año que se ha actualizado a IPC para el resto de anualidades del periodo de análisis considerado.
- De acuerdo con el estado de conservación del activo, se han descontado unos gastos medios en concepto de CAPEX del **1,25%**, que en el primer año ascienden a **160.473,92 €**.

- El total de las indemnizaciones para negociación pro renta antigua asciende a 159.234 €
- Según información aportada por el cliente los costes de comercialización de las unidades vacantes los asume únicamente el arrendatario.
- Por último, en concepto de gestión, hemos descontado unos gastos del **2,85%** sobre ingresos, lo que se traduce en **235.874,60 €** para el primer año de análisis.

Exit Yield

Hemos aplicado una *Exit Yield* del **3,75%**. Esta tasa se ha adoptado considerando las características del inmueble, su ubicación, su situación arrendaticia y el mercado en el que se encuentra inmerso. Dicha "yield" responde a las exigencias de los inversores actuales para un activo de esta tipología.

Valor de Desinversión

Aplicando esta yield a los ingresos proyectado el último año, obtenemos un valor de desinversión que asciende a **10.514.030 €** en el año 10.

Gastos de desinversión

Hemos adoptado unos costes de desinversión del **0,75%** (78.855,22 €) de acuerdo con el volumen de desinversión.

Tasa de descuento

Hemos adoptado una tasa de descuento del **5,75%** que refleja el riesgo del activo teniendo en cuenta su ubicación, sus características, su situación arrendaticia, así como el mercado en que se encuentra inmerso.

Gastos de Adquisición

Hemos asumido unos costes de adquisición del 2,85%. Estos costes incluyen honorarios de agencia (0,25%), Gastos de Notario y Registro (0,10%) y AJD (1,50%), Costes legales (0,50%) y Due Dilligence (0,50%)

Tabla resumen:

TABLA RESUMEN	
Superficie alquilable (m ²)	2.284,18
Ingresos anuales 2019 (€)	359.405,65
NOI Año 1 (€)	308.759
CAPEX Año 1 (€)	160.474
Tasa Dto.	5,75%
Costes Desinversión	0,75%
Gastos Adquisición	2,85%
Valor de Mercado Bruto	8.512.176
Valor de Mercado Neto	8.276.000
Valor Unitario	3.623,18

4.3. Valoración**4.3.1.1. Valor de Mercado**

Nuestra opinión de Valor de Mercado bruto para el edificio residencial ubicado en la calle Granada 12 de Madrid a fecha de valoración, es de:

8.512.000 €

(Ocho Millones Quinientos Doce Mil Euros)

(Excluido IVA.)

05.

Supuestos Generales, Condiciones Generales y Supuestos Especiales

05. Supuestos Generales, Condiciones Generales y Supuestos Especiales

5.1. Supuestos Generales

Nuestro informe ha sido preparado en base a los siguientes Supuestos Generales que hemos adoptado a efectos de valoración: Si algunos no resultan válido, nos reservamos el derecho a revisar nuestro juicio de valor:

1. Que el derecho de plena propiedad no está sujeto a ninguna restricción onerosa inusual o especial, cargas o gravámenes que pudieran estar contenidos en el Título de Propiedad. En caso de que hubiera cualquier crédito hipotecario, gastos, intereses o cualquier otra carga, a efectos de valoración hemos asumido que la propiedad se vendería libre de las mismas. No disponemos ni se nos ha proporcionado Notas Simples o Planos del Catastro de los activos objetos de esta valoración.
2. Que se nos ha suministrado toda la información que pudiera repercutir en el valor de la propiedad y que la misma, enumerada en el presente informe, es veraz, completa y correcta. No aceptaremos ninguna responsabilidad en caso de errores u omisiones de la información y documentos que se nos ha proporcionado.
3. Que los edificios han sido construidos y se utilizan en cumplimiento de todos los requisitos reglamentarios y legales, y que no existe incumplimiento urbanístico alguno. Así mismo, cualquier futura construcción o uso entrará dentro de la legalidad.
4. Que las propiedades no se encuentran afectadas, ni es probable que resulten afectadas, por ninguna carretera, planificación urbanística u otros proyectos o propuestas, y que no existen datos adversos que pudieran conocerse a través de un estudio local o mediante la realización de las investigaciones habituales o por medio de notificaciones legales, que pudieran afectar al valor de mercado de las propiedades. Además, que toda futura construcción o uso será legal (aparte de estos puntos arriba mencionados).
5. Que el activo se encuentra en buenas condiciones estructurales, que no cuenta con ningún defecto estructural, latente o cualquier otro defecto material y que el estado de sus servicios es adecuado (tanto en lo referente a las partes del edificio que hemos inspeccionado, como las que no), de forma que no existe motivo por tener que acometer en la valoración una provisión para reparaciones. Resaltamos que la inspección realizada de la propiedad y el presente informe no constituyen un estudio estructural de la propiedad ni comprobación del estado técnico de sus servicios.
6. Que la propiedad está conectada o puede estar conectada sin tener que acometer un gasto indebido, a los servicios públicos de gas, electricidad, agua, teléfono y alcantarillado.
7. Que los edificios no ha sido construidos o reformados con materiales o técnicas perjudiciales (incluyendo, por ejemplo, hormigón o cemento aluminoso, encofrado permanente de virutas finas de madera, cloruro de calcio o asbestos fibrosos). Resaltamos que no hemos llevado a cabo estudios estructurales que nos permitan verificar que tales materiales o técnicas perjudiciales no han sido utilizados.
8. Que la propiedad y posible explotación de sustancias minerales y / o gases presentes en el subsuelo no se han considerado.

9. Que los suelos afectos a los activos objeto de valoración no han sufrido ningún tipo de contaminación en el pasado, ni es probable que la sufran en el futuro. En la presente valoración podemos realizar comentarios generales sobre nuestra opinión en cuanto a la probabilidad de contaminación de suelo, pero sin responsabilidad sobre los mismos, por no haber realizado una auditoría medioambiental que lo confirmaría. No hemos realizado ningún análisis de suelos o cualquier otra investigación al respecto que nos permita evaluar la probabilidad de que exista o no tal contaminación.
10. Que no hay ninguna condición adversa de los suelos, y que los mismos no contienen ningún resto arqueológico ni hay ningún otro motivo que nos obligaría, a efectos de valoración, a realizar una provisión de gastos como consecuencia de tener que acometer costes extraordinarios.
11. Se ha presumido que todas las instalaciones y maquinarias fijas, así como la instalación de las mismas cumplen la legislación pertinente de la CEE.
12. Que los inquilinos, actuales o futuros, se encuentran en una situación financiera adecuada y son solventes. A efectos de valoración se ha supuesto que los arrendatarios podrán cumplir sus obligaciones, y que no existirán retrasos en el pago de la renta o incumplimientos contractuales encubiertos.
13. Que los contratos de arrendamiento se redactan en términos aceptables a sus abogados incluyendo provisiones por reparaciones e indexación.

5.2. Condiciones Generales

Nuestra valoración se ha realizado en base a las siguientes condiciones generales:

1. Nuestra valoración no incluye el IVA (si fuera aplicable).
2. No hemos realizado ninguna provisión para impuestos sobre las rentas de capital u otra responsabilidad impositiva que surja con la venta de la propiedad.
3. No se ha realizado ninguna provisión por gastos de realización.
4. Nuestra valoración excluye cualquier valor adicional atribuible al fondo de comercio, o a instalaciones o accesorios que únicamente tienen valor para el ocupante actual.
5. En todos los casos, nuestro informe de valoración incluye las instalaciones que normalmente se transfieren con la propiedad, tales como calderas, calefacción y aire acondicionado, sistemas de iluminación y ventilación, sprinklers, etc., mientras que el equipamiento que normalmente se retira antes de la venta ha sido excluido de nuestra opinión de valor.
6. Se ha presumido que todas las instalaciones y maquinarias fijas, así como la instalación de las mismas cumplen la legislación pertinente de la CEE.
7. Los precios de salida de los distintos productos son aquellos con los que saldrán a la venta en el mercado los distintos usos en la fecha de entrega. Para el cálculo de los mismos, se ha tomado como base los comparables a fecha de valoración. Nuestra valoración se basa en datos de mercado que han llegado a nuestro poder desde numerosas fuentes. La valoración que hagan otros agentes y valoradores se ofrece de buena fe pero sin responsabilidad. A menudo se facilita de forma verbal. A veces el origen son bases de datos como el Registro de la Propiedad o bases de datos informáticas a las que Savills está suscrita. En todos los casos, salvo cuando hayamos tenido una implicación directa



en las transacciones, no podemos garantizar que la información en la que nos hayamos basado sea correcta, aunque así lo creamos.

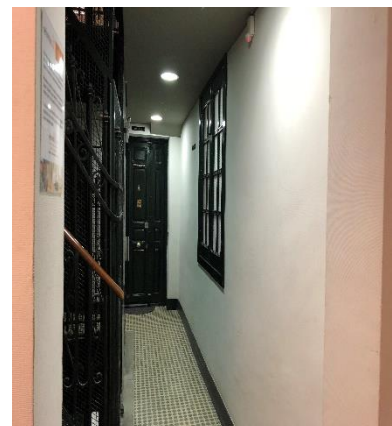
5.3. Supuestos Especiales

De acuerdo con RICS, sólo pueden establecerse los supuestos especiales si son razonablemente realistas, pertinentes y válidos, en relación a las circunstancias especiales de la valoración. Un supuesto especial es algo que actualmente no está aconteciendo, pero que podría darse la situación razonable que ocurriera y a efectos de valoración adoptamos la hipótesis de que está ocurriendo. El apéndice 4 de Red Book define y pone ejemplos de supuestos especiales.

No se han llevado a cabo Supuestos Especiales de Valoración.

Apéndice 1

Fotografías



Jesús D. Mateo MRICS
RICS Registered Valuer
Director Ejecutivo
Valoraciones
Savills Aguirre Newman

Mónica Arduán Ortiz MRICS
RICS Registered Valuer
Directora nacional
Valoraciones
Savills Aguirre Newman

www.savills-aguirrenewman.es

Savills Aguirre Newman advierte que ni la totalidad de este informe ni alguna de sus partes, pueden ser incluidos en documentos que se publiquen, circulares o informes, sin contar con nuestro consentimiento previo por escrito en cuanto a la forma y contenido de la publicación.

SANV 231 Edificio Residencial en calle Granada, 12, Madrid

Informe de Valoración

Edificio Residencial
Calle Bejar, 23
28028, Madrid, España

savillsAGUIRRE
NEWMAN

31 diciembre 2018

Savills Aguirre Newman
Paseo de la Castellana, 81
28046 MadridGalil Capital Re Spain Socimi, S.A.
Calle Provença, 231 1º
08008, BarcelonaTel: + 34 (91) 310.10.16
Fax: + 34 (91) 310.10.24
www.savills-aguirrenewman.es

A la atención de D. Jerry Mandel,

CLIENTE: Galil Capital Re Spain Socimi, S.A.**PROPIEDAD: Edificios residenciales en Barcelona y Madrid**

Estimado Sr. Jerry Mandel,

De conformidad con las condiciones señaladas en la carta de propuesta fechada y remitida por nosotros en mayo de 2018, nos complace ofrecerles una valoración de mercado en relación con el inmueble citado anteriormente. La valoración se destinará a efectos de la cotización en el Mercado Alternativo Bursátil (MAB). La fecha de valoración es **31 de diciembre de 2018**.

Quisiéramos asimismo señalarles la importancia del Informe que acompaña la presente, así como los Supuestos generales y las Condiciones en base a las cuales nuestra valoración ha sido elaborada (información que figura en la parte final del informe).

Confiamos en que nuestro informe satisfaga sus necesidades y requisitos; no obstante, si tuvieran alguna consulta al respecto no duden en ponerse en contacto con nosotros.

Atentamente,

Por y en nombre de Aguirre Newman Valoraciones y Tasaciones S.A.U.

Jesús D. Mateo MRICS
RICS Registered Valuer
Director Valoraciones y Consultoría
Savills Aguirre NewmanMónica Arduán Ortiz MRICS
RICS Registered Valuer
Directora Nacional Valoraciones
Savills Aguirre Newman

Índice

01. Instrucciones y Términos de Referencia	1
1.1. Instrucciones	2
02. El Activo, Análisis y Aspectos Legales	6
2.1. Localización	6
2.2. Descripción	8
2.3. Superficies	9
2.4. Estado del inmueble	10
2.5. Consideraciones Medioambientales	10
2.6. Situación Urbanística	11
2.7. Impuestos	19
2.8. Propiedad	19
2.9. Arrendamientos	20
03. Comentario de Mercado	22
3.1. Coyuntura Económica	22
3.2. Mercado Residencial	25
3.3. Comparables de Mercado	28
05. Supuestos Generales, Condiciones Generales y Supuestos Especiales	36
5.1. Supuestos Generales	36
5.2. Condiciones Generales	37
5.3. Supuestos Especiales	38

01. Instrucciones y Términos de Referencia

01. Instrucciones y Términos de Referencia

1.1. Instrucciones

1.1.1. Instrucciones

Hemos recibido el mandato de proporcionar nuestra opinión de valor sobre las bases siguientes:

- No nos consta la existencia de conflicto de interés alguno, ya sea con relación al Inmueble o al Prestatario, que nos impida prestarles un asesoramiento independiente en materia de valoración en relación con el Inmueble según establece el Libro Rojo (**Red Book**) de RICS.
- Actuaremos en calidad de Valoradores externos, tal y como queda definido en el Libro Rojo.
- Por la presente dejamos constancia de que Savills Aguirre Newman no obtiene beneficio alguno (salvo el de percibir sus honorarios por la realización de la valoración) de esta instrucción de realizar la valoración.
- Aseveramos asimismo disponer de un Seguro de responsabilidad civil profesional cuya cobertura es suficientemente amplia a los efectos de la presente valoración; con sujeción, no obstante, a la limitación de responsabilidad acordada y ratificada en las Condiciones comerciales adjuntas al presente Informe.
- De igual manera aseguramos poseer los conocimientos, las habilidades y la capacidad de actuar en su nombre en relación con esta instrucción.
- Y, que la naturaleza de toda la información facilitada en relación con esta instrucción será confidencial y no será revelada a ningún tercero que no esté autorizado a recibirla.
- Se nos ha igualmente encomendado que hagamos puntualizaciones sobre cuestiones específicas relativas al inmueble, las cuales figuran en el Informe de evaluación técnica del inmueble.

Nuestras opiniones de valor se establecen a fecha de 31 de diciembre de 2018.

Confirmamos que nuestra estimación de Valor será proporcionada en Euros.

1.1.2. Base de Valoración

Nuestra valoración se ha realizado de acuerdo con los Estándares de Valoración RICS y sus definiciones de Valor de Mercado que se detalla a continuación:

El Estándar de Valoración VS 4 1.2 del Red Book define el Valor de Mercado como:

“El importe estimado por la que un activo u obligación podría intercambiarse en la fecha de valoración, entre un comprador y un vendedor dispuestos a vender, en una transacción libre tras una comercialización adecuada en la que las partes hayan actuado con conocimiento, prudencia y sin coacción.”

Nuestro informe y valoración de conformidad concuerda con los requisitos que se exponen a continuación.

1.1.3. Supuestos Generales y Condiciones Generales

Todas nuestras valoraciones se han llevado a cabo en base a los Supuestos generales y las Condiciones que se exponen en el apartado correspondiente del presente informe.

1.1.4. Fecha de Valoración

Nuestras opiniones acerca del valor son a fecha de 31 de diciembre de 2018. Debe subrayarse la importancia de la fecha de la valoración, pues los valores del inmueble pueden cambiar en un período relativamente breve.

1.1.5. Objeto de la Valoración

La valoración se precisa a efectos de la cotización en el Mercado Alternativo Bursátil (MAB) y la publicación en la página web del cliente. Es importante que el Informe no se utilice fuera de contexto o para fines distintos de los acordados. De utilizarse el Informe para fines distintos de los acordados o al margen de las restricciones de uso establecidas declinaremos toda responsabilidad u obligación frente a las partes.

1.1.6. Conflictos de Interés

No nos consta la existencia de conflicto de interés alguno, ya sea con relación al inmueble o al Prestatario, que nos impida prestarles un asesoramiento independiente en materia de valoración en relación con el Inmueble según establece el Libro Rojo de RICS. Actuaremos en calidad de Valoradores externos, tal y como queda definido en el Libro Rojo.

1.1.7. Información sobre los valoradores e inspección

Las investigaciones realizadas se enumeran a continuación y se llevaron a cabo por Shuolei Cheng. Las valoraciones también han sido revisadas por Jesús Mateo MRICS y Mónica Arduán Ortiz MRICS.

Las propiedades fueron inspeccionadas por Shuolei Cheng. Las inspecciones se han realizado externa e internamente, pero limitada a aquellas áreas que fueron fácilmente accesibles o visibles. El alcance de nuestra inspección fue apropiado para el propósito de esta valoración.

Las personas citadas anteriormente que poseen la cualificación MRICS o FRICS son asimismo Registered Valuers de RICS. De igual manera confirmamos que, de conformidad con la NV 6.1(r), las personas citadas anteriormente cuentan con los conocimientos, las habilidades y el entendimiento necesarios para realizar una valoración de forma competente.

1.1.8. Límite de Responsabilidad

La carta que hemos emitido ratificando la instrucción, incluye información pormenorizada sobre el límite de responsabilidad.

1.1.9. Cumplimiento Normativa RICS

El presente informe ha sido elaborado y redactado de conformidad con las Normas Profesionales de Valoración de junio de 2017, Libro Rojo de RICS, de la Royal Institution of Chartered Surveyors publicadas en julio de 2017 y que entraron en vigor el 1 de julio de 2017.

A continuación, se expone nuestro informe, el cual ha sido realizado de conformidad con estos requisitos.

1.1.10. Verificación

El presente informe contiene un buen número de supuestos, algunos de carácter general y otros de índole más específica. Nuestra valoración se basa en la información que nos facilitan terceros. Es posible que determinada información que nosotros consideremos esencial no nos haya sido proporcionada. Todos estos asuntos se abordan en los apartados correspondientes del presente informe.

Recomendamos que se encarguen directamente de informarse en relación a estas cuestiones, ya sea mediante la verificación de cuestiones concretas o mediante la evaluación de la relevancia de cada cuestión en el contexto del objetivo de nuestras valoraciones. No se debería confiar en nuestra valoración mientras no se haya completado el proceso de verificación.

1.1.11. Confidencialidad y Responsabilidad

De conformidad con las recomendaciones de RICS, declaramos que expedimos el presente informe únicamente para la finalidad anteriormente especificada. Asimismo, comunicamos que el informe es confidencial para la parte a la que está dirigida, y que no se asume responsabilidad alguna frente a terceros sobre la totalidad o parte de su contenido. Cualquier tercero que confíe en este informe lo hará por su propia cuenta y riesgo.

No podrá incluirse, publicarse, reseñarse o utilizarse de ningún modo, actualmente o en el futuro, parte o la totalidad del presente informe, en cualquier publicación, circular o declaración sin nuestro consentimiento previo y por escrito con respecto a la forma y al contexto en el que fuera a aparecer.

02. El Activo, Análisis y Aspectos Legales

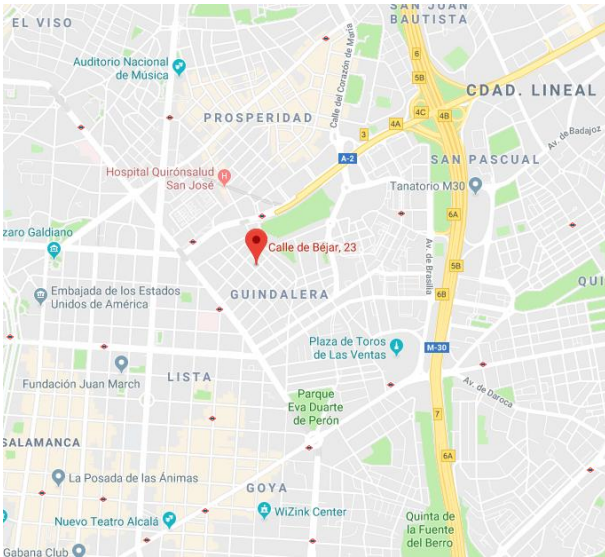
02. El Activo, Análisis y Aspectos Legales

2.1. Localización

El inmueble objeto de valoración se encuentra situado en la calle de Béjar, 23, en Madrid, capital económico-financiera y administrativa de la Comunidad Autónoma de Madrid y de España.

Madrid cuenta con una población, según el padrón municipal de 2018 recogido por el Instituto Nacional de Estadística, de 3.223.334 habitantes registrados, siendo la mayor ciudad de España y la tercera área urbana de la Unión Europea. Con la inclusión del resto de la población de la Comunidad de Madrid, la población asciende hasta los 6.507.184 habitantes registrados. La tendencia de población, respecto al año anterior, es creciente.

Mapa Localización



Fuente: Google Maps

La calle de Béjar está situada en el barrio de Guindalera, perteneciente al distrito Salamanca. El barrio de Guindalera se encuentra delimitado por la Avenida de América al norte, por las calles Francisco Silvela y Alcalá al oeste y sur, y por la autovía M-30 al este.

El activo objeto de valoración está delimitado por calle Béjar, calle del Pilar de Zaragoza, calle de Méjico y calle Andrés Tamayo.

2.1.1. Comunicaciones



Carretera

El edificio residencial está perfectamente comunicado con importantes autovías de Madrid: a tan solo 550 metros de la A-2 y a 2 km de la M-30.



Renfe

Se encuentra situada a 5,6 km de la estación de tren de Madrid Atocha (16 minutos en transporte privado y 33 minutos en transporte público).

A su vez, se encuentra a 6,1 km de la estación de tren de Chamartín (16 minutos en transporte privado y 35 minutos en transporte público).



Metro

Se encuentra situada a 280 metros de la estación de metro de Diego de León, 350 metros de la estación de Cartagena y 600 metros del Intercambiador de Avenida de América.



Autobuses

A escasos metros del activo, en la calle Cartagena efectúa parada el autobús de la línea 1, y a escasos 350 metros en la Avenida de América efectúa parada el autobús de la línea 72.



Transporte aéreo

El Aeropuerto Adolfo Suárez se encuentra a 13,6 km del activo objeto de valoración (17 minutos en transporte privado y 45 minutos en transporte público).

2.2. Descripción

2.2.1. General

El activo tiene el portal de entrada al interior del edificio situado en calle Béjar, 23. El inmueble consiste en un edificio residencial con locales en planta baja. Está constituido por 4 plantas, de las cuales, la última es un ático. Actualmente se acaba de unir un local y una vivienda para hacer una vivienda más grande que se encuentran en la planta baja. En el futuro, se va a transformar una vivienda en dos viviendas en la segunda planta. De tal forma que el edificio comprende a fecha de la valoración un total de 22 viviendas y 3 locales.

Por lo tanto, la planta baja está compuesta por tres viviendas y tres locales. Dos locales se encuentran en la calle Pilar de Zaragoza y otro está en chafalán con la calle Béjar.

La planta primera consta de 6 viviendas, la segunda planta de 6 viviendas (una se va a transformar en dos viviendas en el futuro), la tercera planta de 6 viviendas y el cuarto piso se basa en una vivienda en forma de ático.

No dispone de superficie bajo rasante.



Exterior



Interior

2.3. Superficies

2.3.1. Superficie de Parcela

El edificio se emplaza en una parcela con forma de polígono irregular de tres lados, de superficie 543 m² y topografía plana. Linda con la calle Béjar, calle Pilar de Zaragoza, calle de Méjico y calle Andrés Tamayo.

2.3.2. Distribución

A efectos de valoración, el edificio comprende una superficie total de 1.850 m², cuya totalidad corresponde a superficie sobre rasante. A la hora de la distribución en el cuadro de superficies hemos tenido en cuenta la vivienda en obras de la segunda planta como una única vivienda (*), ya que no sabemos cómo quedará repartida la superficie en dos viviendas.

Planta	Uso	Superficie (m ²)
Planta 0	Retail	123
Planta 0	Retail	27
Planta 0	Retail	66
Planta 0	Residencial	114
Planta 0	Residencial	32
Planta 0	Residencial	45
Planta 1	Residencial	125
Planta 1	Residencial	93
Planta 1	Residencial	57
Planta 1	Residencial	45
Planta 1	Residencial	60
Planta 1	Residencial	88
Planta 2	Residencial	127*
Planta 2	Residencial	93
Planta 2	Residencial	45
Planta 2	Residencial	57
Planta 2	Residencial	60
Planta 2	Residencial	88
Planta 2	Residencial	127
Planta 3	Residencial	93
Planta 3	Residencial	57
Planta 3	Residencial	45
Planta 3	Residencial	60
Planta 3	Residencial	88
Planta 4	Residencial	51
Areas comunes	-	175
Total Retail		293
Total Residencial		1.573

Total		2.041
-------	--	-------

Como es práctica habitual en este tipo de instrucciones de valoración, no hemos llevado a cabo mediciones del activo y se ha valorado el mismo sobre la base de las anteriores superficies proporcionadas por nuestro cliente, quien entendemos que ha medido la propiedad en relación con el propósito de valoración y que asumimos son completas y correctas, y corresponden a las superficies brutas alquilables medidas de acuerdo con el Code of Measuring Practice de RICS, publicado en Agosto de 2007 6th Edition.

2.4. Estado del inmueble

2.4.1. Informe de Estado del Edificio

No se nos ha proporcionado ningún informe de estado del edificio. Teniendo en cuenta la vista realizada al inmueble, meramente ocular, se ha considerado un buen estado de conservación del mismo.

2.4.2. Estado General

Tal y como se indica en el apartado de Supuestos generales no hemos realizado ningún estudio estructural, ni hemos comprobado ninguno de los servicios. Quisiéramos sin embargo hacer una puntualización, sin que la misma lleve ninguna responsabilidad aparejada para nosotros: durante el transcurso de la inspección realizada a los efectos de la valoración se pudo observar que el inmueble no está siendo reformado y parece estar en buen estado.

A los efectos de la valoración hemos asumido que el edificio cumple con todas las normativas necesarias y que las obras de construcción se han finalizado satisfactoriamente. Nos reservamos el derecho a revisar nuestra opinión sobre el valor en caso de que en un futuro se estableciera que el inmueble tiene defectos inherentes u otros problemas estructurales.

2.5. Consideraciones Medioambientales

No se nos ha facilitado ningún informe medioambiental relativo al suelo en el que se desarrolla el inmueble. Nos complacerá no obstante hacer las observaciones pertinentes al respecto en caso de que se nos facilite una copia de dicho informe.

En consecuencia, hemos valorado el inmueble en el bien entendido que el suelo afecto al inmueble objeto de valoración no ha sufrido ningún tipo de contaminación en el pasado y que tampoco es probable que lo sufra en el futuro. No obstante, si en un futuro se considerase que el suelo afecto al inmueble o cualquier suelo colindante efectivamente han sufrido algún tipo de contaminación, en tal caso es posible que deseemos revisar nuestras valoraciones.

2.5.1. Consultas Informales

Como suele ser habitual en estos casos, no hemos realizado ninguna investigación pormenorizada ni ninguna comprobación en el inmueble; como tampoco hemos realizado ni se nos ha proporcionado ningún estudio medioambiental del inmueble.

Puntualizamos, no obstante, sin que ello lleve ninguna responsabilidad aparejada para nosotros, que durante la realización de la inspección y formulación de las consultas no se apreció nada que supusiera una preocupación en cuanto a la posible contaminación.

2.5.2. Supuesto

Dado que no se nos ha facilitado ningún informe medioambiental no podemos afirmar con absoluta certeza que el suelo afecto al inmueble no esté contaminado.

Dado que las consultas realizadas de manera informal han sugerido que es poco probable que exista contaminación en el suelo afecto al inmueble objeto de valoración hemos valorado el mismo en el bien entendido que el suelo no ha sufrido ningún tipo de contaminación en el pasado y que tampoco es probable que lo sufra en el futuro. No obstante, si en un futuro se considerase que el suelo afecto al inmueble o cualquier suelo colindante efectivamente han sufrido algún tipo de contaminación, en tal caso es posible que deseemos revisar nuestro asesoramiento en materia de valoración.

2.6. Situación Urbanística

2.6.1. Información Urbanística

Hemos realizado la valoración adoptando el supuesto de que el inmueble, ya construido, cumple plenamente con la legislación, las normativas y las licencias o los permisos en materia de planificación urbanística. De no ser así es posible que deseemos revisar nuestra valoración.

Les recomendamos que sus asesores legales ratifiquen que el inmueble dispone de todos los permisos urbanísticos pertinentes.

Dada la complejidad de la legislación actual, se recomienda que sus asesores legales confirmen que la propiedad se beneficia de todas las autorizaciones pertinentes.

Hemos valorado el inmueble adoptando el supuesto de que el mismo dispone de todas las licencias y los permisos necesarios.

2.6.2. Marco Normativo:

El marco normativo, desde un punto de vista urbanístico, en el que se ha movido o moverá cualquier actuación que se pretenda en el inmueble, vendrá determinado básicamente por los siguientes documentos:

- Ley 9/2001, de 17 de julio, de Suelo de la Comunidad de Madrid.
- Revisión del Plan General de Ordenación Urbana de Madrid, en vigor desde su publicación en el Boletín Oficial de la Comunidad de Madrid, el 19 de abril de 1997 y modificaciones. En la actualidad se procede a su revisión, aunque su tramitación se encuentra suspendida.
Este documento, en caso de aprobarse definitivamente, podría modificar las condiciones urbanísticas expuestas en este informe.
- Ordenanza de Tramitación de Licencias Urbanísticas, en vigor desde su publicación en el Boletín Oficial de la Comunidad de Madrid el 7 de enero de 2005 y modificación, en vigor desde su publicación en el Boletín Oficial de la Comunidad de Madrid el 17 de mayo de 2014.
- Ordenanza para la Apertura de Actividades Económicas en la ciudad de Madrid, en vigor desde su publicación en el Boletín Oficial de la Comunidad de Madrid el 20 de marzo de 2014.

- Ordenanza reguladora de la Publicidad Exterior, publicada en el B.O.A.M, Boletín Oficial del Ayuntamiento de Madrid, el 10 de febrero de 2009 y en el Boletín Oficial de la Comunidad de Madrid el 17 de febrero de 2009. En vigor desde el 18 de febrero de 2009.
- Ordenanza de conservación, rehabilitación y estado ruinoso de las edificaciones, aprobada por acuerdo plenario de 30 de noviembre de 2011 y en vigor desde su publicación en el Boletín Oficial de la Comunidad de Madrid el 26 de diciembre de 2011.

2.6.3. Condiciones Urbanísticas:

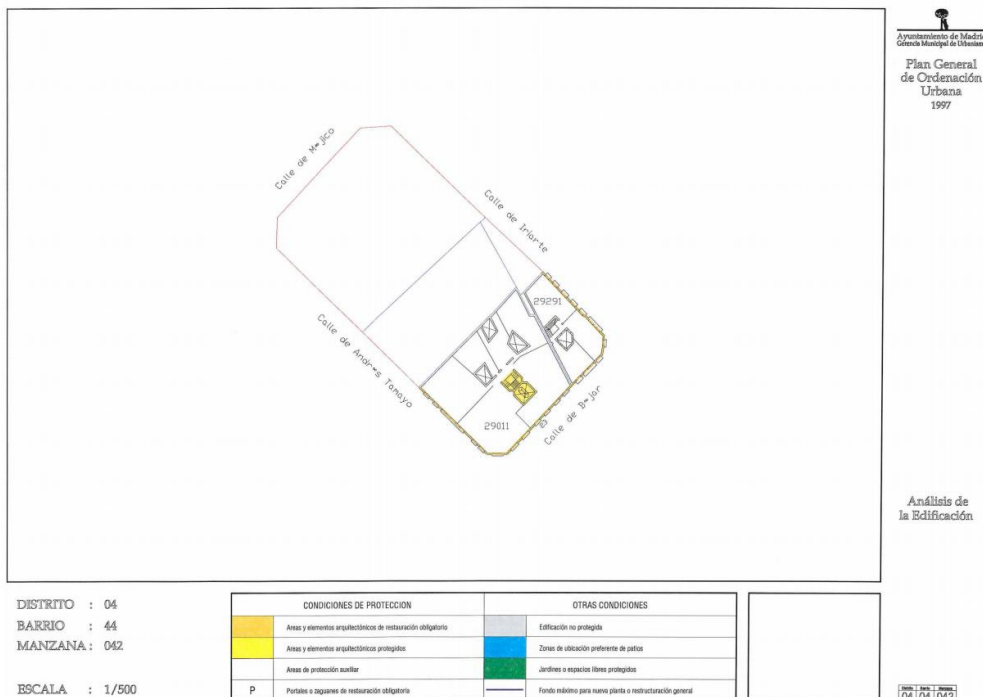
El suelo objeto de estudio está clasificado como SUELO URBANO CONSOLIDADO por la Revisión del Plan General de Ordenación Urbana de Madrid en vigor, e incluido en la ZONA 4 EDIFICACIÓN EN MANZANA CERRADA.

La Norma Zonal 4, responde a la tipología edificatoria en manzana cerrada o entre medianeras.

El uso cualificado de esta Norma Zonal (aquel que se corresponde directamente con el destino urbanístico del suelo), es el Uso Residencial.

El principal condicionante urbanístico será la inclusión del inmueble en el Catálogo de edificios protegidos con PROTECCIÓN PARCIAL (NIVEL 3), lo que condicionará la materialización de obras y la implantación de usos, que no podrán vulnerar las condiciones de protección. Será siempre preceptivo el dictamen de la Comisión para la Protección del Patrimonio Histórico, Artístico y Natural (CPPHAN) para cualquier autorización o aprobación, salvo que se aborden actuaciones de la recogidas en el Anexo I de la Instrucción 4/2012 del Coordinador General de Gestión Urbanística, Vivienda y Obras relativa a los Criterios Generales de la Comisión para la Protección del Patrimonio Histórico, Artístico y Natural (CPPHAN) a aplicar en las solicitudes de licencias urbanísticas en edificios catalogados.

CONDICIONES DERIVADAS DE LA PROTECCIÓN DEL EDIFICIO



El edificio está catalogado con Protección Parcial, que protege aquellos elementos del edificio que lo caracterizan y sirven de referencia para comprender su época, estilo y función.

La protección que otorga la catalogación de un edificio lo excluye del régimen de fuera de ordenación.

2.6.3.1. Condiciones de obra:

En la fachada y núcleos de comunicación vertical sólo se admiten obras de conservación y restauración. De forma genérica, y motivado por la protección del inmueble, la materialización de este tipo de obras deberá cumplir con las siguientes condiciones:

Obras de Restauración:

Serán siempre obligatorias en las fachadas de los edificios.

Los materiales a emplear se ajustarán a los que presenta el edificio o que presentaba antes de las intervenciones que los alterasen.

La introducción de elementos originales no existentes deberá documentarse, así como la recuperación de huecos y ritmos.

Cuando sea precisa la intervención sobre elementos estructurales, o incluso sustitución de algunos, deberán utilizarse materiales y soluciones constructivas similares en cuanto a su función a los originales.

Las texturas, técnicas y colores de los acabados, especialmente de los exteriores, serán los originales del edificio.

Será objeto de especial estudio y autorización la conservación de elementos introducidos en anteriores etapas, a fin de determinar si son coherentes con la calidad y el respeto a las características originales del edificio.

Obras de conservación:

No podrán alterar los acabados del edificio, que lo caracterizan y los particularizan.

Deberán utilizarse los mismos materiales existentes en origen o en todo caso sustituirlos por otros de iguales características, cualidades, color, forma y aspecto.

En las restantes áreas (elementos serigrafados en blanco en el extracto del plano de análisis de la edificación), también se admiten:

Obras de Consolidación.

Obras de Acondicionamiento.

Obras de Reconfiguración, cuando tengan como fin eliminar impactos negativos.

Reestructuración Puntual.

Reestructuración Parcial, siempre que no afecten ni desvirtúen los elementos de restauración obligatorios.

Obras de Reestructuración General, pudiendo llegar incluso al vaciado interior, siempre que no se alteren aquellos elementos que deben ser mantenidos.

Obras de Ampliación: Son autorizables con carácter general siempre que la edificabilidad no esté agotada. Quedan condicionadas a la adecuación de la propuesta a los valores intrínsecos y ambientales del elemento catalogado, no siendo autorizable las soluciones inarmónicas que supongan un impacto negativo para el edificio o el paisaje urbano.

De forma genérica, y motivado por la protección del inmueble, la materialización de este tipo de obras deberá cumplir con las siguientes condiciones:

Obras de Consolidación:

Se utilizarán materiales cuya función estructural sea igual a la original, de forma que su introducción no altere el funcionamiento de la estructura existente que se mantenga.

La introducción de diferentes materiales, cuando sea imposible la utilización de los originales, deberá tener en cuenta el anterior párrafo.

Obras de Acondicionamiento:

Deberá existir un estudio previo sobre el estado y patología del edificio, con calas, ensayos, pruebas de carga, etc., que justifiquen plenamente la posibilidad de ejecución de las obras proyectadas así como las técnicas a emplear. La realización de estas obras obliga a respetar las condiciones que la normativa fije para la nueva edificación en las zonas sobre las que se actúe.

Se deberán conservar todos los elementos interiores de importancia, quedando condicionada la nueva compartimentación del edificio a que sea respetuosa con dichos elementos (artesonados, moldurajes, solados, etc).

Se respetará el trazado, disposición y tratamiento de los elementos comunes del edificio y no podrá alterarse su aspecto exterior.

Obras de Reconfiguración

Los materiales a utilizar serán los mismos que los originales.

No se utilizarán soluciones contractivas diferentes a las que presenten los edificios del entorno.

Obras de Reestructuración Puntual, Parcial y General

Deberá existir un estudio previo sobre el estado y patología del edificio, con calas, ensayos, pruebas de carga, etc., que justifiquen plenamente la posibilidad de ejecución de las obras proyectadas así como las técnicas a emplear. La realización de estas obras obliga a respetar las condiciones que la normativa fije para la nueva edificación en las zonas sobre las que se actúe.

Quedarán limitadas a las zonas permitidas, tratándose con el máximo respeto el edificio y alterando en la menor medida posible sus características morfológicas, así como los elementos interiores de importancia, según lo señalado para las obras de acondicionamiento.

Se utilizaran materiales adecuados a los originales.

No podrán modificar las fachadas ni las soluciones de cubierta, ni los materiales de ambas.

La apertura de nuevos patios se realizará preferentemente en las zonas señaladas para espacio libre interior de la manzana.

Deberá respetarse el fondo máximo que el planeamiento determine en cada caso.

La normativa no condiciona la construcción de garaje – aparcamiento bajo rasante en este nivel de protección.

En cuanto al tratamiento de las plantas bajas, se podrán presentar soluciones para la remodelación conjunta de la totalidad de la planta baja donde se contemple la alteración de huecos, respetando siempre los criterios de composición y simetría del edificio.

2.6.3.2. Condiciones de uso:

Serán admisibles en los edificios catalogados los contemplados como cualificados, compatibles o autorizables por la norma zonal de aplicación. En cualquier caso su instalación no debe suponer la alteración de sus cualidades fundamentales, que motivaron su inclusión en el nivel de catalogación correspondiente.

Serán admisibles todos aquellos usos que supongan la recuperación de los originales del edificio y para los que fue proyectado o construido, siempre que se justifique adecuadamente esta circunstancia, aunque no los contemple la Norma Zonal.

CONDICIONES RELATIVAS A LA NORMA ZONAL DE APLICACIÓN (NZ 4)

2.6.3.3. Condiciones de edificación:

Subsidiariamente, la NZ 4, establece las siguientes condiciones (no podrán contradecir las condiciones de protección):

A efectos de reparcelaciones, parcelaciones y segregaciones de parcela, las unidades resultantes deberán cumplir las siguientes condiciones (ver nota adjunta):

La superficie de parcela será igual o superior a 90 m².

El lindero frontal de la parcela tendrá una dimensión igual o mayor a 4,5 metros.

La forma de la parcela permitirá la inscripción de un círculo de diámetro igual o superior a 4,5 metros.

NOTA: Cabe recordar que la parcela cuenta con protección parcial por lo que se admite la segregación de la parcela a través de un Plan Especial de Protección. Se admite la agrupación de parcelas en todos los niveles de protección mediante la tramitación de un Plan Especial de Protección.

Si las características de la edificación colindante lo hicieran necesario, se admite la separación a los linderos laterales con un ancho mínimo de 3 metros.

La edificación se separará del lindero testero una distancia igual o superior a un tercio (1/3) de la altura de coronación de cada uno de los cuerpos de edificación enfrentados al mismo, efectuándose dicha medición con las condiciones que establece el Plan, con un mínimo de 3 metros..

Se establece un fondo máximo edificable de 12 metros. Este valor sólo podrá superarse, respetando siempre la distancia al lindero testero, en los casos que establece planeamiento.

En las plantas bajo rasante se podrá ocupar la totalidad de la parcela.

En virtud de las mediciones realizadas sobre el visor de planeamiento del Ayuntamiento de Madrid, el ancho de la Calle del Pilar y Bejar es inferior a 12 metros por lo que se establece un máximo de 3 plantas (11,50 metros).

La superficie edificable de la parcela viene definida por el resultado de multiplicar la altura en número de plantas que le corresponda en función del ancho de calle, por la superficie de parcela edificable comprendida dentro del polígono definido por la alineación oficial, los linderos laterales y una línea paralela a dicha alineación trazada a doce (12) metros de distancia, medidos perpendicularmente en todos sus puntos. En virtud de lo anterior, y tomando como punto de partida la cartografía catastral, estimamos una edificabilidad máxima aproximada de 1.188 m².

En los edificios con protección parcial, son admisibles las obras de reestructuración general, pudiendo llegar incluso al vaciado interior, igualmente podrán autorizarse las obras de ampliación en altura. En relación a lo anterior, en el caso de efectuar este tipo de obras la edificabilidad máxima será la anteriormente señalada.

2.6.3.4. Condiciones de uso:

En cuanto a las condiciones del Uso Principal, (aquel con más de un 50% de la superficie edificada del inmueble), estará regulado por las condiciones de la Norma Zonal 4. Los USOS PRINCIPALES ADMITIDOS POR LA NORMATIVA, serían los siguientes:

USOS	CONDICIONES DE IMPLANTACIÓN	DOTACIÓN MÍNIMA DE APARCAMIENTO
USO RESIDENCIAL, como uso Cualificado	- Es un uso directamente admitido por la normativa urbanística. Su implantación requerirá de la tramitación de las correspondientes licencias urbanísticas	1 plaza por cada 100 m ² construidos, y en todo caso, 1 plaza por cada vivienda.
USO TERCIARIO DE HOSPEDAJE, como uso Alternativo	- La normativa admite la implantación de este uso en situación de edificio exclusivo* - Es un uso directamente admitido por la normativa urbanística Su tramitación requerirá de la tramitación de las correspondientes licencias urbanísticas.	Se cumplirá con las condiciones establecidas en la normativa y, como mínimo, 1 plaza por cada 3 habitaciones o 100 m ² de superficie construida.
USO TERCIARIO EN LA CLASE DE OFICINAS, RECREATIVO Y OTROS SERVICIOS TERCIARIOS, como usos Autorizables	- No son usos directamente admitidos por la normativa sino que requerirán de la previa aprobación de un Plan Especial ¹ Con posterioridad, y siempre que el Ayuntamiento apruebe el Plan Especial, se podrían solicitar las correspondientes licencias urbanísticas. - La normativa admite la implantación de estos usos en situación de edificio exclusivo, es decir, no admiten la coexistencia con más actividades complementarias.	- El uso de oficinas 1 plaza por cada 100 m ² de superficie construida. - El uso recreativo cumplirá con las condiciones establecidas en la normativa, y como mínimo, con 1 plazas por cada 100 m ² de superficie edificada. En los casos en los que se pueda presuponer una elevada concentración de personas, esta dotación se incrementará 1 plaza por cada 25 personas de capacidad.
USO INDUSTRIAL, como uso Autorizable	- No son usos directamente admitidos por la normativa sino que requerirán de la previa aprobación de un Plan Especial - La normativa admite la implantación de estos usos en situación de edificio exclusivo* - La edificabilidad se vería modificada.	1 plaza por cada 100 m ² de superficie construida
USO DOTACIONAL, como uso Alternativo	- La normativa admite la implantación de este uso en situación de edificio exclusivo* - Es un uso directamente admitido por la normativa urbanística Su tramitación requerirá de la tramitación de las correspondientes licencias urbanísticas.	Depende de la dotación implantada

Los Usos Cualificados son aquellos que se corresponden directamente con el destino urbanístico de los suelos, previsto por la normativa urbanística que le es de aplicación, en este caso, el Plan General de Ordenación Urbana de Madrid.

Los Usos Alternativos son usos directamente admitidos en un determinado ámbito de ordenación y que puntualmente pueden sustituir al Uso Cualificado

Los Usos Autorizables son aquellos que la normativa prevé a través de la tramitación y aprobación de un Plan Especial que analice la incidencia urbanística ambiental de la implantación del uso.

NOTA*: En virtud de la interpretación 14/2011 de la Secretaría Permanente de la Comisión de Seguimiento e interpretación de la Ordenanza Municipal de Tramitación de Licencias Urbanísticas, dependiente de la Dirección General de Ejecución y Control de la Edificación:

Cuando en un determinado ámbito se admita la sustitución del uso cualificado por un uso alternativo en edificio exclusivo, dicho uso alternativo se entenderá directamente admitido, pasando a sustituir a todos los efectos al uso cualificado, siendo por tanto



de aplicación al nuevo uso el régimen de usos asociados o complementarios admitidos por la ordenanza o normativa particular de aplicación en el ámbito considerado.

Cuando en un determinado ámbito se admita la sustitución del uso cualificado por un uso autorizable en edificio exclusivo, el Plan Especial de Control Urbanístico Ambiental y de Usos, que normativamente se ha de aprobar para viabilizar dicha implantación, podrá incluir entre sus determinaciones, la pormenorización de los usos asociados o complementarios al mismo, que en ningún caso podrán superar los fijados por la ordenanza o normativa particular en el ámbito considerado para el uso cualificado.

No obstante, aunque el criterio de la Secretaría Permanente es admitir una mayor flexibilidad a la implantación de usos compatibles, tal y como se ha explicado, se debe estar a la espera del pronunciamiento de la Comisión de Seguimiento del Plan General, toda vez que cabe la posibilidad de que se le dé el carácter autorizable a la posibilidad de implantar en un edificio exclusivo los usos previstos en el régimen de usos compatibles alternativos en las distintas normas zonales o en las ordenanzas particulares de ámbito de desarrollo del Plan General, más los usos compatibles complementarios de las mismas. No nos consta tal pronunciamiento hasta la fecha, por lo que se estaría aplicando la interpretación 14/2011

La implantación de los usos terciarios recreativos podría estar condicionada, en el caso de que la Junta Municipal de Distrito incluya la en una zona ambientalmente protegida.

En virtud de la Disposición Transitoria Tercera de las Normas Urbanísticas, el planeamiento permite la implantación en el edificio existente, de cualquier uso que este respaldado por licencia concedida en vigor, aunque sean licencias expedidas en el marco de un Plan General diferente y los usos no estén contemplados como admitidos por el planeamiento vigente.

USOS SECUNDARIOS ADMITIDOS POR LA NORMATIVA (aquellos con menos de un 50% de la superficie edificada del inmueble). Cabe destacar que este es el régimen de usos autorizado por la Norma Zonal 4, para complementar al Uso Cualificado de esta Norma Zonal que es el Uso Residencial:

USOS	CONDICIONES DE IMPLANTACIÓN	DOTACIÓN MÍNIMA DE APARCAMIENTO
USO Industrial, como uso complementario	En planta inferior a la baja y baja, con la solicitud de las correspondientes licencias urbanísticas En planta baja se admite un cuerpo de edificación de una sola planta hasta 18 metros de fondo, dedicado a una actividad industrial, con una altura total de 4,5 metros. La superficie correspondiente al mayor fondo a partir de los 12 metros de fondo máximo edificable, no computará a efectos de edificabilidad. El cuerpo de edificación deberá estar integrado en un local con frente en contacto con la vía pública en línea igual o mayor a 3 metros, constituyendo una única unidad registral.	1 plaza por cada 100 m2 de superficie construida
USO TERCIARIO de OFICINAS, como uso complementario	En cualquier situación de planta inferior a la baja, baja y primera., con la solicitud de las correspondientes licencias urbanísticas	1 plaza por cada 100 m2 de superficie construida
USO TERCIARIO COMERCIAL, en categoría de Mediano Comercio, como uso complementario	En situación de planta inferior a la baja, baja y primera, con la solicitud de las correspondientes licencias urbanísticas	El uso comercial cumplirá con las condiciones establecidas en la normativa y, como mínimo, una plaza por cada 100 m2 de superficie de venta.
USO TERCIARIO RECREATIVO en categoría de SALAS DE REUNIÓN Y ESTABLECIMIENTOS PARA EL CONSUMO DE BEBIDAS Y COMIDAS, como uso complementario	En la categoría de salas de reunión en situación de planta inferior a la baja y baja. En la categoría de establecimientos para el consumo de bebidas y comidas, en situación de planta inferior a la baja, baja y primera. Previa a la solicitud de las licencias urbanísticas correspondientes puede ser necesaria la tramitación de un Plan Especial en virtud de los aforos y la coexistencia con otros usos.	El uso recreativo cumplirá con las condiciones establecidas en la normativa, y como mínimo, con 1 plazas por cada 100 m2 de superficie edificada. En los casos en los que se pueda presuponer una elevada concentración de personas, esta dotación se incrementará 1 plaza por cada 25 personas de capacidad.
USO TERCIARIO DE OTROS SERVICIOS TERCIARIOS, como uso complementario	En situación de planta inferior a la baja, baja y primera. Previa a la solicitud de las licencias urbanísticas correspondientes puede ser necesaria la tramitación de un Plan Especial en virtud de los aforos y la coexistencia con otros usos.	
USO TERCIARIO DE HOSPEDAJE, como uso complementario	En cualquier situación, con la solicitud de las correspondientes licencias urbanísticas	Se cumplirá con las condiciones establecidas en la normativa y, como mínimo, 1 plaza por cada 3 habitaciones o 100 m2 de superficie construida.
USO DOTACIONAL, como uso complementario	En situación de planta inferior a la baja, baja y primera, con la solicitud de las correspondientes licencias urbanísticas	Depende de la dotación implantada

Son Usos Asociados con respecto a un determinado uso, aquellos vinculados directamente al mismo y que contribuyen a su desarrollo, por lo que quedan integrados funcional y jurídicamente con aquél.

Son Usos Complementarios los que aportan diversidad funcional al ámbito de ordenación, complementando el régimen de actividades. La superficie edificada del conjunto de usos complementarios no superará el 50% de la superficie total edificada.

También se permiten usos asociados. Son Usos Asociados con respecto a un determinado uso, aquellos vinculados directamente al mismo y que contribuyen a su desarrollo, por lo que quedan integrados funcional y jurídicamente con aquél. Su superficie edificada no podrá superar el 25% de la superficie edificada del uso al que se asocia.

Con carácter general, la suma de usos asociados y usos complementarios no podrá superar el 50% de la superficie edificada.

La implantación de los usos terciarios recreativos podría estar condicionada, en el caso de que la Junta Municipal de Distrito incluya la en una zona ambientalmente protegida.

Además, en virtud de la Disposición Transitoria Tercera, la normativa permitiría el mantenimiento de cualquier uso legalizado con su correspondiente licencia, aunque ésta fuese otorgada en el marco de un Plan General anterior que autorizara usos distintos a los del cuadro.

En aplicación de la Disposición Transitoria Tercera del Plan General, se admite la implantación de cualquier uso legalizado con licencia urbanística vigente, aunque no esté contemplado en los cuadros.

El régimen de usos secundarios contemplado en este informe es el régimen de usos que de forma genérica permite el Plan General para un edificio residencial. Las licencias otorgadas a este edificio podrían condicionar el régimen de usos secundarios permitido.

NOTA: Toda la información facilitada en este informe se ha obtenido de la página WEB del Ayuntamiento de Madrid y es una aproximación a la situación urbanística de la parcela, sin que se haya contrastado presencialmente con los técnicos de información urbanística y sin que comprometa al departamento de Urbanismo de Aguirre Newman. No se ha tenido acceso a las licencias existentes, lo que podría condicionar el informe elaborado. El análisis de estos documentos requeriría de la elaboración de una Due Diligence Urbanística.

2.7. Impuestos

2.7.1. IVA

Se nos informa de que el propietario no ha ejercido su opción de gravar la propiedad a efectos del IVA. Nuestra valoración se ha realizado sin contemplar este impuesto.

2.8. Propiedad

No se nos ha facilitado la documentación relativa a la propiedad, la ficha del Registro de la Propiedad o Informe sobre el título de Propiedad.

Entendemos que la propiedad del inmueble es en pleno dominio. A los efectos de nuestra valoración hemos supuesto que la tenencia del inmueble es en régimen libre y sin cargas, pasivos o servidumbres; y que el título de propiedad es a todas luces apropiado y comercializable.

A los efectos de nuestra valoración hemos supuesto que la tenencia del inmueble es en régimen libre y sin cargas, pasivos o servidumbres; y que el título de propiedad es a todas luces apropiado y comercializable.

Les recomendamos que sus asesores legales ratifiquen que efectivamente esto es así. Las posibles discrepancias, de surgir, deberán ser transmitidas a Savills Aguirre Newman para que ésta pueda revisar su opinión sobre el valor.

2.9. Arrendamientos

2.9.1. Resumen de los Contratos

Unidad	Estado	Superficie	Superficie	Renta Contratada	Inicio de contrato	Finalización de contrato
Tienda local C3	Arrendado	Local	123,00	1.235,31	01/02/1974	31/12/2030
Bajo tienda C4	Arrendado	Local	27,00	269,05	01/01/2013	01/01/2019
Bajo derecha B C2	Arrendado	Residencial	32,00	460,80	01/01/2016	01/01/2019
Tienda Albañilería C5	Arrendado	Local	66,00	704,38	06/01/2015	31/05/2019
Bajo dcha A	Arrendado	Residencial	114,00	890,00	18/10/2018	18/10/2021
Bajo centro Izda	Arrendado	Residencial	45,00	558,00	01/07/2017	07/01/2020
1º Iz A	Arrendado	Residencial	125,00	156,42	02/01/1965	31/12/2030
1º Iz B	Arrendado	Residencial	93,00	821,79	06/01/2017	06/01/2020
1º Centro B	Arrendado	Residencial	57,00	573,00	04/01/2016	04/01/2019
1º Centro A	Arrendado	Residencial	45,00	465,60	07/01/2015	07/01/2019
1º dcha A	Arrendado	Residencial	60,00	645,10	03/01/2015	03/01/2020
1º dcha B	Arrendado	Residencial	88,00	779,00	04/01/2016	04/01/2019
2º Iz A	Vacante	Residencial	127,00	-	-	-
2º Iz B	Arrendado	Residencial	93,00	558,00	07/01/2017	07/01/2020
2º Centro A	Arrendado	Residencial	45,00	494,05	06/01/2016	06/01/2019
2º Centro B	Arrendado	Residencial	57,00	571,00	06/01/2016	06/01/2019
2º dcha A	Arrendado	Residencial	60,00	631,99	01/01/2016	01/01/2019
2º dcha B	Arrendado	Residencial	88,00	678,00	10/01/2017	10/01/2020
3º Iz A	Arrendado	Residencial	127,00	798,64	10/01/1975	10/01/2020
3º Iz B	Vacante	Residencial	93,00	-	-	-
3º Centro A	Arrendado	Residencial	57,00	464,40	02/01/2016	01/02/2019
3º Centro B	Arrendado	Residencial	45,00	668,80	11/01/2016	11/01/2019
3º dcha A	Vacante	Residencial	60,00	-	-	-
3º dcha B	Arrendado	Residencial	88,00	667,60	02/01/2016	02/01/2019
4º Atico	Arrendado	Residencial	51,00	318,00	04/01/2012	04/01/2020

03.Comentario de Mercado

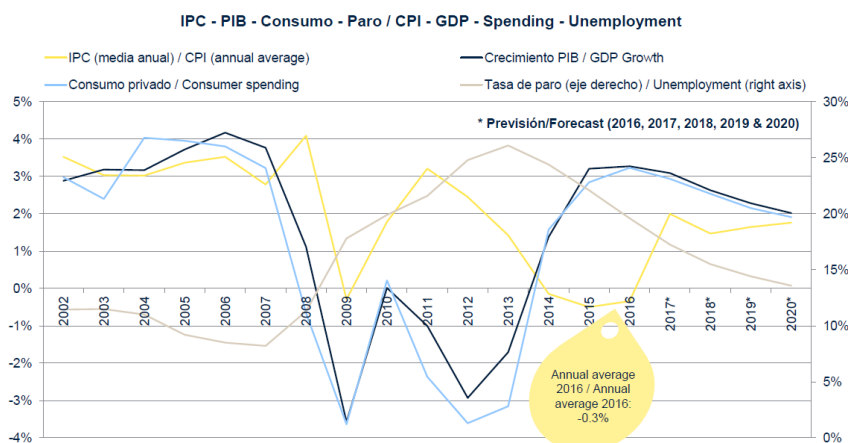
03. Comentario de Mercado

3.1. Coyuntura Económica

Coyuntura Económica

A pesar de la inestabilidad política de los últimos meses, y la inseguridad internacional que ha generado tanto el Brexit como los resultados electorales en Estados Unidos, el crecimiento de la economía española no se ha visto afectado, continuando su proceso de recuperación.

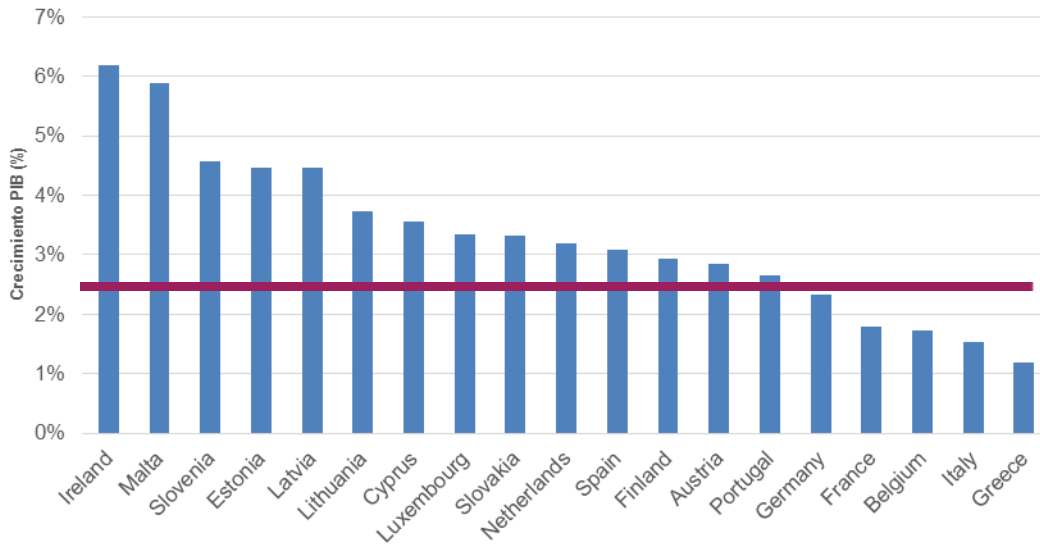
Según los últimos datos publicados por el INE, el PIB creció un 3,1% en el cuarto trimestre de 2017, continuando así la tendencia positiva iniciada desde mediados de 2013. El cierre de 2017 confirma la tendencia de trimestres anteriores en los que la variación se ha mantenido entre el 3 - 3,1%. La previsión de *Focus Economics* es que durante 2018 y años siguientes se vaya produciendo una disminución paulatina para situarse en 2022 en torno al 1,7% más en línea con las principales economías europeas tales como Alemania o Francia. En cualquier caso, se prevé que la cifra siga siendo positiva.



Fuente: INE / Focus Economics Enero 2018

La zona euro cerró el cuarto trimestre de 2017 con un crecimiento medio del PIB del 2,3%, lejos del dato nacional. Si comparamos las cifras presentadas por los países vecinos, España ocupa el undécimo puesto en el ranking de crecimiento, ligeramente por detrás de Luxemburgo (3,3%), Eslovaquia (3,3%) y Holanda (3,3%), y lejos de los primeros puestos con Irlanda (6,2%) y Malta (5,9%) a la cabeza.

Crecimiento Económico Zona Euro (2017)



En cuanto al mercado laboral, el último dato publicado por la EPA, correspondiente al cuarto trimestre de 2017, sitúa la población ocupada en casi 19 millones, lo que supone un crecimiento en relación a los tres meses anteriores de 2,7%. Se trata del nivel más elevado desde mediados de 2011.

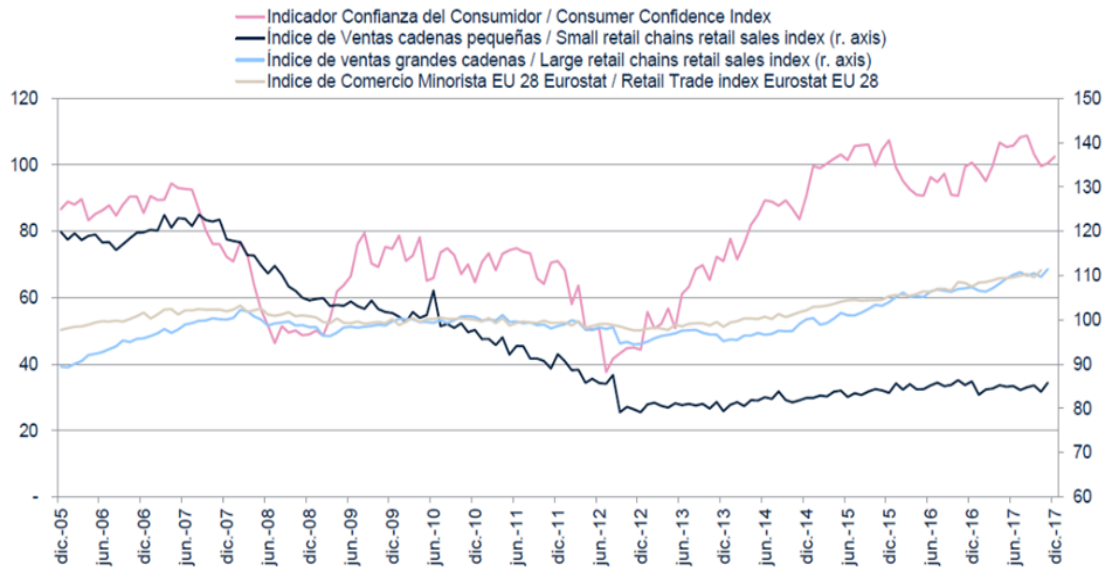
La tasa de desempleo, por su parte, se sitúa en el 16,6%. A pesar de ser una cifra elevada (casi 3,8 millones de personas), se trata del nivel más reducido desde el tercer trimestre de 2009.

Por otro lado, el número de afiliados a la Seguridad Social supera ya los c.17,2 millones de personas, lo que representa un crecimiento del 3,7% con respecto a 2016. Estos datos publicados por la Seguridad Social vienen a apoyar los buenos resultados arrojados por el mercado laboral español hasta diciembre de 2017.

A pesar de la creación de empleo, el ajuste de los tipos de interés y las rebajas fiscales experimentadas desde principios del 2016, el consumo final de los hogares mermó algo durante el segundo semestre de 2017, aunque se recuperó algo gracias al periodo navideño al final de año. Aún así si comparamos 2016 con 2017, el índice de confianza mejoró un 1,04%

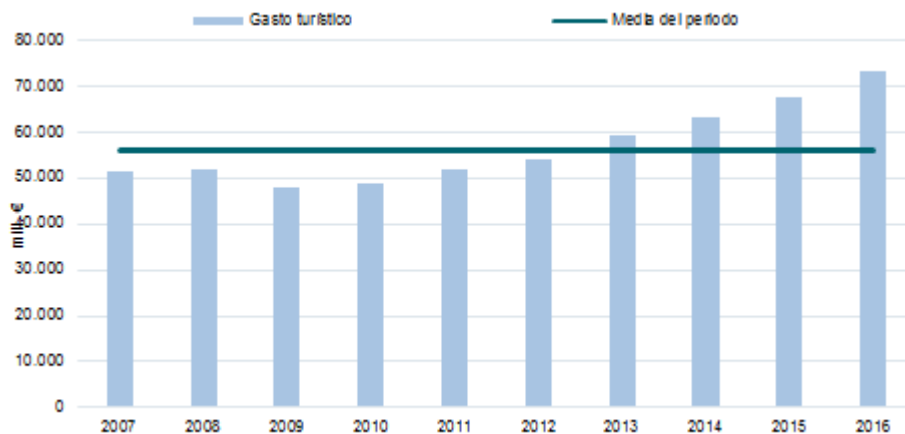
El índice de confianza después de mantenerse por encima de los 100 puntos durante los meses de abril a septiembre en octubre cayó por debajo de los 100 puntos recuperándose durante noviembre para cerrar diciembre en 102,5 puntos, según datos publicados por el CIS. Estos datos se pueden considerar como favorables ya que se considera que la percepción de los consumidores es positiva cuando está por encima de los 100 puntos. La media anual de confianza de 2017 se sitúa 50 puntos por encima del peor dato de la serie, en 2012.

Índice de Confianza del Consumidor y Ventas Minoristas



Uno de los aspectos económicos destacados en el panorama nacional actual es la actividad turística. La cifra acumulada hasta noviembre de 2016 experimentó un crecimiento en el gasto de los turistas del 8,3% con respecto a noviembre de 2015. Debido a la conflictiva situación de algunos países orientales, España se ha erigido como una alternativa vacacional para miles de viajeros. Este llamado “turismo de descarte” ha incrementado las arcas estatales, según los datos de Turespaña, llegando a la cifra récord de 73.124 millones de euros entre enero y noviembre de 2016.

Gasto Turístico a Noviembre (2007-2016)



3.2. Mercado Residencial

3.2.1. General

El mercado residencial ha tenido un comportamiento positivo durante el año 2017, habiéndose consolidado la tendencia de crecimiento en ventas, precios medios y actividad promotora iniciada en el año 2014. No obstante, este crecimiento es heterogéneo observándose micro mercados donde la actividad sigue siendo muy baja.

Según datos del Ministerio de Fomento, la compraventa de viviendas aumentó un 13,6% durante el año 2017, alcanzando las 520.104 operaciones, cifra más alta desde el año 2008. Este incremento anual ha sido posible gracias al buen comportamiento del mercado de segunda mano, donde se han registrado 472.601 transacciones, lo que supone un crecimiento anual del 15,1%. En el mercado de obra nueva se han llevado a cabo 47.503 transacciones, un 0,8% más que las realizadas en el año 2016. La baja actividad dentro del mercado de obra nueva está relacionada con la menor oferta dentro de esta tipología y no con una falta de interés por la misma. De hecho, los nuevos proyectos de obra nueva que están saliendo al mercado muestran unos ritmos de venta muy elevados, vendiéndose antes de la finalización de la construcción todas las unidades en gran parte de los casos.

La correlación de la economía española, y, en concreto, del mercado laboral, con la venta de viviendas es muy elevada. La progresiva mejora del mercado laboral unido a unas expectativas económicas positivas a medio plazo está impulsando la compraventa de viviendas. Es necesario, no obstante recalcar, que aquellos que se están incorporando al mercado laboral lo hacen, en un elevado porcentaje de casos, con unas condiciones de seguridad en el empleo y salariales, que les imposibilita la adquisición de la vivienda y les expulsa al mercado de alquiler. Las compraventas están siendo impulsadas por demanda embalsada, que ha mantenido su trabajo durante la fase de crisis pero que ante la inseguridad económico-laboral y la evolución negativa de los precios durante dicho periodo no se decidieron a comprar. Finalmente, las condiciones de financiación siguen siendo positivas para aquellos compradores con un contrato laboral indefinido.

Por otro lado, una fuente de demanda muy importante es la procedente del mercado de inversión por parte de particulares. Ante la nula rentabilidad de las inversiones en deuda fija y la elevada volatilidad que presenta la renta variable inversores particulares están adquiriendo viviendas para destinarlas al mercado de alquiler. Aproximadamente, el 20%-25% de las compras se están realizando por esta tipología de compradores. Buscan principalmente viviendas de 1 ó 2 dormitorios situadas en zonas consolidadas de la ciudad.

Continúa el buen comportamiento por parte de compradores extranjeros iniciado en el año 2009. Según datos del INE, las compraventas de casas por extranjeros representaron el 17,0% del total de las transmisiones registradas en España, hasta alcanzar la cifra de 88.253 unidades vendidas, un 12,6% más que las contabilizadas en el año 2016. Es importante recalcar que prácticamente el 96% de las compraventas realizadas por este colectivo las realizan extranjeros residentes en España. Las ventas a no residentes se limitaron a 3.592 unidades en el año 2017.

Durante el año 2017 se han seguido observando las consecuencias del Brexit sobre el mercado residencial. Desde finales de 2015, la demanda británica continúa perdiendo peso relativo a pesar de seguir siendo el principal comprador de viviendas extranjero. En el tercer trimestre de 2017 la demanda británica representó un 14,75% del total de compraventas por parte de extranjeros, frente al 17,66% del 2016. No obstante, la fortaleza de la demanda extranjera ha permitido mantener unos buenos registros, a pesar del descenso del principal demandante. El resto de las nacionalidades más demandantes han sido alemanes, franceses, nórdicos, belgas o italianos.

Como ya sucedió en 2016, durante el 2017 los precios de las viviendas han mantenido una suave tendencia alcista. Si nos atenemos a la información que proporciona el INE, en su índice de precios de la vivienda, los precios durante 2017 habrían experimentado un crecimiento anual cercano al 6%, tanto en el mercado de vivienda nueva como en el de segunda

mano. Igualmente, los datos que reporta el Ministerio de Fomento indican un suave crecimiento anual de los precios en niveles cercanos al 2,0%.

Tal y como se ha avanzado en anteriores informes, el incremento de precios publicado por los organismos oficiales no significa que el precio de la vivienda esté subiendo en todos los mercados residenciales. El comportamiento de los precios está siendo más positivo en aquellos

mercados más consolidados y destinados a una demanda solvente (a efectos de financiación), es decir, destinadas a clases económicas medio-altas y altas. De hecho, los mercados “prime” han retornado a niveles de precios pre-crisis. En el lado contrario se encuentran aquellos mercados con elevada disponibilidad y destinados a una demanda con dificultades para cumplir con los requisitos necesarios para obtener financiación. En estos mercados, los precios siguen sin mostrar incrementos y los márgenes de negociación siguen siendo muy amplios.

A pesar del relevante ajuste en los precios, las medidas de esfuerzo para la adquisición de una vivienda siguen, en determinados casos, por encima de las ratios considerados como óptimos. Esto se hace especialmente evidente en el cálculo del “precio de la vivienda/renta bruta del hogar” (número veces que se necesita la renta de un hogar medio para adquirir una vivienda media) que se sitúa, según el último dato publicado por el Banco de España, en 6,7 veces, muy por encima del nivel óptimo de 4-4,5 veces. En el caso del ratio que mide el esfuerzo teórico anual para la adquisición de una vivienda, donde el óptimo es no destinar más del 33% de los ingresos del hogar al pago de la cuota hipotecaria mensual, se observa como en la actualidad se destina de media un 34,3%.

A pesar de que la tendencia es positiva, sigue siendo necesario un análisis a nivel micro mercado. Existen importantes divergencias a este nivel que están directamente relacionadas con la oferta disponible y que hacen necesario un estudio detallado de cada mercado de manera individualizada (tipología de producto, calidades, localización, comunicaciones, demanda potencial, etc.).

La nueva oferta residencial (viviendas terminadas) incorporada al mercado durante los tres primeros trimestres de 2017, último dato publicado, ha registrado un incremento anual de aproximadamente un 46,7%, hasta las 36.269 unidades, respecto a las 24.731 viviendas terminadas en el mismo periodo de 2016. Se debe tener en cuenta que las viviendas entregadas durante 2017 comenzaron su construcción hace entre 18 y 24 meses. No obstante, si se analiza el número de viviendas iniciadas durante el primer trimestre de 2017, último dato publicado, se observa un incremento anual acumulado del 18,2% respecto al primer trimestre de 2016. Parece evidente que se está incrementado el ritmo de promoción de viviendas algo que se ve reflejado en la petición de visados de dirección de obra que han pasado de 53.195 (enero-octubre 2016) a los 68.084 (enero-octubre 2017) (último dato publicado).

Se mantienen los ritmos de comercialización de los nuevos proyectos, siendo especialmente relevante la situación registrada en los mercados residenciales más consolidados, donde se llegan a comercializar prácticamente el 100% de las viviendas durante el periodo de construcción o a los pocos meses de estar finalizada ésta.

Como consecuencia de la mejora global del mercado residencial, el crecimiento del número de transacciones y la moderada actividad promotora, en comparación con las transacciones realizadas, se están reduciendo progresivamente los elevados niveles de stock de obra nueva disponible en el mercado. Desde los niveles máximos, registrados a finales del año 2009 (649.780 unidades de obra nueva en stock), el descenso acumulado ha sido del 24,33% hasta diciembre 2016 (491.693 unidades), último dato publicado por el Ministerio de Fomento. Como se observa, el descenso es muy lento y las dificultades para vender estas viviendas, construidas en gran parte en los años anteriores a la crisis, son muy

elevadas. De hecho, una parte relevante de este stock debe considerarse invendible dada su calidad, localización, estado de conservación y accesos.

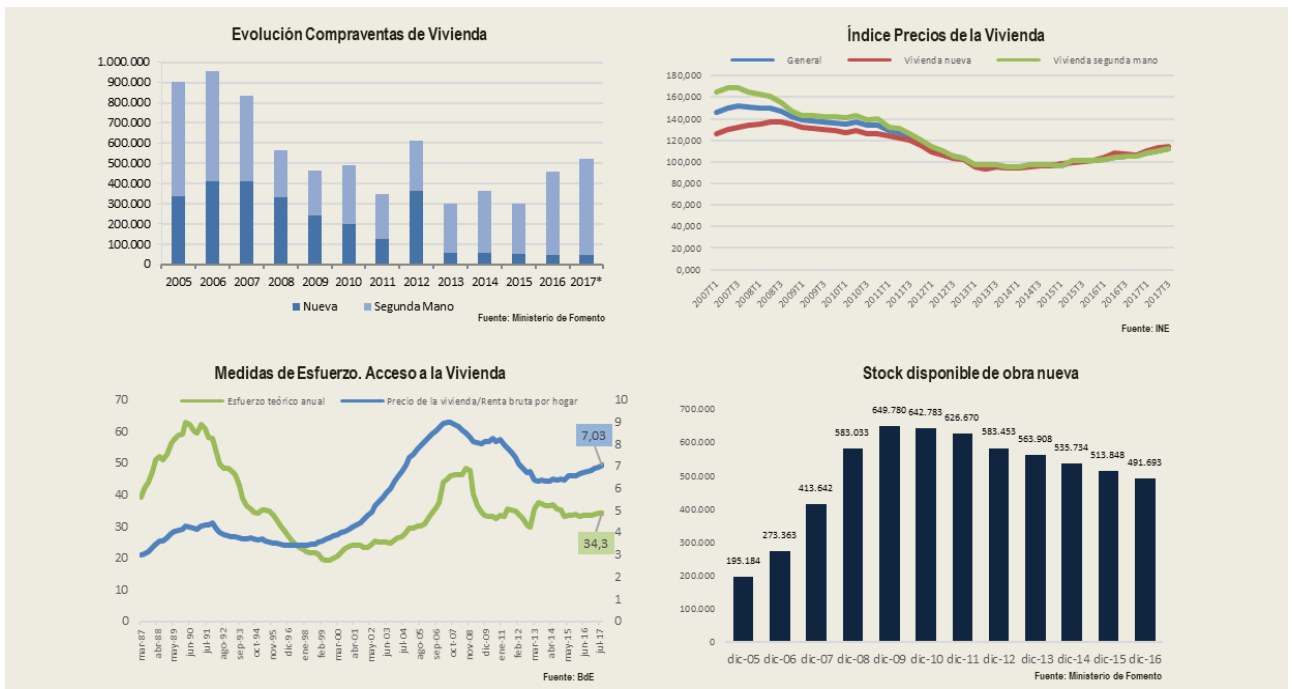
Las previsiones para 2018 son positivas y se espera que continúe el buen comportamiento de las principales variables del mercado residencial, inicio de nuevos proyectos, precios de venta y demanda.

La actividad promotora continuará creciendo a lo largo del año 2018 aunque seguirá siendo baja en comparación con el periodo pre-crisis. No obstante, no se considera sano alcanzar dichos niveles pre crisis, entendiendo que un nivel óptimo, en base al ritmo de creación de hogares, compras de segundas residencias y de viviendas en inversión, sería el inicio de entre 125.000 y 150.000 unidades al año. Durante el año 2018 la petición de visados para la construcción de nuevas viviendas se situará cerca de las 90.000 unidades.

Respecto a la evolución de los precios de venta, continuará la tendencia de crecimiento ya observada en los años 2016 y 2017. Se esperan incrementos en los precios medios en el entorno del 7%. En determinadas zonas con elevada concentración de demandantes de vivienda y donde el suelo finalista para nuevos desarrollos es escaso se verán crecimientos en los precios por encima del 10%.

El contexto de estabilidad económica, de mejora del mercado laboral y las condiciones de financiación existentes seguirán favoreciendo la demanda de viviendas. Los ritmos de comercialización de los nuevos proyectos continuarán mostrando unos niveles muy elevados, llegando a comercializarse gran parte de las promociones sobre plano.

Las dificultades de acceso a una vivienda en propiedad para importantes bolsas de población, principalmente para las que están en edad de emanciparse, obliga a las mismas a dirigirse hacia el mercado de alquiler. No obstante, seguimos pensando que el interés por el alquiler sigue siendo bajo en comparación con los países de nuestro entorno y es consecuencia, más de la imposibilidad de adquirir una vivienda que del convencimiento sobre las posibles bondades de vivir en alquiler.



3.3. Comparables de Mercado

Se ha llevado a cabo un estudio de mercado de comparables de residencial en venta y en alquiler en el barrio de Guindalera, alrededor del activo objeto de valoración.

VENTA:

Ubicación	Superficie (m ²)	Precio (€)	Precio Unitario (€/m ²)	Renta Unitaria Estimada Cierre (€/m ² /mes)
C/ Iriarte / Guindalera, Madrid Capital	89,00	329.000,00	3.696,63	3.326,97
Avenida Buena Vista, Cortes-Huertas (Distrito)	65,00	252.000,00	3.876,92	3.489,23
Calle De Agustín Durán, 16 / Guindalera, Madrid	64,00	248.000,00	3.875,00	3.487,50
Guindalera, Salamanca / Guindalera, Madrid Capital	63,00	290.000,00	4.603,17	4.142,86
Salamanca - Guindalera / Guindalera, Madrid Capital	85,00	300.000,00	3.529,41	3.176,47
Agustín Durán / Guindalera, Madrid Capital	50,00	220.000,00	4.400,00	3.960,00

Cabe destacar que en todos los casos se trata de precios "asking", a los cuales habría que descontar un margen en concepto de negociación. Todos estos son comparables que se han homogeneizado teniendo en cuenta su ubicación, superficie y estado de conservación. Una vez homogeneizados los comparables, estos se mueven en un rango entre los **3.176,47 €/m²** y los **4.142,86 €/m²**.

RENTA:

De igual manera que en el caso de venta, para la **renta** hemos considerado dos rangos de superficies.

Ubicación	Superficie (m ²)	Precio (€)	Precio Unitario (€/m ²)	Renta Unitaria Estimada Cierre (€/m ² /mes)
Salamanca - Guindalera - Madrid -	59,00	800,00	13,56	12,20
Ferrer Del Río / Guindalera, Madrid Capital	95,00	1250,00	13,16	11,84
Mejico / Guindalera, Madrid Capital	65,00	850,00	13,08	11,77
Agustín Durán / Guindalera, Madrid Capital	50,00	750,00	15,00	13,50
Plaza Diego De Leon Francisco Silvela / Lista, Madrid	85,00	1275,00	15,00	13,50
Calle De Agustín Durán, 17 / Guindalera, Madrid	55,00	800,00	14,55	13,09

Tal como se puede apreciar las rentas de salida en la zona se mueven en el entre los **13,08** y los **15,00 €/m²/mes**. Cabe destacar que en todos los casos se trata de precios de "asking", a los cuales habría que descontar un margen en concepto de negociación. Sobre cada testigo hemos aplicado un porcentaje de ponderación para asemejarlo al activo objeto de valoración. Este porcentaje varía dependiendo del estado de conservación la calidad, la superficie ofertada y la situación exacta del activo.

Una vez homogeneizadas las rentas comparables, estos se mueven en un rango entre los **11,77 €/m²/mes** y los **13,50 €/m²/mes**.

04. Valoración

04. Valoración

4.1. Método de Valoración

De acuerdo con el alcance y metodología descrita en nuestra propuesta, el trabajo de Savills Aguirre Newman ha consistido en determinar el **Valor de Mercado del activo objeto de valoración bajo su uso y estado actual.**

Los trabajos de valoración de Savills Aguirre Newman se ajustan a las normas y técnicas de la **9ª edición de los Estándares RICS (Royal Institution of Chartered Surveyors) de Valoración**, lo que permite adecuarnos a un marco estable y ajustado al máximo a los requerimientos de los clientes y un más perfecto ajuste al valor de mercado.

Para la valoración del activo inmobiliario, se ha aplicado el **Método de Descuento de Flujos de Caja**, apoyado en el **Método de Comparación**.

Método de descuento de flujos de caja

La metodología está basada en el principio de anticipación. El valor vendrá determinado por el valor presente de todos los ingresos y gastos futuras (flujo de caja) imputables al inmueble.

En el descuento de flujo de caja determinamos:

- Los ingresos que razonablemente podemos esperar que genere el inmueble. En este cálculo se consideran las posibles revisiones de renta a IPC o mercado, así como la prevista finalización de contrato y futuras comercializaciones.
- Calendario de desarrollo, periodos de obra, carencias y bonificaciones.
- Valor de venta. Calculado en función de la renta esperada y la rentabilidad de salida (exit yield).

Se determina el valor actual a partir de la determinación de una determinada tasa de descuento, que vendrá determinada por diversos factores, tales como diferencia entre rentas del inmueble y rentas de mercado, tipología, situación del mercado y, en general, potencial de riesgo que puede albergar el inmueble. Se ha considerado ésta como la rentabilidad que exigiría un inversor medio atendiendo al nivel de riesgo de la inversión, a la tipología y ubicación del inmueble y a la coyuntura actual de mercado.

Método de Comparación

El método de valoración sobre el que se ha centrado una importante carga de trabajo es el **Método de Comparación**. El método de comparación parte del principio de sustitución, por el que se compara el inmueble a valorar por otros de los que se conoce su valor. Se deberá indicar la media y principales registros estadísticos de los testigos comparables considerados. La metodología de calcular el valor se basa en la obtención de productos comparables homogeneizados para llegar a un valor inicial que se adapta al inmueble según:

- Estado físico del inmueble
- Diseño y distribución de las superficies
- Situación arrendaticia
- Ubicación
- Otros factores (situación urbanística, entorno inmediato)

Se consideran los principales factores o variables que determinan las variaciones del mercado concreto, así como su adecuada ponderación.

Las operaciones comparables serán operaciones de compraventa en inmuebles por la zona, ofertas de inmuebles / superficies comparables y las opiniones de otros agentes / expertos. Por tanto, se determina el valor mediante la localización de comparables en mercado y operaciones recientes de suelos comparables, tanto por ubicación como por estado y funcionalidad.

4.2. Valoración del edificio existente

En el presente apartado se van a explicar las variables que determinan el Valor de Mercado del activo objeto de estudio.

Los factores clave de la valoración se resumen en los siguientes puntos:

- Se valora el activo utilizando el método de descuento de flujos de caja durante un periodo de 10 años.
- De cara a la valoración hemos adoptado la superficie contractual aportada por el cliente, resultando finalmente una superficie de **1.866,00 m²** sobre rasante destinado a uso residencial y comercial.

IPC y Crecimiento de Rentas

A continuación, se incluye un cuadro que muestra la evolución prevista:

Año	Crecimiento de Mercado	IPC
2018	2,00%	1,60%
2019	1,50%	1,60%
2020	1,00%	1,70%
2021	0,50%	1,80%
2022	0,00%	2,00%
2023	0,00%	2,00%
2024	0,00%	2,00%
2025	0,00%	2,00%
2026	0,00%	2,00%
2027	0,00%	2,00%
2028	0,00%	2,00%

ERV- Renta de Mercado

De acuerdo con lo reflejado en el estudio de mercado se han establecido unas rentas que van desde los 650 €/mes hasta los 1.600 €/ mes dependiendo de la superficie.

Ingresos

Para llevar a cabo la valoración, hemos considerado el rent-roll aportado por el cliente actualizado en diciembre de 2018. Los ingresos anuales aportados ascienden a **160.907,16 €**. No obstante, de acuerdo a las asunciones adoptadas para la valoración, entre las que se encuentra que se ocupen 3 de las unidades vacantes a lo largo de los primeros 6 meses, los ingresos brutos obtenidos para el primer año del cash-flow (2019) ascienden a **218.229 €**.

En todos los casos, llegado el vencimiento de los contratos, se ha considerado que el inquilino permanece en el inmueble a rentas de mercado. Para el caso de la renta antigua 3º Izda A, se han tomado la hipótesis de la salida de los inquilinos en 2020 considerando una indemnización y la posterior reforma de la unidad antes de arrendarlo a rentas de mercado en un periodo de 3 meses. En el caso de la renta antigua 1º Izda A se ha considerado la permanencia del inquilino durante todo el periodo de análisis.

Gastos

En general, se ha realizado una estimación de los gastos en base a la información aportada por el cliente.

- Se han descontado unos gastos en concepto de IBI de **22.392 €/año**.
- De acuerdo con el estado de conservación del activo, se han descontado unos gastos medios en concepto de CAPEX del **1,25%**, que en el primer año ascienden a **2.728 €**.
- Hemos estimado un CAPEX de inversión total de **71.013 €** para los primeros tres meses del flujo de caja en concepto de la reforma de los pisos y el edificio.
- Según información aportada por el cliente los costes de comercialización de las unidades vacantes los asume únicamente el arrendatario.
- Por último, en concepto de gestión, hemos descontado unos gastos del **2,85%** sobre ingresos, lo que se traduce en **181.457,77 €** para el primer año de análisis.
- El total de las indemnizaciones para negociación pro renta antigua asciende a 103.274 €

Exit Yield

Hemos aplicado una *Exit Yield* del **3,75%**. Esta tasa se ha adoptado considerando las características del inmueble, su ubicación, su situación arrendaticia y el mercado en el que se encuentra inmerso. Dicha "yield" responde a las exigencias de los inversores actuales para un activo de esta tipología.

Valor de Desinversión

Aplicando esta yield a los ingresos proyectado el último año, obtenemos un valor de desinversión que asciende a **8.330.443 €** en el año 10.

Gastos de desinversión

Hemos adoptado unos costes de desinversión del **0.75%** (62.478,33 €) de acuerdo con el volumen de desinversión.

Tasa de descuento

Hemos adoptado una tasa de descuento del **5,75%** que refleja el riesgo del activo teniendo en cuenta su ubicación, sus características, su situación arrendaticia así como el mercado en que se encuentra inmerso.

Gastos de Adquisición

Hemos asumido unos costes de adquisición del 2,85%. Estos costes incluyen honorarios de agencia (0,25%), Gastos de Notario y Registro (0,10%) y AJD (1,50%), Costes legales (0,50%) y Due Dilligence (0,50%)

Tabla resumen:

TABLA RESUMEN	
Superficie alquilable (m ²)	1.866
Ingresos anuales 2019 (€)	218.229
NOI Año 1 (€)	183.001
CAPEX Año 1 (€)	73.741
Tasa Dto.	5,75%
Costes Desinversión	0,75%
Gastos Adquisición	2,85%
Valor de Mercado Bruto	6.548.397
Valor de Mercado Neto	6.367.000
Valor Unitario	3.412,11

4.3. Valoración**4.3.1.1. Valor de Mercado**

Nuestra opinión de Valor de Mercado bruto para el edificio residencial ubicado en la calle Béjar 23 de Madrid a fecha de valoración, es de:

6.548.000 €

(Seis Millones Quinientos Cuarenta y Ocho Mil Euros)

(Excluido IVA.)

05.

Supuestos Generales, Condiciones Generales y Supuestos Especiales

05. Supuestos Generales, Condiciones Generales y Supuestos Especiales

5.1. Supuestos Generales

Nuestro informe ha sido preparado en base a los siguientes Supuestos Generales que hemos adoptado a efectos de valoración: Si algunos no resultan valido, nos reservamos el derecho a revisar nuestro juicio de valor:

1. Que el derecho de plena propiedad no está sujeto a ninguna restricción onerosa inusual o especial, cargas o gravámenes que pudieran estar contenidos en el Título de Propiedad. En caso de que hubiera cualquier crédito hipotecario, gastos, intereses o cualquier otra carga, a efectos de valoración hemos asumido que la propiedad se vendería libre de las mismas. No disponemos ni se nos ha proporcionado Notas Simples o Planos del Catastro de los activos objetos de esta valoración.
2. Que se nos ha suministrado toda la información que pudiera repercutir en el valor de la propiedad y que la misma, enumerada en el presente informe, es veraz, completa y correcta. No aceptaremos ninguna responsabilidad en caso de errores u omisiones de la información y documentos que se nos ha proporcionado.
3. Que los edificios han sido construidos y se utilizan en cumplimiento de todos los requisitos reglamentarios y legales, y que no existe incumplimiento urbanístico alguno. Así mismo, cualquier futura construcción o uso entrará dentro de la legalidad.
4. Que las propiedades no se encuentran afectadas, ni es probable que resulten afectadas, por ninguna carretera, planificación urbanística u otros proyectos o propuestas, y que no existen datos adversos que pudieran conocerse a través de un estudio local o mediante la realización de las investigaciones habituales o por medio de notificaciones legales, que pudieran afectar al valor de mercado de las propiedades. Además, que toda futura construcción o uso será legal (aparte de estos puntos arriba mencionados).
5. Que el activo se encuentra en buenas condiciones estructurales, que no cuenta con ningún defecto estructural, latente o cualquier otro defecto material y que el estado de sus servicios es adecuado (tanto en lo referente a las partes del edificio que hemos inspeccionado, como las que no), de forma que no existe motivo por tener que acometer en la valoración una provisión para reparaciones. Resaltamos que la inspección realizada de la propiedad y el presente informe no constituyen un estudio estructural de la propiedad ni comprobación del estado técnico de sus servicios.
6. Que la propiedad está conectada o puede estar conectada sin tener que acometer un gasto indebido, a los servicios públicos de gas, electricidad, agua, teléfono y alcantarillado.
7. Que los edificios no ha sido construidos o reformados con materiales o técnicas perjudiciales (incluyendo, por ejemplo, hormigón o cemento aluminoso, encofrado permanente de virutas finas de madera, cloruro de calcio o asbestos fibrosos). Resaltamos que no hemos llevado a cabo estudios estructurales que nos permitan verificar que tales materiales o técnicas perjudiciales no han sido utilizados.
8. Que la propiedad y posible explotación de sustancias minerales y / o gases presentes en el subsuelo no se han considerado.

9. Que los suelos afectos a los activos objeto de valoración no han sufrido ningún tipo de contaminación en el pasado, ni es probable que la sufran en el futuro. En la presente valoración podemos realizar comentarios generales sobre nuestra opinión en cuanto a la probabilidad de contaminación de suelo, pero sin responsabilidad sobre los mismos, por no haber realizado una auditoría medioambiental que lo confirmaría. No hemos realizado ningún análisis de suelos o cualquier otra investigación al respecto que nos permita evaluar la probabilidad de que exista o no tal contaminación.
10. Que no hay ninguna condición adversa de los suelos, y que los mismos no contienen ningún resto arqueológico ni hay ningún otro motivo que nos obligaría, a efectos de valoración, a realizar una provisión de gastos como consecuencia de tener que acometer costes extraordinarios.
11. Se ha presumido que todas las instalaciones y maquinarias fijas, así como la instalación de las mismas cumplen la legislación pertinente de la CEE.
12. Que los inquilinos, actuales o futuros, se encuentran en una situación financiera adecuada y son solventes. A efectos de valoración se ha supuesto que los arrendatarios podrán cumplir sus obligaciones, y que no existirán retrasos en el pago de la renta o incumplimientos contractuales encubiertos.
13. Que los contratos de arrendamiento se redactan en términos aceptables a sus abogados incluyendo provisiones por reparaciones e indexación.

5.2. Condiciones Generales

1. Nuestra valoración no incluye el IVA (si fuera aplicable).
2. No hemos realizado ninguna provisión para impuestos sobre las rentas de capital u otra responsabilidad impositiva que surja con la venta de la propiedad.
3. No se ha realizado ninguna provisión por gastos de realización.
4. Nuestra valoración excluye cualquier valor adicional atribuible al fondo de comercio, o a instalaciones o accesorios que únicamente tienen valor para el ocupante actual.
5. En todos los casos, nuestro informe de valoración incluye las instalaciones que normalmente se transfieren con la propiedad, tales como calderas, calefacción y aire acondicionado, sistemas de iluminación y ventilación, sprinklers, etc., mientras que el equipamiento que normalmente se retira antes de la venta ha sido excluido de nuestra opinión de valor.
6. Se ha presumido que todas las instalaciones y maquinarias fijas, así como la instalación de las mismas cumplen la legislación pertinente de la CEE.
7. Los precios de salida de los distintos productos son aquellos con los que saldrán a la venta en el mercado los distintos usos en la fecha de entrega. Para el cálculo de los mismos, se ha tomado como base los comparables a fecha de valoración. Nuestra valoración se basa en datos de mercado que han llegado a nuestro poder desde numerosas fuentes. La valoración que hagan otros agentes y valoradores se ofrece de buena fe pero sin responsabilidad. A menudo se facilita de forma verbal. A veces el origen son bases de datos como el Registro de la Propiedad o bases de datos informáticas a las que Savills Aguirre Newman está suscrita. En todos los casos, salvo cuando hayamos tenido una implicación directa en las transacciones, no podemos garantizar que la información en la que nos hayamos basado sea correcta, aunque así lo creamos.

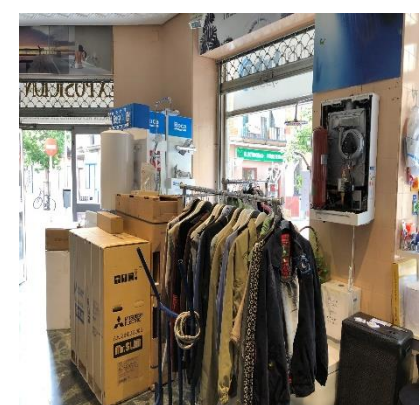
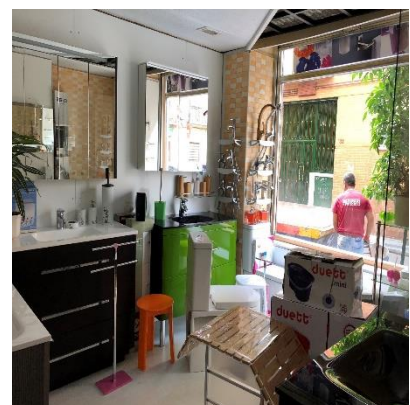
5.3. Supuestos Especiales

De acuerdo con RICS, sólo pueden establecerse los supuestos especiales si son razonablemente realistas, pertinentes y válidos, en relación a las circunstancias especiales de la valoración. Un supuesto especial es algo que actualmente no está aconteciendo, pero que podría darse la situación razonable que ocurriera y a efectos de valoración adoptamos la hipótesis de que está ocurriendo. El apéndice 4 de Red Book define y pone ejemplos de supuestos especiales.

No se han llevado a cabo Supuestos Especiales de Valoración.

Apéndice 1

Fotografías



Jesús D. Mateo MRICS
RICS Registered Valuer
Director Ejecutivo
Valoraciones
Savills Aguirre Newman

Mónica Arduán Ortiz MRICS
RICS Registered Valuer
Directora nacional
Valoraciones
Savills Aguirre Newman

www.savills-aguirrenewman.es

Savills Aguirre Newman advierte que ni la totalidad de este informe ni alguna de sus partes, pueden ser incluidos en documentos que se publiquen, circulares o informes, sin contar con nuestro consentimiento previo por escrito en cuanto a la forma y contenido de la publicación.

SANV 231 Edificio Residencial en calle Béjar, 23, Madrid

Informe de Valoración

Edificio Residencial
Calle Escorial, 9
08024, Barcelona, España

31 de diciembre 2018

Savills-Aguirre Newman
José Abascal 45 - 1ª Planta
28003 Madrid

Galil Capital Re Spain Socimi, S.A.
Calle Provença, 231 1º
08008, Barcelona

Tel: + 34 (91) 310.10.16
Fax: + 34 (91) 310.10.24
www.savills-aguirrenewman.es

A la atención de D. Jerry Mandel,

CLIENTE: Galil Capital Re Spain Socimi, S.A.
PROPIEDAD: Edificios residenciales en Barcelona y Madrid.

Estimado Sr. Jerry Mandel,

De conformidad con las condiciones señaladas en la carta de propuesta fechada y remitida por nosotros en mayo de 2018, nos complace ofrecerles una valoración de mercado en relación con el inmueble citado anteriormente. La valoración se destinará a efectos de la cotización en el Mercado Alternativo Bursátil (MAB). La fecha de valoración es **31 de diciembre de 2018**.

Quisiéramos asimismo señalarles la importancia del Informe que acompaña la presente, así como los Supuestos generales y las Condiciones en base a las cuales nuestra valoración ha sido elaborada (información que figura en la parte final del informe).

Confiamos en que nuestro informe satisfaga sus necesidades y requisitos; no obstante, si tuvieran alguna consulta al respecto no duden en ponerse en contacto con nosotros.

Atentamente,

Por y en nombre de Aguirre Newman Valoraciones y Tasaciones S.A.U.

Jesús D. Mateo MRICS
RICS Registered Valuer
Director Valoraciones y Consultoría
Savills Aguirre Newman

Mónica Arduán Ortiz MRICS
RICS Registered Valuer
Directora Nacional Valoraciones
Savills Aguirre Newman.

Índice

01. Instrucciones y Términos de Referencia	1
1.1. Instrucciones	2
02. El Activo, Análisis y Aspectos Legales	6
2.1. Localización.....	6
2.2. Descripción.....	8
2.3. Superficies.....	8
2.4. Estado del inmueble.....	9
2.5. Consideraciones Medioambientales.....	10
03. Comentario de Mercado	12
3.1. Coyuntura Económica	12
3.2. Mercado Residencial en Barcelona	15
3.3. Comparables de Mercado	20
04. Valoración	22
4.1. Método de Valoración.....	22
4.2. Valoración.....	23
05. Supuestos Generales, Condiciones Generales y Supuestos Especiales	27
5.1. Supuestos Generales	27
5.2. Condiciones Generales	28
5.3. Supuestos Especiales	29

01. Instrucciones y Términos de Referencia

01. Instrucciones y Términos de Referencia

1.1. Instrucciones

1.1.1. Instrucciones

Hemos recibido el mandato de proporcionar nuestra opinión de valor sobre las bases siguientes:

- No nos consta la existencia de conflicto de interés alguno, ya sea con relación al Inmueble o al Prestatario, que nos impida prestarles un asesoramiento independiente en materia de valoración en relación con el Inmueble según establece el Libro Rojo (**Red Book**) de RICS.
- Actuaremos en calidad de Valoradores externos, tal y como queda definido en el Libro Rojo.
- Por la presente dejamos constancia de que Savills no obtiene beneficio alguno (salvo el de percibir sus honorarios por la realización de la valoración) de esta instrucción de realizar la valoración.
- Aseveramos asimismo disponer de un Seguro de responsabilidad civil profesional cuya cobertura es suficientemente amplia a los efectos de la presente valoración; con sujeción, no obstante, a la limitación de responsabilidad acordada y ratificada en las Condiciones comerciales adjuntas al presente Informe.
- De igual manera aseguramos poseer los conocimientos, las habilidades y la capacidad de actuar en su nombre en relación con esta instrucción.
- Y, que la naturaleza de toda la información facilitada en relación con esta instrucción será confidencial y no será revelada a ningún tercero que no esté autorizado a recibirla.
- Se nos ha igualmente encomendado que hagamos puntualizaciones sobre cuestiones específicas relativas al inmueble, las cuales figuran en el Informe de evaluación técnica del inmueble.

Nuestras opiniones de valor se establecen a fecha de 31 de diciembre de 2018.

Confirmamos que nuestra estimación de Valor será proporcionada en Euros.

1.1.2. Base de Valoración

Nuestra valoración se ha realizado de acuerdo con los Estándares de Valoración RICS y sus definiciones de Valor de Mercado que se detalla a continuación:

El Estándar de Valoración VS 4 1.2 del Red Book define el Valor de Mercado como:

“El importe estimado por la que un activo u obligación podría intercambiarse en la fecha de valoración, entre un comprador y un vendedor dispuestos a vender, en una transacción libre tras una comercialización adecuada en la que las partes hayan actuado con conocimiento, prudencia y sin coacción.”

Nuestro informe y valoración de conformidad concuerda con los requisitos que se exponen a continuación

1.1.3. Supuestos Generales y Condiciones Generales

Todas nuestras valoraciones se han llevado a cabo en base a los Supuestos generales y las Condiciones que se exponen en el apartado correspondiente del presente informe.

1.1.4. Fecha de Valoración

Nuestras opiniones acerca del valor son a fecha de 31 de diciembre de 2018. Debe subrayarse la importancia de la fecha de la valoración, pues los valores del inmueble pueden cambiar en un período relativamente breve.

1.1.5. Objeto de la Valoración

La valoración ha sido solicitada para la cotización en el Mercado Alternativo Bursátil (MAB) de una SOCIMI y la publicación en la página web del cliente. Es importante que el Informe no se utilice fuera de contexto o para fines distintos de los acordados. De utilizarse el Informe para fines distintos de los acordados o al margen de las restricciones de uso establecidas declinaremos toda responsabilidad u obligación frente a las partes.

1.1.6. Conflictos de Interés

No nos consta la existencia de conflicto de interés alguno, ya sea con relación al inmueble o al Prestatario, que nos impida prestarles un asesoramiento independiente en materia de valoración en relación con el Inmueble según establece el Libro Rojo de RICS. Actuaremos en calidad de Valoradores externos, tal y como queda definido en el Libro Rojo.

1.1.7. Información sobre los valoradores e inspección

Las investigaciones realizadas se enumeran a continuación y se llevaron a cabo por Alejandro Manent Codina. Las valoraciones también han sido revisadas por Jesús Mateo MRICS y Mónica Arduán Ortiz MRICS.

Las propiedades fueron inspeccionadas por Alejandro Manent Codina. Las inspecciones se han realizado externa e internamente, pero limitada a aquellas áreas que fueron fácilmente accesibles o visibles. El alcance de nuestra inspección fue apropiado para el propósito de esta valoración.

Las personas citadas anteriormente que poseen la cualificación MRICS o FRICS son asimismo Registered Valuers de RICS. De igual manera confirmamos que, de conformidad con la NV 6.1(r), las personas citadas anteriormente cuentan con los conocimientos, las habilidades y el entendimiento necesarios para realizar una valoración de forma competente.

1.1.8. Límite de Responsabilidad

La carta que hemos emitido ratificando la instrucción, incluye información pormenorizada sobre el límite de responsabilidad.

1.1.9. Cumplimiento Normativa RICS

El presente informe ha sido elaborado y redactado de conformidad con las Normas Profesionales de Valoración de Junio de 2017, Libro Rojo de RICS, de la Royal Institution of Chartered Surveyors publicadas en Julio de 2017 y que entraron en vigor el 1 de Julio de 2017.

A continuación se expone nuestro informe, el cual ha sido realizado de conformidad con estos requisitos.

1.1.10. Verificación

El presente informe contiene un buen número de supuestos, algunos de carácter general y otros de índole más específica. Nuestra valoración se basa en la información que nos facilitan terceros. Es posible que determinada información que nosotros consideremos esencial no nos haya sido proporcionada. Todos estos asuntos se abordan en los apartados correspondientes del presente informe.

Recomendamos que se encarguen directamente de informarse en relación a estas cuestiones, ya sea mediante la verificación de cuestiones concretas o mediante la evaluación de la relevancia de cada cuestión en el contexto del objetivo de nuestras valoraciones. No se debería confiar en nuestra valoración mientras no se haya completado el proceso de verificación.

1.1.11. Confidencialidad y Responsabilidad

De conformidad con las recomendaciones de RICS, declaramos que expedimos el presente informe únicamente para la finalidad anteriormente especificada. Asimismo, comunicamos que el informe es confidencial para la parte a la que está dirigida, y que no se asume responsabilidad alguna frente a terceros sobre la totalidad o parte de su contenido. Cualquier tercero que confíe en este informe lo hará por su propia cuenta y riesgo.

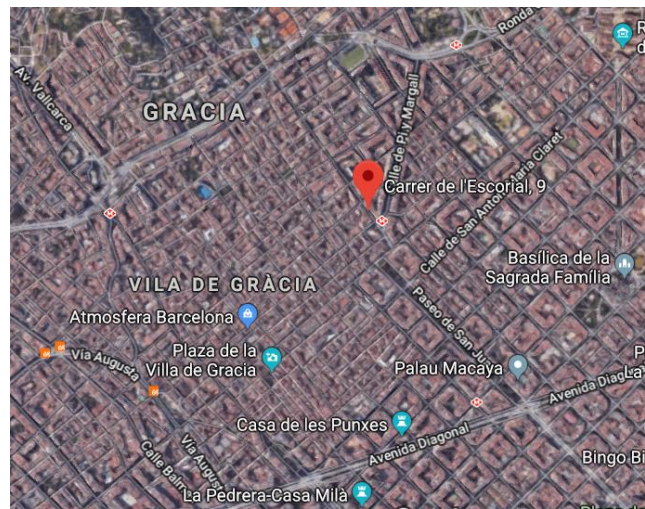
02. El Activo, Análisis y Aspectos Legales

02. El Activo, Análisis y Aspectos Legales

2.1. Localización

El inmueble objeto de valoración se encuentra ubicado en la calle Escorial nº 9 (Barcelona). La calle Escorial se encuentra muy cercana a Paseo de San Juan y calle Pi i Maragall.

Mapa Localización



Fuente: Google Maps.

El distrito de Gracia es uno de los diez distritos en que se divide administrativamente la ciudad de Barcelona. Es el distrito sexto de la ciudad y comprende el territorio de la antigua Villa de Gracia. Es el distrito más pequeño de Barcelona, con una extensión de 4,19 km², pero es el segundo con mayor densidad demográfica (29.447 habitantes por kilómetro cuadrado), al contar con una población de 123.383 habitantes según datos del Instituto Nacional de Estadística de España del 1 de enero de 2009.

2.1.1. Comunicaciones

Carretera

A menos de 100 metros se encuentra la calle Pi i Maragall y Paseo de San Juan que conectan con la resta de la ciudad. Cercano al inmueble se encuentra la Ronda de Dalt que conecta Barcelona con el resto de municipios de la área metropolitana de Barcelona.

Renfe

El inmueble valorado goza asimismo de un buen nivel de comunicaciones a nivel ferroviario ya que se encuentra muy cerca de la estación de Gracia de Joanic, desde donde salen trenes que conectan con Terrassa, Sabadell y Rubí.

Las paradas de metro más próximas pertenecen a la línea L3 en su paso por estación Diagonal y Fontana.



Autobuses

El activo se encuentra muy bien conectado con el resto de la ciudad mediante la red de autobuses urbanos. Delante del inmueble se encuentra la parada de Escorial- Sant Lluís (1984) y la línea 116.



Transporte aéreo

El aeropuerto internacional Barcelona-El Prat se encuentra a aproximadamente 15 km de distancia del activo objeto de valoración lo que supone un trayecto de aproximadamente 18 minutos en transporte privado. El Prat es el segundo aeropuerto más grande de España detrás del aeropuerto internacional Adolfo Suárez Madrid Barajas, el trientaiunavo más concurrido del mundo, y el principal aeropuerto de Cataluña. El aeropuerto atiende principalmente a destinos nacionales, europeos y del norte de África, contando además con vuelos a Asia Sur-Oriental, América Latina y América del Norte.

2.2. Descripción

2.2.1. General

El inmueble objeto de la valoración es un edificio residencial ubicado en el distrito de Gràcia, en la calle Escorial, 9. El activo consiste en un edificio residencial de 14 viviendas con 2 locales en planta baja. El edificio fue construido en el año 1946 según información catastral. El edificio consta de 5 plantas sobre rasante (baja + 6).

Según fuente catastral, la superficie total construida del edificio es de **1.603 m²** superficie construida sobre una parcela de 278 m². Sin tener en cuenta las zonas comunes, el edificio cuenta con **1.499 m²**.

A efectos de valoración se ha tenido en cuenta la superficie del catastro. El edificio tiene una escalera central que va desde la planta baja hasta la azotea y cuenta con ascensor. La azotea es de uso comunitario y se encuentra actualmente en buen estado de conservación.

En la planta baja se encuentran dos locales comerciales con acceso desde pie de calle. En todas las plantas sobre rasante se encuentran dos unidades residenciales incluido el ático.

Se han reformado recientemente algunas unidades residenciales y queda pendiente reformar alguna unidad más en los próximos ejercicios.

Tras nuestra visita al edificio, se determina que el estado de las zonas comunes es correcto. Por lo tanto sería necesaria alguna reforma de mejora y adecuación al uso actual de las viviendas.

A efectos de valoración, se ha utilizado el *Método de Descuento de Flujos de Caja* para obtener el valor de mercado de la finca objeto de valoración.

2.3. Superficies

2.3.1. Superficie de Parcela

El edificio se emplaza en una parcela con forma de polígono rectangular de cuatro lados, de superficie 328 m² y topografía plana, ocupando una parte de la manzana

2.3.2. Distribución

A efectos de valoración, el edificio comprende una superficie total de 1.535 m², de los cuales 1.234 m² corresponden a superficie dedicada al uso residencial y 301 m² dedicados al uso comercial.

Cuadro de Superficies

Planta	Uso	Superficie (m ²)	Plazas Coche (uds)
Planta baja	Local comercial	200	-
Planta baja	Local comercial	62	-

Principal 1ro	Residencial	93	-
Principal 2a	Residencial	93	-
1º 1ª	Residencial	93	-
1º 2ª	Residencial	93	-
2º 1ª	Residencial	93	-
2º 2ª	Residencial	93	-
3º 1ª	Residencial	93	-
3º 2ª	Residencial	93	-
4º 1ª	Residencial	93	-
4º 2ª	Residencial	93	-
5º 1ª	Residencial	93	-
5º 2ª	Residencial	93	-
Ático 1ª	Residencial	84	-
Ático 2ª	Residencial	37	-
Areas comunes	-	104	
Uso comercial		262	
Uso residencial		1.237	
Total		1.603	

Fuente: Catastro

A efectos de valoración se ha tenido en cuenta una superficie de **1.499 m²**. Como es práctica habitual en este tipo de instrucciones de valoración, no hemos llevado a cabo mediciones del activo y se ha valorado el mismo sobre la base de las anteriores superficies proporcionadas por nuestro cliente, quien entendemos que ha medido la propiedad en relación con el propósito de valoración y que asumimos son completas y correctas, y corresponden a las superficies brutas alquilables medidas de acuerdo con el Code of Measuring Practice de RICS, publicado en Agosto de 2007 6th Edition.

2.4. Estado del inmueble

2.4.1. Informe de Estado del Edificio

No se nos ha proporcionado ningún informe de estado del edificio. Teniendo en cuenta la vista realizada al inmueble, meramente ocular, se ha considerado un buen estado de conservación del mismo.

2.4.2. Estado General

Tal y como se indica en el apartado de Supuestos generales no hemos realizado ningún estudio estructural, ni hemos comprobado ninguno de los servicios. Quisiéramos sin embargo hacer una puntualización, sin que la misma lleve ninguna

responsabilidad aparejada para nosotros: durante el transcurso de la inspección realizada a los efectos de la valoración se pudo observar que el inmueble no está siendo reformado y parece estar en buen estado.

A los efectos de la valoración hemos asumido que el edificio cumple con todas las normativas necesarias y que las obras de construcción se han finalizado satisfactoriamente. Nos reservamos el derecho a revisar nuestra opinión sobre el valor en caso de que en un futuro se estableciera que el inmueble tiene defectos inherentes u otros problemas estructurales.

2.5. Consideraciones Medioambientales

No se nos ha facilitado ningún informe medioambiental relativo al suelo en el que se desarrolla el inmueble. Nos complacerá no obstante hacer las observaciones pertinentes al respecto en caso de que se nos facilite una copia de dicho informe.

En consecuencia hemos valorado el inmueble en el bien entendido que el suelo afecto al inmueble objeto de valoración no ha sufrido ningún tipo de contaminación en el pasado y que tampoco es probable que lo sufra en el futuro. No obstante, si en un futuro se considerase que el suelo afecto al inmueble o cualquier suelo colindante efectivamente han sufrido algún tipo de contaminación, en tal caso es posible que deseemos revisar nuestras valoraciones.

2.5.1. Consultas Informales

Como suele ser habitual en estos casos, no hemos realizado ninguna investigación pormenorizada ni ninguna comprobación en el inmueble; como tampoco hemos realizado ni se nos ha proporcionado ningún estudio medioambiental del inmueble. Puntualizamos no obstante, sin que ello lleve ninguna responsabilidad aparejada para nosotros, que durante la realización de la inspección y formulación de las consultas no se apreció nada que supusiera una preocupación en cuanto a la posible contaminación.

2.5.2. Supuesto

Dado que no se nos ha facilitado ningún informe medioambiental no podemos afirmar con absoluta certeza que el suelo afecto al inmueble no esté contaminado.

Dado que las consultas realizadas de manera informal han sugerido que es poco probable que exista contaminación en el suelo afecto al inmueble objeto de valoración hemos valorado el mismo en el bien entendido que el suelo no ha sufrido ningún tipo de contaminación en el pasado y que tampoco es probable que lo sufra en el futuro. No obstante, si en un futuro se considerase que el suelo afecto al inmueble o cualquier suelo colindante efectivamente han sufrido algún tipo de contaminación, en tal caso es posible que deseemos revisar nuestro asesoramiento en materia de valoración.

NOTA I: Información obtenida de la página web del Ayuntamiento de Barcelona, sin que se haya contrastado con los técnicos municipales. El informe es una estimación de la situación urbanística de la parcela sin que el contenido del mismo comprometa al departamento de Urbanismo de Savills Aguirre Newman.

03.Comentario de Mercado

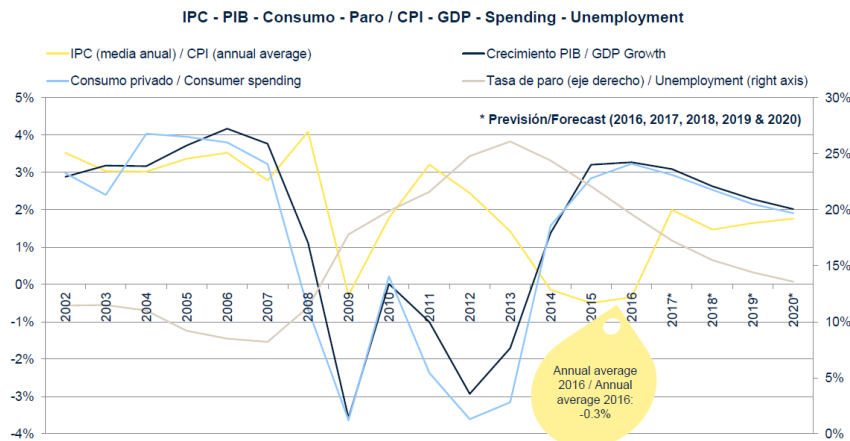
03. Comentario de Mercado

3.1. Coyuntura Económica

Coyuntura Económica

A pesar de la inestabilidad política de los últimos meses, y la inseguridad internacional que ha generado tanto el Brexit como los resultados electorales en Estados Unidos, el crecimiento de la economía española no se ha visto afectado, continuando su proceso de recuperación.

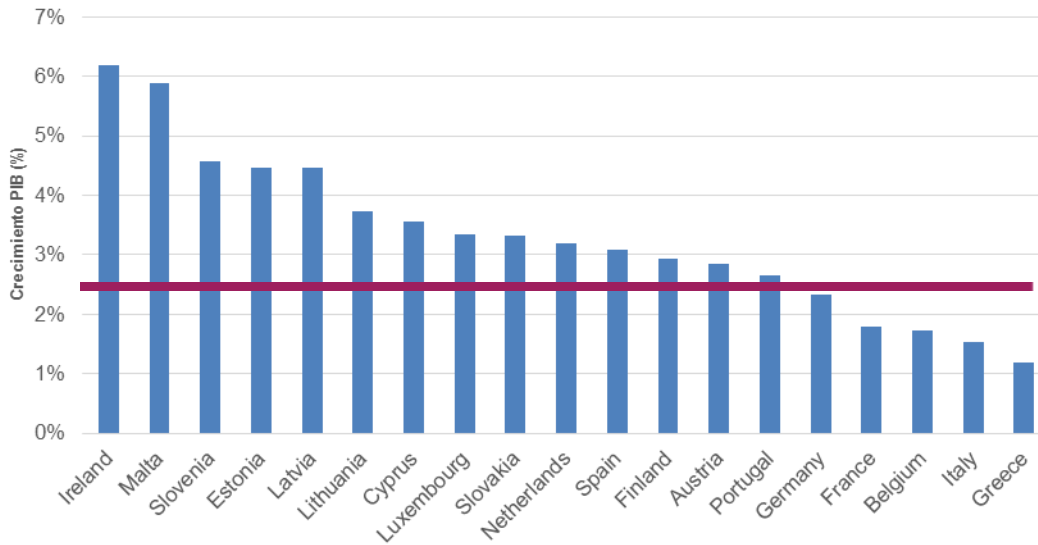
Según los últimos datos publicados por el INE, el PIB creció un 3,1% en el cuarto trimestre de 2017, continuando así la tendencia positiva iniciada desde mediados de 2013. El cierre de 2017 confirma la tendencia de trimestres anteriores en los que la variación se ha mantenido entre el 3 - 3,1%. La previsión de *Focus Economics* es que durante 2018 y años siguientes se vaya produciendo una disminución paulatina para situarse en 2022 en torno al 1,7% más en línea con las principales economías europeas tales como Alemania o Francia. En cualquier caso, se prevé que la cifra siga siendo positiva.



Fuente: INE / Focus Economics Enero 2018

La zona euro cerró el cuarto trimestre de 2017 con un crecimiento medio del PIB del 2,3%, lejos del dato nacional. Si comparamos las cifras presentadas por los países vecinos, España ocupa el undécimo puesto en el ranking de crecimiento, ligeramente por detrás de Luxemburgo (3,3%), Eslovaquia (3,3%) y Holanda (3,3%), y lejos de los primeros puestos con Irlanda (6,2%) y Malta (5,9%) a la cabeza.

Crecimiento Económico Zona Euro (2017)



En cuanto al mercado laboral, el último dato publicado por la EPA, correspondiente al cuarto trimestre de 2017, sitúa la población ocupada en casi 19 millones, lo que supone un crecimiento en relación a los tres meses anteriores de 2,7%. Se trata del nivel más elevado desde mediados de 2011.

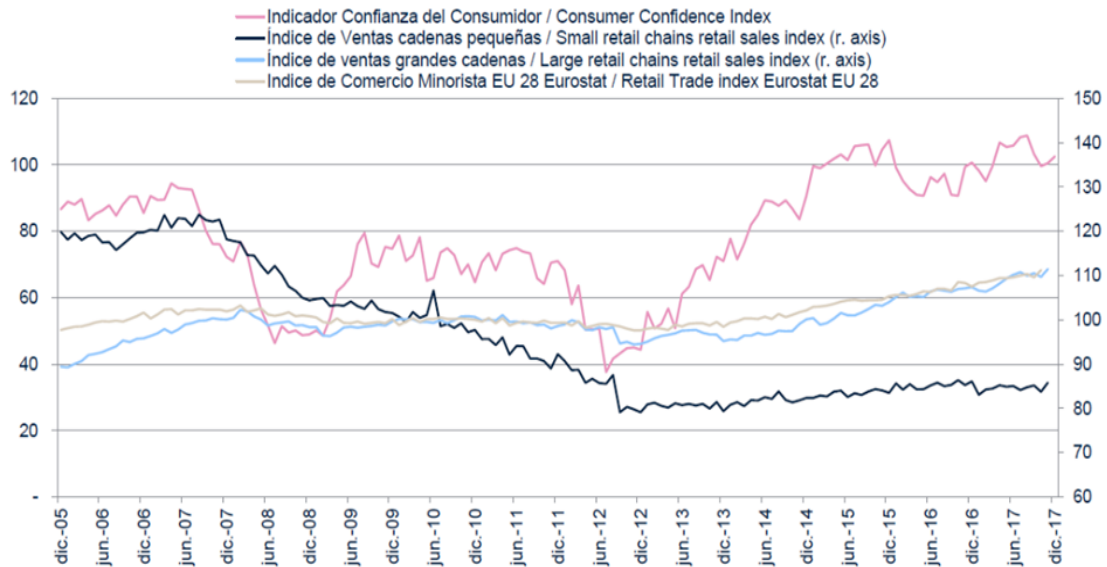
La tasa de desempleo, por su parte, se sitúa en el 16,6%. A pesar de ser una cifra elevada (casi 3,8 millones de personas), se trata del nivel más reducido desde el tercer trimestre de 2009.

Por otro lado, el número de afiliados a la Seguridad Social supera ya los c.17,2 millones de personas, lo que representa un crecimiento del 3,7% con respecto a 2016. Estos datos publicados por la Seguridad Social vienen a apoyar los buenos resultados arrojados por el mercado laboral español hasta diciembre de 2017.

A pesar de la creación de empleo, el ajuste de los tipos de interés y las rebajas fiscales experimentadas desde principios del 2016, el consumo final de los hogares mermó algo durante el segundo semestre de 2017, aunque se recuperó algo gracias al periodo navideño al final de año. Aún así si comparamos 2016 con 2017, el índice de confianza mejoró un 1,04%

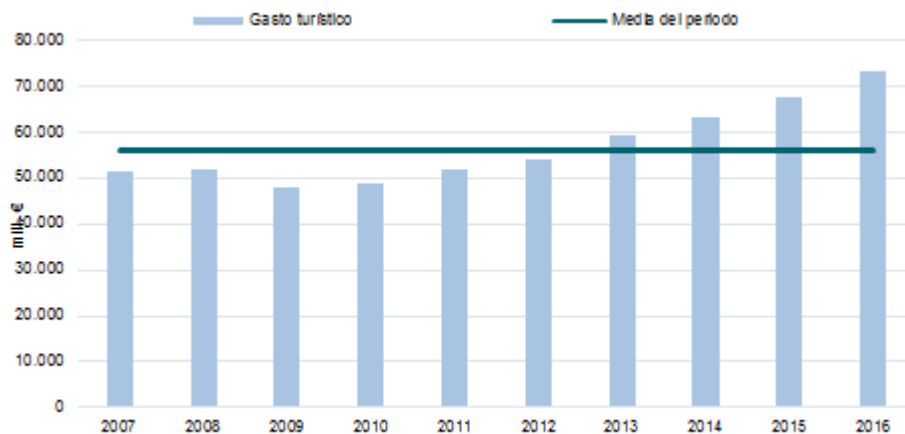
El índice de confianza después de mantenerse por encima de los 100 puntos durante los meses de abril a septiembre en octubre cayó por debajo de los 100 puntos recuperándose durante noviembre para cerrar diciembre en 102,5 puntos, según datos publicados por el CIS. Estos datos se pueden considerar como favorables ya que se considera que la percepción de los consumidores es positiva cuando está por encima de los 100 puntos. La media anual de confianza de 2017 se sitúa 50 puntos por encima del peor dato de la serie, en 2012.

Índice de Confianza del Consumidor y Ventas Minoristas



Uno de los aspectos económicos destacados en el panorama nacional actual es la actividad turística. La cifra acumulada hasta noviembre de 2016 experimentó un crecimiento en el gasto de los turistas del 8,3% con respecto a noviembre de 2015. Debido a la conflictiva situación de algunos países orientales, España se ha erigido como una alternativa vacacional para miles de viajeros. Este llamado “turismo de descarte” ha incrementado las arcas estatales, según los datos de Turespaña, llegando a la cifra récord de 73.124 millones de euros entre enero y noviembre de 2016.

Gasto Turístico a Noviembre (2007-2016)



3.2. Mercado Residencial en Barcelona

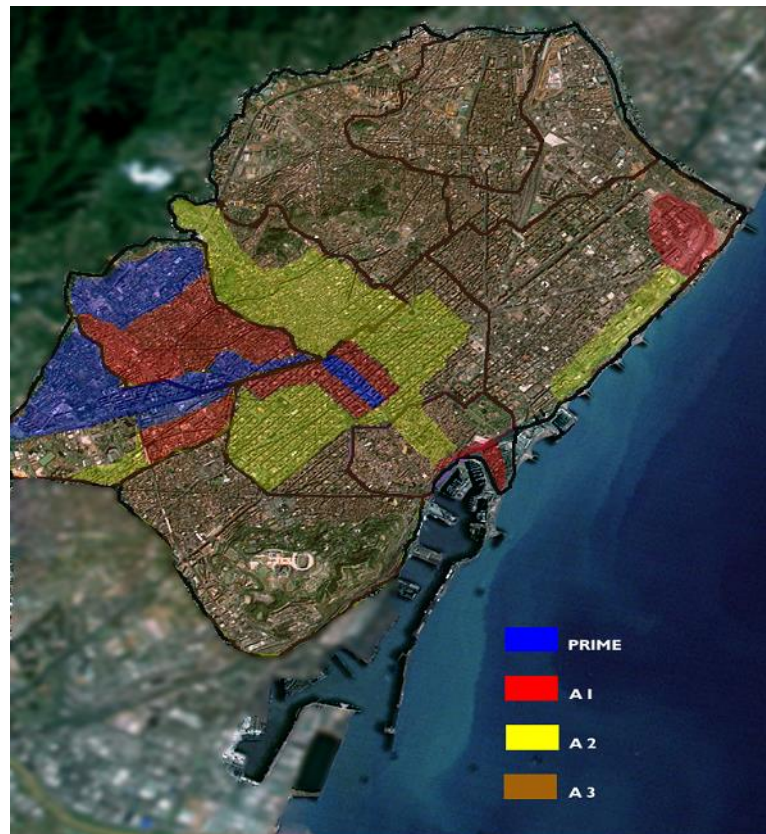
3.2.1. General

En el análisis de Barcelona capital, los distintos distritos que componen el municipio no se encuentran, por regla general, enteramente adscritos a una zona determinada del análisis, sino que pueden formar parte de zonas diferentes. Las diferentes zonas hacen referencia al mayor o menor grado de exclusividad. De manera que aquellas áreas de la ciudad de Barcelona incorporadas en la zona "prime" son las más exclusivas, mientras que las que aparecen incorporadas en la zona A3 son las menos exclusivas.

La denominación de las zonas y la adscripción de las promociones a las mismas, se basan en el conocimiento de Aguirre Newman del mercado residencial de Barcelona; se tiene a su vez en cuenta la ubicación concreta, las calidades y el entorno en el que se encuentran.

ZONA	DISTRITO	PERÍMETRO
PRIME	Sarriá - Sant Gervasi	Pza. Francesc Macià - Av. Diagonal - Av. De Sarriá - Pº Manuel Girona - Bosch i Gimpera - Cardenal Vives i Tutó - Fontcoberta - Carrer dels Vergós - Pza. de Oriente - Vía Augusta - Calvet - Travessera de Gracia - Vía Augusta - Av. Diagonal - Pza. Francesc Macià. Ronda del General Mitre - Vía Augusta - Ronda de Dalt (Ambos lados) - Av. República Argentina - Ronda del General Mitre.
	Les Corts	Les Corts Av. Diagonal - Av. De Sarriá - Travessera de Les Corts - Gran Vía de Carles III - Av. Diagonal - D' esplugues - Eduardo Toldrà - Ardemans - Cº de Finestrelles - Nogueres - Avellaners - Ametllers - Font del Lloc - Mare de Deu de Lordá - Montevideo - Av. España - Bosch i Gimpera - Mulhacén - Pº de Manuel Girona - Av. Sarriá.
	L'Eixample	Pº de Gracia entre Gran Vía de Les Corts Catalanes y Av. Diagonal
A - 1	Sarriá - Sant Gervasi	Travessera de Gracia - Vía Augusta - Av. Del Príncipe de Asturias - Ronda del General Mitre - Vía Augusta - Clavet - Travessera de Gracia.
	Les Corts	Travessera de Les Corts - Gran Vía de Carles III - Av. Madrid - Av. Joseph Tarradellas - Travessera de Les Corts.
	L'Eixample	Pza. Francesc Macià - C/ Comte d' Urgell - C/ Córcega - C/ Muntaner - C/ Valencia - C/ Balmes - Gran Vía de Les Corts Catalanes - C/ Girona - C/ Córcega - Av. Diagonal - Pza. Francesc Macià.
	Ciutat Vella	Frente Marítimo del Pº de Colom y del Pº de Joan de Borbo Comte de Barcelona
A - 2	Ciutat Vella	Barrio Gótico
	Les Corts	Gran Vía de Carles III - Av. Madrid - Ctra. Collblau - Travessera de Les Corts - Gran Vía de Les Corts.
	L'Eixample	Pza. Francesc Macià - Av. Joseph Tarradellas - Pza. Països Catalans - C/ Tarragona - Pza. España - Gran Vía de Les Corts Catalanes - Pza. Universitat - C/ Pelai - C/ Fontanella - Ronda Sant Pere - C/ Ribes - C/ Marina - Av. Diagonal - C/ Girona - Gran Vía de Les Corts Catalanes - C/ Balmes - C/ Valencia - C/ Muntaner - C/ Córcega - C/ Comte d' Urgell - Pza. Francesc Macià
A - 3	Gracia	Distrito Entero
	Sant Martí	Pza. dels Voluntaris - C/ La Marina - Av. D'Ícaria - C/ Taulat - Diagonal Mar - Ronda Litoral - Pza. dels Voluntaris
	Les Corts	Resto del Distrito
	Sants Montjuic	Distrito Entero
	Ciutat Vella	El Raval, Ribera y La Barceloneta
	Sant Martí	Distrito Entero salvo Frente Marítimo definido en A2
Sant Andreu	Distrito Entero	
Nou Barris	Distrito Entero	
Horta Guinardó	Distrito Entero	

Tal y como se ha comentado anteriormente, para que los resultados del presente informe sean lo más homogéneos posible con la realidad del mercado, se ha realizado una zonificación del mercado de Barcelona ciudad, tal y como se observa en el mapa.



Los datos que se exponen a continuación son relativos a la oferta en venta existente en la fecha de cierre del trabajo de campo (1 de octubre de 2017). Por tanto, no se refieren al precio al que se hayan podido vender las viviendas a lo largo de 2017, sino el que tenía el stock disponible durante la realización del trabajo de campo:

ZONA	Sup y Precios	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Var 2016-2017
PRIME	Sup media (m ²)	123	123	162	113	144	164	163	-0,4%
	Precio medio (euro/m ²)	6.651	6.516	6.516	6.043	7.553	7.946	6.827	-14,1%
	Precio medio vivienda	816.340	803.392	1.052.794	680.816	1.089.749	1.303.085	1.115.000	-14,4%
A1	Sup media (m ²)	125	109	94	84	92	103	108	5,0%
	Precio medio (euro/m ²)	5.188	6.445	4.398	4.347	5.241	5.327	5.740	7,8%
	Precio medio vivienda	649.162	701.791	412.535	363.682	481.152	549.367	621.675	13,2%
A2	Sup media (m ²)	91	86	91	85	102	103	108	4,2%
	Precio medio (euro/m ²)	4.110	4.116	3.855	3.826	4.163	4.136	4.852	17,3%
	Precio medio vivienda	374.154	354.073	350.755	323.940	424.025	427.196	522.325	22,3%
A3	Sup media (m ²)	86	86	88	82	86	93	89	-4,1%
	Precio medio (euro/m ²)	3.600	3.184	3.049	3.185	3.358	3.455	3.750	8,5%
	Precio medio vivienda	309.581	275.111	267.843	262.074	287.466	321.523	334.771	4,1%
MEDIA	Sup media (m ²)	92	90	96	86	96	101	104	7,8%
	Precio medio (euro/m ²)	4.167	4.155	4.088	4.036	4.194	4.280	4.725	12,6%
	Precio medio vivienda	384.774	375.027	391.905	346.700	403.845	432.972	490.374	21,4%

- En los últimos 12 meses se ha mantenido la tendencia alcista en el mercado residencial de la ciudad de Barcelona, registrándose un incremento del 12,6% en el precio por metro cuadrado de la vivienda en comercialización, pasando de 4.280 €/m² en el año 2016 a los 4.725 €/m² en el periodo analizado.
- El precio medio por metro cuadrado de las viviendas en la zona más exclusiva de la ciudad, la zona prime, ha descendido un 14,1% durante el último periodo analizado, hasta situarse en los 6.827 €/m². Esto se ha debido a la finalización de la comercialización durante los últimos 12 meses de determinados proyectos en el distrito cuyos precios se encontraban en el rango más alto de la zona.

- Ha aumentado el precio medio del m² en todas las zonas excepto en la zona prime. No obstante, en esta zona el precio se mantiene por encima de los niveles registrados en el periodo 2011-2014.

DISTRITO	Sup y Precios	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Var 2016-2017
CIUTAT VELLA	Sup media (m ²)	83	93	90	81	88	96	87	-9,6%
	Precio medio (euro/m ²)	4.838	3.961	3.575	6.472	5.286	5.458	5.596	2,5%
	Precio medio vivienda	399.333	370.000	320.893	525.761	464.847	525.313	486.950	-7,3%
GRACIA	Sup media (m ²)	87	87	91	95	99	114	123	7,9%
	Precio medio (euro/m ²)	4.088	4.268	3.867	3.380	3.967	4.699	4.941	5,2%
	Precio medio vivienda	355.566	369.968	353.730	319.432	394.693	535.091	607.125	13,5%
HORTA GUINARDÓ	Sup media (m ²)	85	85	88	89	98	96	91	-4,9%
	Precio medio (euro/m ²)	3.717	3.361	2.833	2.807	3.448	3.286	3.508	6,8%
	Precio medio vivienda	314.703	286.426	250.096	248.952	337.876	313.980	318.902	1,6%
L'EIXAMPLE	Sup media (m ²)	89	81	81	70	107	113	96	-14,7%
	Precio medio (euro/m ²)	5.373	5.816	5.190	5.500	4.254	4.261	5.892	38,3%
	Precio medio vivienda	480.574	471.410	418.569	384.736	456.140	480.073	566.471	18,0%
LES CORTS	Sup media (m ²)	95	96	81	83	93	91	113	24,1%
	Precio medio (euro/m ²)	3.603	3.378	4.014	3.836	3.882	5.570	5.750	3,2%
	Precio medio vivienda	341.860	323.850	326.587	319.583	360.757	508.456	651.494	28,1%
NOU BARRIS	Sup media (m ²)	81	80	83	n.d.	66	82	78	-4,7%
	Precio medio (euro/m ²)	3.030	2.735	2.800	n.d.	3.232	2.817	2.995	6,3%
	Precio medio vivienda	245.852	219.413	233.327	n.d.	212.667	230.236	233.333	1,3%
SANT ANDREU	Sup media (m ²)	76	74	74	79	94	89	87	-2,0%
	Precio medio (euro/m ²)	3.755	3.630	3.680	3.154	3.099	3.516	3.781	7,5%
	Precio medio vivienda	284.533	268.387	271.509	249.060	292.250	312.567	329.250	5,3%
SANT MARTÍ	Sup media (m ²)	92	82	111	93	93	98	108	9,9%
	Precio medio (euro/m ²)	3.579	3.543	2.718	3.060	4.767	3.529	4.606	30,5%
	Precio medio vivienda	327.904	289.246	301.236	283.901	444.746	345.675	495.731	43,4%
SANTS-MONTJUÏC	Sup media (m ²)	92	91	97	81	88	93	108	16,4%
	Precio medio (euro/m ²)	3.736	3.238	3.358	3.634	3.495	3.602	4.146	15,1%
	Precio medio vivienda	342.171	295.052	326.962	293.780	307.116	334.647	448.251	33,9%
SARRIA-SANT GERVASI	Sup media (m ²)	179	136	148	163	146	125	112	-10,4%
	Precio medio (euro/m ²)	6.199	7.048	6.537	6.277	7.229	5.871	6.203	5,7%
	Precio medio vivienda	1.111.288	956.878	965.652	1.022.113	1.054.707	731.244	692.385	-5,3%
MEDIA	Sup media (m ²)	92	90	96	86	96	101	104	2,6%
	Precio medio (euro/m ²)	4.167	4.155	4.088	4.036	4.194	4.280	4.725	10,4%
	Precio medio vivienda	384.774	375.027	391.905	346.700	403.845	432.972	490.374	13,3%

- Sarriá-Sant Gervasi vuelve a ser el distrito con los precios más elevados, 6.203 €/m², con un aumento anual del 5,7%.
- El distrito de L'Eixample se sitúa como el segundo más caro para vivir, con un precio medio de 5.892 €/m², lo que supone un incremento del 38,3% con respecto al 2016.
- Nou Barris es el distrito con los precios medios más moderados, alcanzando los 2.995 €/m² en 2017 después de un incremento en los últimos 12 meses del 6,3%.

3.2.2. Conclusiones

Tras realizar el presente estudio de mercado, se puede concluir que la actividad en el mercado residencial (obra nueva y libre) de Barcelona y su corona metropolitana ha mantenido la tendencia iniciada en el periodo 2014-2015, caracterizada por un suave incremento en los precios de venta por metro cuadrado, una mejora en el comportamiento de la demanda residencial y una actividad promotora, que aunque muestra una tendencia creciente, sitúa sus niveles de producción por debajo de las necesidades de la demanda. En este escenario, los plazos de comercialización se sitúan de media por debajo de los 24 meses, lo que supone que los nuevos proyectos residenciales tienen, por término general, comercializadas todas sus unidades en el momento de finalizar su construcción.

Las principales conclusiones que se desprenden del estudio de las promociones en comercialización en Barcelona capital son las siguientes:

- El precio medio de la vivienda libre en comercialización en Barcelona capital ha vuelto a registrar una subida durante los últimos 12 meses, de aproximadamente un 10,4%. Un piso en Barcelona capital tiene una superficie media de 104 m², un precio medio por m² de 4.725 € y un precio final de 490.374 €. Para hacer frente a su compra y considerando un préstamo hipotecario al 2,5% de interés, debe pagarse 98.075 euros en concepto de entrada y desembolsarse mensualmente 1.760 euros durante 25 años o 1.550 euros durante 30 años.

- Los plazos de comercialización continúan descendiendo en Barcelona capital. El plazo medio para la comercialización de una promoción, 26 viviendas de media, es de 18,5 meses, frente a los 22,6 meses que se tardaba en el año 2016.
- Suben de manera relevante las ventas de viviendas en Barcelona capital durante el primer semestre de 2017, siendo el mejor primer semestre en ventas desde el año 2006. Las ventas se concentran principalmente en el mercado de segunda mano, dada la escasez de oferta de obra nueva en el mercado.
- Incremento de la actividad promotora en Cataluña en general y en la provincia de Barcelona en particular, reflejada en la positiva evolución de los visados de dirección de obra nueva. Durante los seis primeros meses de 2017 se ha registrado un incremento del 0,9% respecto al primer semestre del año 2016. En total se han incorporado al mercado 22 promociones de obra nueva en Barcelona en los últimos meses.
- Las zonas con los precios más elevados, en el entorno de los 8.500 - 10.000 €/ m², se sitúan en el barrio de La Bonanova, pertenecientes al distrito de Sarrià-Sant Gervasi y, entre 6.500 - 7.500 €/ m², en las promociones comercializadas en el distrito de l'Eixample.

3.2.3. Previsiones

En la actual situación política, es complicado establecer unas previsiones sobre la evolución futura del mercado residencial en Barcelona. En un escenario "neutro", es decir, sin interferencias de carácter político, estaríamos hablando de un mercado residencial en crecimiento, tanto desde el punto de vista de la oferta como de la demanda y de los precios de venta. La tendencia iniciada en el año 2015 tendría, en este escenario, una clara continuidad, al menos, en el corto y medio plazo.

No obstante, aunque las posibilidades de que Cataluña se independice legalmente de España son residuales, se ha abierto un escenario de elevada incertidumbre que va a afectar al desarrollo del mercado.

Algunas de las posibles consecuencias de este nuevo entorno de mercado que se acaba de abrir son las siguientes:

- Los demandantes de vivienda procedentes del extranjero van a mostrar una cierta cautela dada la inseguridad que genera la posible salida de la zona de euro de la economía catalana. Como se ha avanzado anteriormente, entendemos que esta situación tiene bajas posibilidades de llevarse a cabo.

No obstante, solo la posibilidad, aunque sea remota, de producirse genera una situación de elevada incertidumbre que paralizará de manera temporal las compras por parte de este grupo de compradores.

- El comprador local se puede ver igualmente retraído de manera temporal a la hora de comprar una vivienda dada la posible caída del precio de los activos en el caso de una hipotética salida de zona euro.
- Ralentización de los ritmos de comercialización respecto a los excelentes registros de los últimos años.
- Pérdida de interés por parte de fondos de inversión internacionales, muy activos en los últimos años, por la adquisición de suelos para llevar a cabo desarrollos residenciales.
- Incremento del interés por el alquiler, una tipología que ya se encontraba en auge en los últimos años. La menor actividad en la adquisición de viviendas, hasta que se aclare la situación política, va a dirigir a parte de los potenciales compradores hacia el mercado de alquiler.

3.2.4. Previsiones

En la actual situación política, es complicado establecer unas previsiones sobre la evolución futura del mercado residencial en Barcelona. En un escenario "neutro", es decir, sin interferencias de carácter político, estaríamos hablando de un mercado residencial en crecimiento, tanto desde el punto de vista de la oferta como de la demanda y de los precios de venta. La tendencia iniciada en el año 2015 tendría, en este escenario, una clara continuidad, al menos, en el corto y medio plazo.

No obstante, aunque las posibilidades de que Cataluña se independice legalmente de España son residuales, se ha abierto un escenario de elevada incertidumbre que va a afectar al desarrollo del mercado.

Algunas de las posibles consecuencias de este nuevo entorno de mercado que se acaba de abrir son las siguientes:

- Los demandantes de vivienda procedentes del extranjero van a mostrar una cierta cautela dada la inseguridad que genera la posible salida de la zona de euro de la economía catalana. Como se ha avanzado anteriormente, entendemos que esta situación tiene bajas posibilidades de llevarse a cabo.

No obstante, solo la posibilidad, aunque sea remota, de producirse genera una situación de elevada incertidumbre que paralizará de manera temporal las compras por parte de este grupo de compradores.

- El comprador local se puede ver igualmente retraído de manera temporal a la hora de comprar una vivienda dada la posible caída del precio de los activos en el caso de una hipotética salida de zona euro.
- Ralentización de los ritmos de comercialización respecto a los excelentes registros de los últimos años.
- Pérdida de interés por parte de fondos de inversión internacionales, muy activos en los últimos años, por la adquisición de suelos para llevar a cabo desarrollos residenciales.
- Incremento del interés por el alquiler, una tipología que ya se encontraba en auge en los últimos años. La menor actividad en la adquisición de viviendas, hasta que se aclare la situación política, va a dirigir a parte de los potenciales compradores hacia el mercado de alquiler.

3.2.1. Inversión

El volumen de inversión en sus operaciones comerciales en el período analizado fue de aproximadamente de 1.330 MM €, 330 MM € más que en el período anterior.

La diferencia se concentra principalmente en las operaciones de S & L, de lo contrario el volumen de inversión se mantiene en niveles similares.

Los grandes jugadores en el mercado de inversión en el período analizado fueron principalmente "Family Office", seguidos de los fondos de inversión.

Dentro del volumen total de inversión, operaciones de usuario y ofertas de valor añadido han representado el 30% del volumen total.

Mientras que las zonas 'prime' de Madrid, Barcelona, Bilbao, Valencia y Sevilla son los más demandados, la demanda también ha reactivado en las áreas comerciales y en las mejores calles de algunas capitales de provincia.

La tasa de rendimiento de los ejes principales se ha reducido en 100 puntos básicos en comparación con 2013, llegando a niveles de 4% en las zonas prime.

3.3. Comparables de Mercado

Se ha llevado a cabo un estudio de mercado de comparables residenciales en alquiler en la zona objeto de valoración del activo objeto de valoración:

Ubicación	Superficie (m ²)	Renta (€/mes)	Renta Unitaria (€/m ² /mes)
C/ escorial	125	1.450	11,60
Vila de Gràcia	120	1.300	10,83
C/ Bolivar	70	800	11,43
Pl. Joanic	61	950	15,57
Promedio	94,00	1.125	11,29

Tal como se puede apreciar las rentas de salida en la zona se mueven en el entre los 10 y los 15 €/m²/mes. Cabe destacar que en todos los casos se trata de precios de "asking", a los cuales habría que descontar un margen en concepto de negociación. Sobre cada testigo hemos aplicado un porcentaje de ponderación para asemejarlo al activo objeto de valoración. Este porcentaje varía dependiendo del estado de conservación la calidad, la superficie ofertada y la situación exacta del activo.

De cara a llevar a cabo la valoración se ha considerado una renta de mercado para las unidades residenciales entre **11 y 15 /m²/mes** dependiendo de la superficie y las características de cada piso.

Se ha llevado a cabo un estudio de mercado de comparables de locales comerciales en alquiler en la zona objeto de valoración del activo objeto de valoración:

Ubicación	Superficie (m ²)	Renta (€/mes)	Renta Unitaria (€/m ² /mes)
C/ Roger de Flor	205	900	4,39
C/ Providencia	73	750	10,27
C/ Torrent de les Flors, 73	170	1.100	6,47

De cara a llevar a cabo la valoración se ha considerado una renta de mercado para el local comercial de **8 €/m²/mes**.

04. Valoración

04. Valoración

4.1. Método de Valoración

Conforme al alcance y la metodología descrita en nuestra oferta, el trabajo de Aguirre Newman ha consistido en determinar el valor en el mercado del activo, basado en el valor de mercado según las normas publicadas en la **8a edición del Libro Rojo del Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS)**. Con el fin de proporcionar nuestra opinión de valor se han utilizado las siguientes metodologías de valoración:

A. Método de Descuento de Flujos de Caja.

La metodología de cálculo utilizada está basada en el principio de anticipación. El valor vendrá determinado por el valor presente de todos los ingresos y gastos futuros (flujo de caja) imputables al inmueble.

En el descuento de flujo de caja determinamos:

- Los ingresos que razonablemente podemos esperar que genere el inmueble a partir de las rentas contractuales durante la duración del contrato. Estos ingresos se actualizarán conforme al IPC, crecimientos de mercado y la duración de los contratos de arrendamiento.
- Hemos empleado un cash-flow de 10 años para la valoración del activo.
- Calendario de desarrollo, periodos de obra, carencias y bonificaciones.
- Valor de venta. Calculado en función de la renta esperada en el año de desinversión y la rentabilidad de salida esperada en dicho periodo (*exit yield*).
- Se determina el valor actual a partir de la determinación de una tasa de descuento, que vendrá determinada por diversos factores, tales como diferencia entre rentas del inmueble y rentas de mercado, tipología, situación del mercado y, en general, potencial de riesgo que puede albergar el inmueble. Se ha considerado esta como la tasa de descuento que exigiría un inversor medio atendiendo al nivel de riesgo de la inversión, a la tipología y ubicación del inmueble y a la coyuntura actual de mercado.
 - La desinversión del activo viene precedida por el descuento de los flujos de caja, aplicándole la tasa de descuento equivalente al promedio de retorno obtenido por una propiedad de dichas características, bajo las condiciones que marca el mercado y los inversores.

B. Para respaldar el método anteriormente comentado, se ha utilizado el **Método de Comparación (Valor de Mercado)**.

El *Método de Comparación* consiste en el estudio de operaciones comparables actuales en la zona, así como la de los últimos meses y en base a nuestro conocimiento del mercado.

Las operaciones comparables serán operaciones de compraventa, ofertas de suelos e inmuebles/ superficies comparables y las opiniones de otros agentes / expertos. Por tanto, se determina el valor mediante la localización de comparables en mercado y operaciones recientes de viviendas o parcelas comparables, tanto por ubicación como por estado y funcionalidad.

4.2. Valoración

Basado en la información del solicitante, las regulaciones aplicables y la metodología de valoración descrita en el apartado 4.1 de este informe, el inmueble se ha valorado según se detalla a continuación. La finca en cuestión se ha valorado a través del Método de Descuento de Flujos de Caja para reflejar los ingresos futuros que se van a generar con los contratos existentes..

Para el cálculo del valor de la finca se han asumido los siguientes datos:

Superficie

Tal y como se ha mencionado en el apartado 2.3, la superficie total construida del edificio es de 1.499 m², distribuidos en 1.237 m² de superficie destinada a uso residencial y 262 destinados a uso comercial. Hay un total de 14 viviendas y 2 locales comerciales.

Periodo de inversión

Se ha considerado un cash-flow de diez años con el fin de reflejar los plazos de vencimiento de los contratos de los locales y de las viviendas. Finalizados los contratos, se hace una estimación por el periodo de comercialización de la superficie vacante, teniendo en cuenta los honorarios de intermediación cuando sea el caso. De cara a la valoración, se hace una estimación de los ingresos que obtendría el edificio con los contratos de arrendamiento vigentes de los locales y las viviendas, hasta la finalización de los mismos teniendo en cuenta una tasa de desocupación en el transcurso de los años en los que se ha realizado el cálculo.

Ingresos

Se ha asumido la renta anual y sus incrementos. La renta estimada para el año 2018, con el IPC correspondiente, es de **155.443 €**. En cuanto a la superficie alquilada actualmente, tanto las viviendas como los locales están parcialmente alquilados. En cuanto a las viviendas, la mayoría de contratos se han firmado en los últimos 2-3 años.

Renta de mercado

La renta de mercado prevista para la vivienda plurifamiliar, considerando el estudio de mercado de la zona, es de 11,00-14,00 €/m²/mes en función de la superficie y el estado del piso. La renta de mercado prevista para los locales comerciales es de 8,00 €/m²/mes.

Incrementos de renta e IPC

Se ha considerado un IPC del 1,60% para 2019 un 1,60% para 2020, 1,70% para 2021 y 2022, 1,80% para 2023 y un 2,00% constante hasta el final del periodo del cashflow (2028). En términos de crecimiento de mercado, considerando la situación actual del mercado español, se ha considerado un crecimiento del 3,00% para 2018, 2019 y 2020; un 2,00% para 2021 hasta 2024; y un 1,50% de 2025 hasta 2028.

Gastos

Los gastos a asumir por la propiedad en el año 1 (2019) asciende a 2.944 €, cuyo concepto es básicamente gastos de comunidad y IBI.

Gastos adicionales (CAPEX)

No se ha tenido en cuenta un importe para el CAPEX.

Exit Yield

Se ha aplicado una exit yield del 3,75%, acorde con el mercado actual y la tipología del activo.

Costes de adquisición

Se han asumido unos costes de adquisición del 3,85%.

Tasa de descuento

Se ha aplicado una tasa de descuento del 5,50 %, se considera apropiada en base a la evolución del mercado, al riesgo, la tipología de activo, y las exigencias de los inversores.

4.2.1.1. Valor de Mercado

Nuestra opinión de Valor de Mercado bruto para el activo ubicado en la calle Escorial, 9 de la ciudad de Barcelona, es de:

5.049.000 €

(Cinco Millones cuarenta y nueve Mil euros)

(Excluido IVA.)

05.

Supuestos Generales, Condiciones Generales y Supuestos Especiales

05. Supuestos Generales, Condiciones Generales y Supuestos Especiales

5.1. Supuestos Generales

Nuestro informe ha sido preparado en base a los siguientes Supuestos Generales que hemos adoptado a efectos de valoración: Si algunos no resultan valido, nos reservamos el derecho a revisar nuestro juicio de valor:

1. Que el derecho de plena propiedad no está sujeto a ninguna restricción onerosa inusual o especial, cargas o gravámenes que pudieran estar contenidos en el Título de Propiedad. En caso de que hubiera cualquier crédito hipotecario, gastos, intereses o cualquier otra carga, a efectos de valoración hemos asumido que la propiedad se vendería libre de las mismas. No disponemos ni se nos ha proporcionado Notas Simples o Planos del Catastro de los activos objetos de esta valoración.
2. Que se nos ha suministrado toda la información que pudiera repercutir en el valor de la propiedad y que la misma, enumerada en el presente informe, es veraz, completa y correcta. No aceptaremos ninguna responsabilidad en caso de errores u omisiones de la información y documentos que se nos ha proporcionado.
3. Que los edificios han sido construidos y se utilizan en cumplimiento de todos los requisitos reglamentarios y legales, y que no existe incumplimiento urbanístico alguno. Así mismo, cualquier futura construcción o uso entrará dentro de la legalidad.
4. Que las propiedades no se encuentran afectadas, ni es probable que resulten afectadas, por ninguna carretera, planificación urbanística u otros proyectos o propuestas, y que no existen datos adversos que pudieran conocerse a través de un estudio local o mediante la realización de las investigaciones habituales o por medio de notificaciones legales, que pudieran afectar al valor de mercado de las propiedades. Además, que toda futura construcción o uso será legal (aparte de estos puntos arriba mencionados).
5. Que el activo se encuentra en buenas condiciones estructurales, que no cuenta con ningún defecto estructural, latente o cualquier otro defecto material y que el estado de sus servicios es adecuado (tanto en lo referente a las partes del edificio que hemos inspeccionado, como las que no), de forma que no existe motivo por tener que acometer en la valoración una provisión para reparaciones. Resaltamos que la inspección realizada de la propiedad y el presente informe no constituyen un estudio estructural de la propiedad ni comprobación del estado técnico de sus servicios.
6. Que la propiedad está conectada o puede estar conectada sin tener que acometer un gasto indebido, a los servicios públicos de gas, electricidad, agua, teléfono y alcantarillado.
7. Que los edificios no ha sido construidos o reformados con materiales o técnicas perjudiciales (incluyendo, por ejemplo, hormigón o cemento aluminoso, encofrado permanente de virutas finas de madera, cloruro de calcio o asbestos fibrosos). Resaltamos que no hemos llevado a cabo estudios estructurales que nos permitan verificar que tales materiales o técnicas perjudiciales no han sido utilizados.
8. Que la propiedad y posible explotación de sustancias minerales y / o gases presentes en el subsuelo no se han considerado.

9. Que los suelos afectos a los activos objeto de valoración no han sufrido ningún tipo de contaminación en el pasado, ni es probable que la sufran en el futuro. En la presente valoración podemos realizar comentarios generales sobre nuestra opinión en cuanto a la probabilidad de contaminación de suelo, pero sin responsabilidad sobre los mismos, por no haber realizado una auditoría medioambiental que lo confirmaría. No hemos realizado ningún análisis de suelos o cualquier otra investigación al respecto que nos permita evaluar la probabilidad de que exista o no tal contaminación.
10. Que no hay ninguna condición adversa de los suelos, y que los mismos no contienen ningún resto arqueológico ni hay ningún otro motivo que nos obligaría, a efectos de valoración, a realizar una provisión de gastos como consecuencia de tener que acometer costes extraordinarios.
11. Se ha presumido que todas las instalaciones y maquinarias fijas, así como la instalación de las mismas cumplen la legislación pertinente de la CEE.
12. Que los inquilinos, actuales o futuros, se encuentran en una situación financiera adecuada y son solventes. A efectos de valoración se ha supuesto que los arrendatarios podrán cumplir sus obligaciones, y que no existirán retrasos en el pago de la renta o incumplimientos contractuales encubiertos.
13. Que los contratos de arrendamiento se redactan en términos aceptables a sus abogados incluyendo provisiones por reparaciones e indexación.

5.2. Condiciones Generales

Nuestra valoración se ha realizado en base a las siguientes condiciones generales:

1. Nuestra valoración no incluye el IVA (si fuera aplicable).
2. No hemos realizado ninguna provisión para impuestos sobre las rentas de capital u otra responsabilidad impositiva que surja con la venta de la propiedad.
3. No se ha realizado ninguna provisión por gastos de realización.
4. Nuestra valoración excluye cualquier valor adicional atribuible al fondo de comercio, o a instalaciones o accesorios que únicamente tienen valor para el ocupante actual.
5. En todos los casos, nuestro informe de valoración incluye las instalaciones que normalmente se transfieren con la propiedad, tales como calderas, calefacción y aire acondicionado, sistemas de iluminación y ventilación, sprinklers, etc., mientras que el equipamiento que normalmente se retira antes de la venta ha sido excluido de nuestra opinión de valor.
6. Se ha presumido que todas las instalaciones y maquinarias fijas, así como la instalación de las mismas cumplen la legislación pertinente de la CEE.
7. Los precios de salida de los distintos productos son aquellos con los que saldrán a la venta en el mercado los distintos usos en la fecha de entrega. Para el cálculo de los mismos, se ha tomado como base los comparables a fecha de valoración. Nuestra valoración se basa en datos de mercado que han llegado a nuestro poder desde numerosas
- 8.

9. fuentes. La valoración que hagan otros agentes y valoradores se ofrece de buena fe pero sin responsabilidad. A menudo se facilita de forma verbal. A veces el origen son bases de datos como el Registro de la Propiedad o bases

de datos informáticas a las que Savills está suscrita. En todos los casos, salvo cuando hayamos tenido una implicación directa en las transacciones, no podemos garantizar que la información en la que nos hayamos basado sea correcta, aunque así lo creamos.

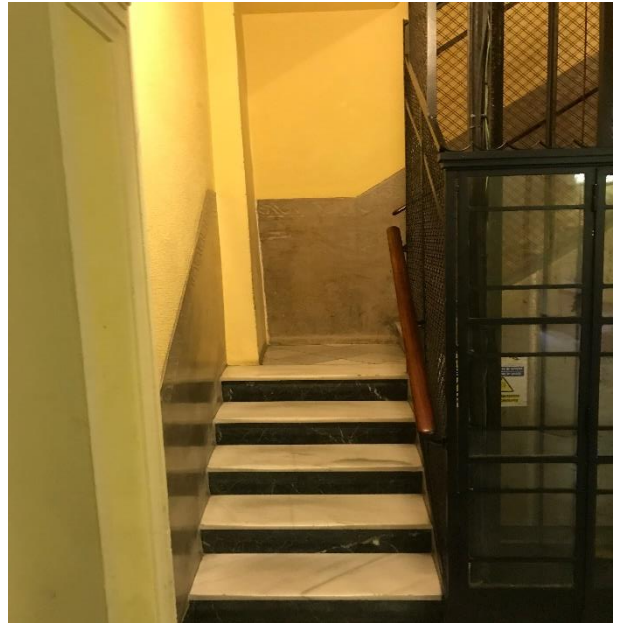
5.3. Supuestos Especiales

De acuerdo con RICS, sólo pueden establecerse los supuestos especiales si son razonablemente realistas, pertinentes y válidos, en relación a las circunstancias especiales de la valoración. Un supuesto especial es algo que actualmente no está aconteciendo, pero que podría darse la situación razonable que ocurriera y a efectos de valoración adoptamos la hipótesis de que está ocurriendo. El apéndice 4 de Red Book define y pone ejemplos de supuestos especiales.

No se han llevado a cabo Supuestos Especiales de Valoración

Apéndice 1

Fotografías





Jesús D. Mateo MRICS
RICS Registered Valuer
Director Ejecutivo
Valoraciones
Savills Aguirre Newman

Mónica Arduán Ortiz MRICS
RICS Registered Valuer
Directora nacional
Valoraciones
Savills Aguirre Newman.

Informe de Valoración

Edificio Residencial
Calle Verdi, 282
08024, Barcelona, España

31 de diciembre 2018

Savills-Aguirre Newman
José Abascal 45 - 1ª Planta
28003 Madrid

Galil Capital Re Spain Socimi, S.A.
Calle Provença, 231 1º
08008, Barcelona

Tel: + 34 (91) 310.10.16
Fax: + 34 (91) 310.10.24
www.savills-aguirrenewman.es

A la atención de D. Jerry Mandel,

CLIENTE: Galil Capital Re Spain Socimi, S.A.
PROPIEDAD: Edificios residenciales en Barcelona y Madrid.

Estimado Sr. Jerry Mandel,

De conformidad con las condiciones señaladas en la carta de propuesta fechada y remitida por nosotros en mayo de 2018, nos complace ofrecerles una valoración de mercado en relación con el inmueble citado anteriormente. La valoración se destinará a efectos de la cotización en el Mercado Alternativo Bursátil (MAB). La fecha de valoración es **31 de diciembre de 2018**.

Quisiéramos asimismo señalarles la importancia del Informe que acompaña la presente, así como los Supuestos generales y las Condiciones en base a las cuales nuestra valoración ha sido elaborada (información que figura en la parte final del informe).

Confiamos en que nuestro informe satisfaga sus necesidades y requisitos; no obstante, si tuvieran alguna consulta al respecto no duden en ponerse en contacto con nosotros.

Atentamente,

Por y en nombre de Aguirre Newman Valoraciones y Tasaciones S.A.U.

Jesús D. Mateo MRICS
RICS Registered Valuer
Director Valoraciones y Consultoría
Savills Aguirre Newman

Mónica Arduán Ortiz MRICS
RICS Registered Valuer
Directora Nacional Valoraciones
Savills Aguirre Newman.

Índice

01. Instrucciones y Términos de Referencia	1
1.1. Instrucciones	2
02. El Activo, Análisis y Aspectos Legales	6
2.1. Localización.....	6
2.2. Descripción.....	8
2.3. Superficies.....	8
2.4. Estado del inmueble	9
2.5. Consideraciones Medioambientales	10
03. Comentario de Mercado	12
3.1. Coyuntura Económica	12
3.2. Mercado Residencial en Barcelona	15
3.3. Comparables de Mercado	20
04. Valoración	22
4.1. Método de Valoración.....	22
4.2. Valoración.....	23
05. Supuestos Generales, Condiciones Generales y Supuestos Especiales	27
5.1. Supuestos Generales	27
5.2. Condiciones Generales	28
5.3. Supuestos Especiales	29

01. Instrucciones y Términos de Referencia

01. Instrucciones y Términos de Referencia

1.1. Instrucciones

1.1.1. Instrucciones

Hemos recibido el mandato de proporcionar nuestra opinión de valor sobre las bases siguientes:

- No nos consta la existencia de conflicto de interés alguno, ya sea con relación al Inmueble o al Prestatario, que nos impida prestarles un asesoramiento independiente en materia de valoración en relación con el Inmueble según establece el Libro Rojo (**Red Book**) de RICS.
- Actuaremos en calidad de Valoradores externos, tal y como queda definido en el Libro Rojo.
- Por la presente dejamos constancia de que Savills no obtiene beneficio alguno (salvo el de percibir sus honorarios por la realización de la valoración) de esta instrucción de realizar la valoración.
- Aseveramos asimismo disponer de un Seguro de responsabilidad civil profesional cuya cobertura es suficientemente amplia a los efectos de la presente valoración; con sujeción, no obstante, a la limitación de responsabilidad acordada y ratificada en las Condiciones comerciales adjuntas al presente Informe.
- De igual manera aseguramos poseer los conocimientos, las habilidades y la capacidad de actuar en su nombre en relación con esta instrucción.
- Y, que la naturaleza de toda la información facilitada en relación con esta instrucción será confidencial y no será revelada a ningún tercero que no esté autorizado a recibirla.
- Se nos ha igualmente encomendado que hagamos puntualizaciones sobre cuestiones específicas relativas al inmueble, las cuales figuran en el Informe de evaluación técnica del inmueble.

Nuestras opiniones de valor se establecen a fecha de 31 de diciembre de 2018.

Confirmamos que nuestra estimación de Valor será proporcionada en Euros.

1.1.2. Base de Valoración

Nuestra valoración se ha realizado de acuerdo con los Estándares de Valoración RICS y sus definiciones de Valor de Mercado que se detalla a continuación:

El Estándar de Valoración VS 4 1.2 del Red Book define el Valor de Mercado como:

“El importe estimado por la que un activo u obligación podría intercambiarse en la fecha de valoración, entre un comprador y un vendedor dispuestos a vender, en una transacción libre tras una comercialización adecuada en la que las partes hayan actuado con conocimiento, prudencia y sin coacción.”

Nuestro informe y valoración de conformidad concuerda con los requisitos que se exponen a continuación

1.1.3. Supuestos Generales y Condiciones Generales

Todas nuestras valoraciones se han llevado a cabo en base a los Supuestos generales y las Condiciones que se exponen en el apartado correspondiente del presente informe.

1.1.4. Fecha de Valoración

Nuestras opiniones acerca del valor son a fecha de 31 de diciembre de 2018. Debe subrayarse la importancia de la fecha de la valoración, pues los valores del inmueble pueden cambiar en un período relativamente breve.

1.1.5. Objeto de la Valoración

La valoración ha sido solicitada para la cotización en el Mercado Alternativo Bursátil (MAB) de una SOCIMI y la publicación en la página web del cliente. Es importante que el Informe no se utilice fuera de contexto o para fines distintos de los acordados. De utilizarse el Informe para fines distintos de los acordados o al margen de las restricciones de uso establecidas declinaremos toda responsabilidad u obligación frente a las partes.

1.1.6. Conflictos de Interés

No nos consta la existencia de conflicto de interés alguno, ya sea con relación al inmueble o al Prestatario, que nos impida prestarles un asesoramiento independiente en materia de valoración en relación con el Inmueble según establece el Libro Rojo de RICS. Actuaremos en calidad de Valoradores externos, tal y como queda definido en el Libro Rojo.

1.1.7. Información sobre los valoradores e inspección

Las investigaciones realizadas se enumeran a continuación y se llevaron a cabo por Alejandro Manent Codina. Las valoraciones también han sido revisadas por Jesús Mateo MRICS y Mónica Arduán Ortiz MRICS.

Las propiedades fueron inspeccionadas por Alejandro Manent Codina. Las inspecciones se han realizado externa e internamente, pero limitada a aquellas áreas que fueron fácilmente accesibles o visibles. El alcance de nuestra inspección fue apropiado para el propósito de esta valoración.

Las personas citadas anteriormente que poseen la cualificación MRICS o FRICS son asimismo Registered Valuers de RICS. De igual manera confirmamos que, de conformidad con la NV 6.1(r), las personas citadas anteriormente cuentan con los conocimientos, las habilidades y el entendimiento necesarios para realizar una valoración de forma competente.

1.1.8. Límite de Responsabilidad

La carta que hemos emitido ratificando la instrucción, incluye información pormenorizada sobre el límite de responsabilidad.

1.1.9. Cumplimiento Normativa RICS

El presente informe ha sido elaborado y redactado de conformidad con las Normas Profesionales de Valoración de Junio de 2017, Libro Rojo de RICS, de la Royal Institution of Chartered Surveyors publicadas en Julio de 2017 y que entraron en vigor el 1 de Julio de 2017.

A continuación se expone nuestro informe, el cual ha sido realizado de conformidad con estos requisitos.

1.1.10. Verificación



El presente informe contiene un buen número de supuestos, algunos de carácter general y otros de índole más específica. Nuestra valoración se basa en la información que nos facilitan terceros. Es posible que determinada información que nosotros consideremos esencial no nos haya sido proporcionada. Todos estos asuntos se abordan en los apartados correspondientes del presente informe.

Recomendamos que se encarguen directamente de informarse en relación a estas cuestiones, ya sea mediante la verificación de cuestiones concretas o mediante la evaluación de la relevancia de cada cuestión en el contexto del objetivo de nuestras valoraciones. No se debería confiar en nuestra valoración mientras no se haya completado el proceso de verificación.

1.1.11. Confidencialidad y Responsabilidad

De conformidad con las recomendaciones de RICS, declaramos que expedimos el presente informe únicamente para la finalidad anteriormente especificada. Asimismo, comunicamos que el informe es confidencial para la parte a la que está dirigida, y que no se asume responsabilidad alguna frente a terceros sobre la totalidad o parte de su contenido. Cualquier tercero que confíe en este informe lo hará por su propia cuenta y riesgo.

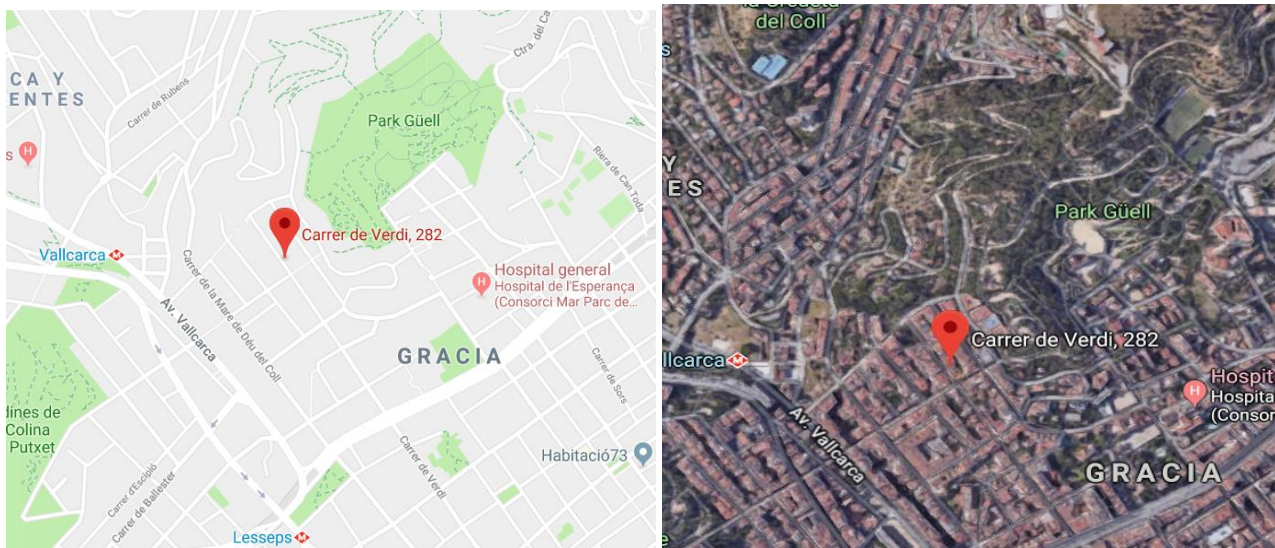
02. El Activo, Análisis y Aspectos Legales

02. El Activo, Análisis y Aspectos Legales

2.1. Localización

El inmueble objeto de valoración se encuentra ubicado en la calle Verdi nº 282 (Barcelona). La calle Verdi se encuentra muy cercana al Park Güell, Av. Vallcarca y Travesera de Dalt.

Mapa Localización



Fuente: Google Maps.

El distrito de Gracia es uno de los diez distritos en que se divide administrativamente la ciudad de Barcelona. Es el distrito sexto de la ciudad y comprende el territorio de la antigua Villa de Gracia. Es el distrito más pequeño de Barcelona, con una extensión de 4,19 km², pero es el segundo con mayor densidad demográfica (29.447 habitantes por kilómetro cuadrado), al contar con una población de 123.383 habitantes según datos del Instituto Nacional de Estadística de España del 1 de enero de 2009.

2.1.1. Comunicaciones

Carretera

A menos de 100 metros se encuentra la Av. Vallcarca y Travesera de Dalt que conectan con la resta de la ciudad. Cercano al inmueble se encuentra la Ronda de Dalt que conecta Barcelona con el resto de los municipios de la área metropolitana de Barcelona.

Renfe

El inmueble valorado goza asimismo de un buen nivel de comunicaciones a nivel ferroviario ya que se encuentra muy cerca de la estación de Gracia de Vallcarca, desde donde salen trenes que conectan con Terrassa, Sabadell y Rubí.

Las paradas de metro más próximas pertenecen a la línea L3 en su paso por estación Diagonal y Fontana.



Autobuses

El activo se encuentra muy bien conectado con el resto de la ciudad mediante la red de autobuses urbanos. Delante del inmueble se encuentra la parada de Sostres- Baixada de la Glòria (1990) y la línea 116.



Transporte aéreo

El aeropuerto internacional Barcelona-El Prat se encuentra a aproximadamente 15 km de distancia del activo objeto de valoración lo que supone un trayecto de aproximadamente 18 minutos en transporte privado. El Prat es el segundo aeropuerto más grande de España detrás del aeropuerto internacional Adolfo Suárez Madrid Barajas, el treintauno más concurrido del mundo, y el principal aeropuerto de Cataluña. El aeropuerto atiende principalmente a destinos nacionales, europeos y del norte de África, contando además con vuelos a Asia Sur-Oriental, América Latina y América del Norte.

2.2. Descripción

2.2.1. General

El inmueble objeto de la valoración es un edificio residencial ubicado en el distrito de Gràcia, en la calle Verdi, 282. El activo consiste en un edificio residencial de 14 viviendas con 2 locales en planta baja. El edificio fue construido en el año 1946 según información catastral. El edificio consta de 5 plantas sobre rasante (baja+6).

Según fuente catastral, la superficie total construida del edificio es de **851 m²** superficie construida sobre una parcela de 228 m². Sin tener en cuenta las zonas comunes, el edificio cuenta con **792 m²**.

A efectos de valoración se ha tenido en cuenta la superficie del catastro. El edificio tiene una escalera central que va desde la planta baja hasta la azotea y cuenta con ascensor. La azotea es de uso comunitario y se encuentra actualmente en buen estado de conservación.

En la planta baja se encuentran dos locales comerciales con acceso desde pie de calle. En todas las plantas sobre rasante se encuentran dos unidades residenciales incluido el ático.

Se han reformado recientemente algunas unidades residenciales y queda pendiente reformar alguna unidad más en los próximos ejercicios.

Tras nuestra visita al edificio, se determina que el estado de las zonas comunes es correcto. Por lo tanto sería necesaria alguna reforma de mejora y adecuación al uso actual de las viviendas.

A efectos de valoración, se ha utilizado el *Método de Descuento de Flujos de Caja* para obtener el valor de mercado de la finca objeto de valoración.

2.3. Superficies

2.3.1. Superficie de Parcela

El edificio se emplaza en una parcela con forma de polígono rectangular de cuatro lados, de superficie 328 m² y topografía plana, ocupando una parte de la manzana

2.3.2. Distribución

A efectos de valoración, el edificio comprende una superficie total de 792 m², de los cuales 716 m² corresponden a superficie dedicada al uso residencial y 76 m² dedicados al uso comercial.

Cuadro de Superficies

Planta	Uso	Superficie (m ²)	Plazas Coche (uds)
Planta baja	Local comercial	38	-

Planta baja	Local comercial	38	-
1º 1ª	Residencial	60	-
1º 2ª	Residencial	60	-
1º 3ª	Residencial	60	-
2º 1ª	Residencial	51	-
2º 2ª	Residencial	60	-
2º 3ª	Residencial	60	-
3º 1ª	Residencial	51	-
3º 2ª	Residencial	60	-
3º 3ª	Residencial	63	-
Ático 1ª	Residencial	63	-
Ático 2ª	Residencial	45	-
Sobreático 1ª	Residencial	45	-
Sobreático 2ª	Residencial	45	-
Areas comunes	-	59	
Uso comercial		76	
Uso residencial		716	
Total		851	

Fuente: Catastro

A efectos de valoración se ha tenido en cuenta una superficie de **792 m²**. Como es práctica habitual en este tipo de instrucciones de valoración, no hemos llevado a cabo mediciones del activo y se ha valorado el mismo sobre la base de las anteriores superficies proporcionadas por nuestro cliente, quien entendemos que ha medido la propiedad en relación con el propósito de valoración y que asumimos son completas y correctas, y corresponden a las superficies brutas alquilables medidas de acuerdo con el Code of Measuring Practice de RICS, publicado en Agosto de 2007 6th Edition.

2.4. Estado del inmueble

2.4.1. Informe de Estado del Edificio

No se nos ha proporcionado ningún informe de estado del edificio. Teniendo en cuenta la vista realizada al inmueble, meramente ocular, se ha considerado un buen estado de conservación del mismo.

2.4.2. Estado General

Tal y como se indica en el apartado de Supuestos generales no hemos realizado ningún estudio estructural, ni hemos comprobado ninguno de los servicios. Quisiéramos sin embargo hacer una puntualización, sin que la misma lleve ninguna responsabilidad aparejada para nosotros: durante el transcurso de la inspección realizada a los efectos de la valoración se pudo observar que el inmueble no está siendo reformado y parece estar en buen estado.

A los efectos de la valoración hemos asumido que el edificio cumple con todas las normativas necesarias y que las obras de construcción se han finalizado satisfactoriamente. Nos reservamos el derecho a revisar nuestra opinión sobre el valor en caso de que en un futuro se estableciera que el inmueble tiene defectos inherentes u otros problemas estructurales.

2.5. Consideraciones Medioambientales

No se nos ha facilitado ningún informe medioambiental relativo al suelo en el que se desarrolla el inmueble. Nos complacerá no obstante hacer las observaciones pertinentes al respecto en caso de que se nos facilite una copia de dicho informe.

En consecuencia hemos valorado el inmueble en el bien entendido que el suelo afecto al inmueble objeto de valoración no ha sufrido ningún tipo de contaminación en el pasado y que tampoco es probable que lo sufra en el futuro. No obstante, si en un futuro se considerase que el suelo afecto al inmueble o cualquier suelo colindante efectivamente han sufrido algún tipo de contaminación, en tal caso es posible que deseemos revisar nuestras valoraciones.

2.5.1. Consultas Informales

Como suele ser habitual en estos casos, no hemos realizado ninguna investigación pormenorizada ni ninguna comprobación en el inmueble; como tampoco hemos realizado ni se nos ha proporcionado ningún estudio medioambiental del inmueble. Puntualizamos no obstante, sin que ello lleve ninguna responsabilidad aparejada para nosotros, que durante la realización de la inspección y formulación de las consultas no se apreció nada que supusiera una preocupación en cuanto a la posible contaminación.

2.5.2. Supuesto

Dado que no se nos ha facilitado ningún informe medioambiental no podemos afirmar con absoluta certeza que el suelo afecto al inmueble no esté contaminado.

Dado que las consultas realizadas de manera informal han sugerido que es poco probable que exista contaminación en el suelo afecto al inmueble objeto de valoración hemos valorado el mismo en el bien entendido que el suelo no ha sufrido ningún tipo de contaminación en el pasado y que tampoco es probable que lo sufra en el futuro. No obstante, si en un futuro se considerase que el suelo afecto al inmueble o cualquier suelo colindante efectivamente han sufrido algún tipo de contaminación, en tal caso es posible que deseemos revisar nuestro asesoramiento en materia de valoración.

NOTA I: Información obtenida de la página web del Ayuntamiento de Barcelona, sin que se haya contrastado con los técnicos municipales. El informe es una estimación de la situación urbanística de la parcela sin que el contenido del mismo comprometa al departamento de Urbanismo de Savills Aguirre Newman.

03.Comentario de Mercado

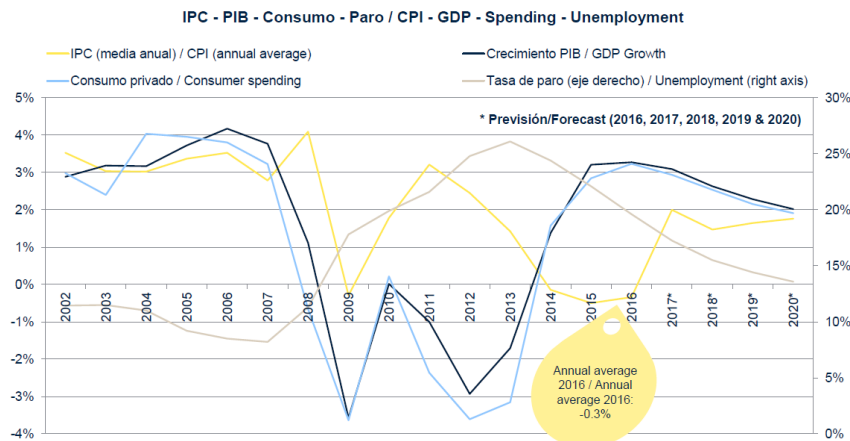
03. Comentario de Mercado

3.1. Coyuntura Económica

Coyuntura Económica

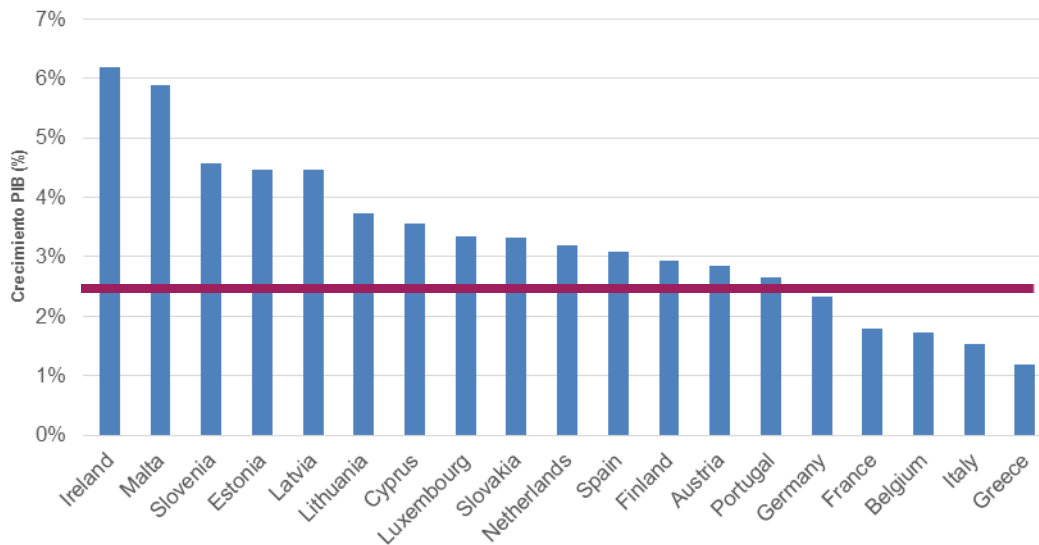
A pesar de la inestabilidad política de los últimos meses, y la inseguridad internacional que ha generado tanto el Brexit como los resultados electorales en Estados Unidos, el crecimiento de la economía española no se ha visto afectado, continuando su proceso de recuperación.

Según los últimos datos publicados por el INE, el PIB creció un 3,1% en el cuarto trimestre de 2017, continuando así la tendencia positiva iniciada desde mediados de 2013. El cierre de 2017 confirma la tendencia de trimestres anteriores en los que la variación se ha mantenido entre el 3 - 3,1%. La previsión de *Focus Economics* es que durante 2018 y años siguientes se vaya produciendo una disminución paulatina para situarse en 2022 en torno al 1,7% más en línea con las principales economías europeas tales como Alemania o Francia. En cualquier caso, se prevé que la cifra siga siendo positiva.



Fuente: INE / Focus Economics Enero 2018

La zona euro cerró el cuarto trimestre de 2017 con un crecimiento medio del PIB del 2,3%, lejos del dato nacional. Si comparamos las cifras presentadas por los países vecinos, España ocupa el undécimo puesto en el ranking de crecimiento, ligeramente por detrás de Luxemburgo (3,3%), Eslovaquia (3,3%) y Holanda (3,3%), y lejos de los primeros puestos con Irlanda (6,2%) y Malta (5,9%) a la cabeza.

Crecimiento Económico Zona Euro (2017)

En cuanto al mercado laboral, el último dato publicado por la EPA, correspondiente al cuarto trimestre de 2017, sitúa la población ocupada en casi 19 millones, lo que supone un crecimiento en relación a los tres meses anteriores de 2,7%. Se trata del nivel más elevado desde mediados de 2011.

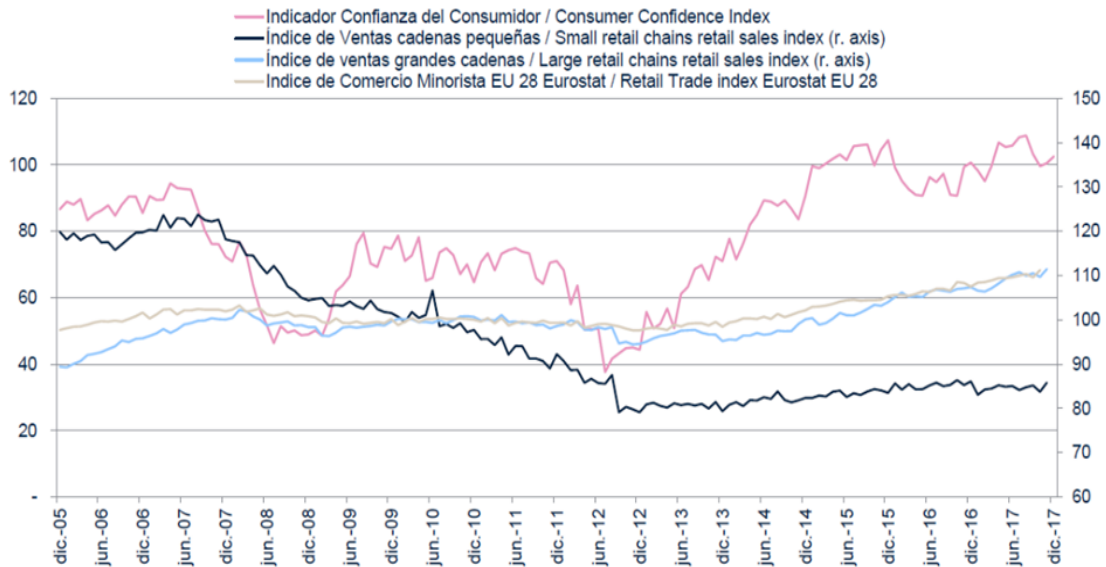
La tasa de desempleo, por su parte, se sitúa en el 16,6%. A pesar de ser una cifra elevada (casi 3,8 millones de personas), se trata del nivel más reducido desde el tercer trimestre de 2009.

Por otro lado, el número de afiliados a la Seguridad Social supera ya los c.17,2 millones de personas, lo que representa un crecimiento del 3,7% con respecto a 2016. Estos datos publicados por la Seguridad Social vienen a apoyar los buenos resultados arrojados por el mercado laboral español hasta diciembre de 2017.

A pesar de la creación de empleo, el ajuste de los tipos de interés y las rebajas fiscales experimentadas desde principios del 2016, el consumo final de los hogares mermó algo durante el segundo semestre de 2017, aunque se recuperó algo gracias al periodo navideño al final de año. Aún así si comparamos 2016 con 2017, el índice de confianza mejoró un 1,04%

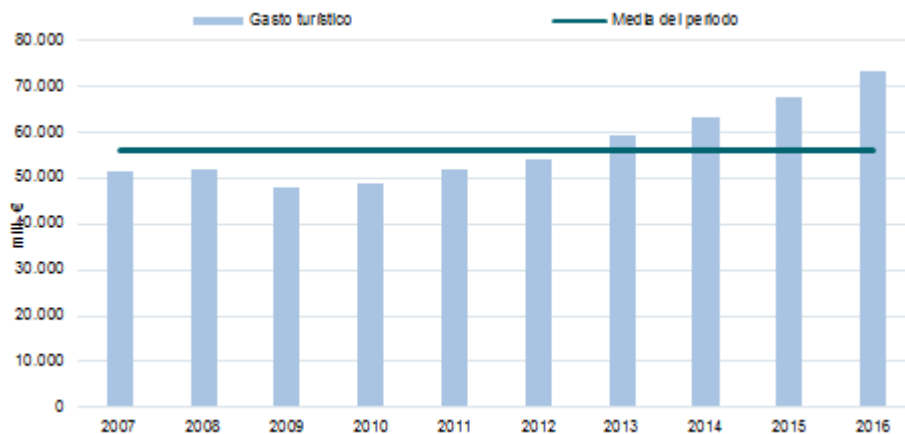
El índice de confianza después de mantenerse por encima de los 100 puntos durante los meses de abril a septiembre en octubre cayó por debajo de los 100 puntos recuperándose durante noviembre para cerrar diciembre en 102,5 puntos, según datos publicados por el CIS. Estos datos se pueden considerar como favorables ya que se considera que la percepción de los consumidores es positiva cuando está por encima de los 100 puntos. La media anual de confianza de 2017 se sitúa 50 puntos por encima del peor dato de la serie, en 2012.

Índice de Confianza del Consumidor y Ventas Minoristas



Uno de los aspectos económicos destacados en el panorama nacional actual es la actividad turística. La cifra acumulada hasta noviembre de 2016 experimentó un crecimiento en el gasto de los turistas del 8,3% con respecto a noviembre de 2015. Debido a la conflictiva situación de algunos países orientales, España se ha erigido como una alternativa vacacional para miles de viajeros. Este llamado “turismo de descarte” ha incrementado las arcas estatales, según los datos de Turespaña, llegando a la cifra récord de 73.124 millones de euros entre enero y noviembre de 2016.

Gasto Turístico a Noviembre (2007-2016)



3.2. Mercado Residencial en Barcelona

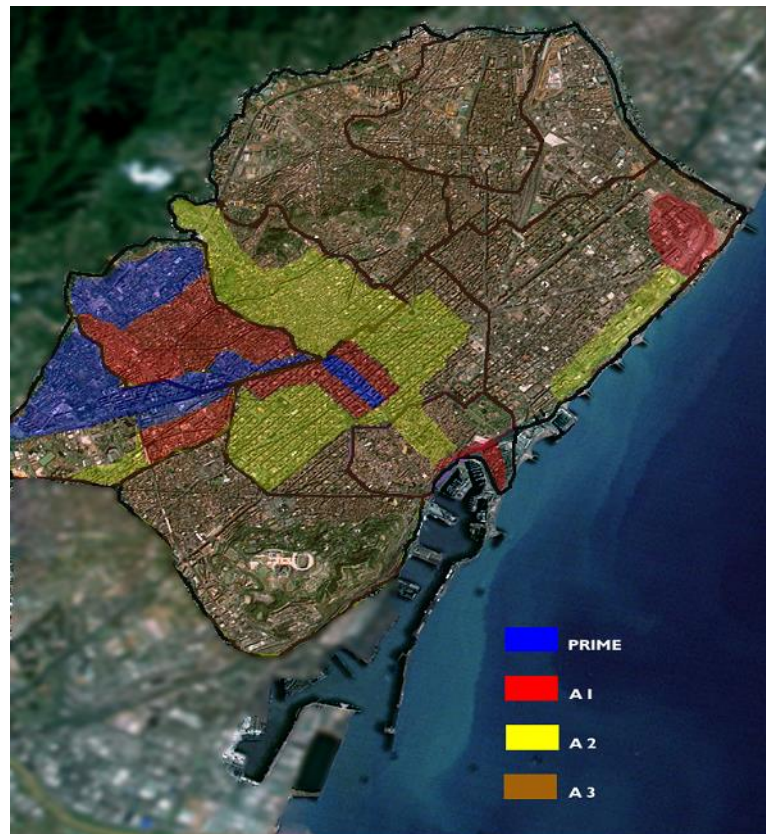
3.2.1. General

En el análisis de Barcelona capital, los distintos distritos que componen el municipio no se encuentran, por regla general, enteramente adscritos a una zona determinada del análisis, sino que pueden formar parte de zonas diferentes. Las diferentes zonas hacen referencia al mayor o menor grado de exclusividad. De manera que aquellas áreas de la ciudad de Barcelona incorporadas en la zona "prime" son las más exclusivas, mientras que las que aparecen incorporadas en la zona A3 son las menos exclusivas.

La denominación de las zonas y la adscripción de las promociones a las mismas, se basan en el conocimiento de Aguirre Newman del mercado residencial de Barcelona; se tiene a su vez en cuenta la ubicación concreta, las calidades y el entorno en el que se encuentran.

ZONA	DISTRITO	PERÍMETRO
PRIME	Sarriá - Sant Gervasi	Pza. Francesc Macià - Av. Diagonal - Av. De Sarriá - Pº Manuel Girona - Bosch i Gimpera - Cardenal Vives i Tutó - Fontcoberta - Carrer dels Vergós - Pza. de Oriente - Vía Augusta - Calvet - Travessera de Gracia - Vía Augusta - Av. Diagonal - Pza. Francesc Macià. Ronda del General Mitre - Vía Augusta - Ronda de Dalt (Ambos lados) - Av. República Argentina - Ronda del General Mitre.
	Les Corts	Les Corts Av. Diagonal - Av. De Sarriá - Travessera de Les Corts - Gran Vía de Carles III - Av. Diagonal - D' esplugues - Eduardo Toldrà - Ardemans - Cº de Finestrelles - Nogueres - Avellaners - Ametllers - Font del Lloc - Mare de Deu de Lordá - Montevideo - Av. España - Bosch i Gimpera - Mulhacén - Pº de Manuel Girona - Av. Sarriá.
	L'Eixample	Pº de Gracia entre Gran Vía de Les Corts Catalanes y Av. Diagonal
A - 1	Sarriá - Sant Gervasi	Travessera de Gracia - Vía Augusta - Av. Del Príncipe de Asturias - Ronda del General Mitre - Vía Augusta - Clavet - Travessera de Gracia.
	Les Corts	Travessera de Les Corts - Gran Vía de Carles III - Av. Madrid - Av. Joseph Tarradellas - Travessera de Les Corts.
	L'Eixample	Pza. Francesc Macià - C/ Comte d' Urgell - C/ Córcega - C/ Muntaner - C/ Valencia - C/ Balmes - Gran Vía de Les Corts Catalanes - C/ Girona - C/ Córcega - Av. Diagonal - Pza. Francesc Macià.
	Ciutat Vella	Frente Marítimo del Pº de Colom y del Pº de Joan de Borbo Comte de Barcelona
A - 2	Ciutat Vella	Barrio Gótico
	Les Corts	Gran Vía de Carles III - Av. Madrid - Ctra. Collblau - Travessera de Les Corts - Gran Vía de Les Corts.
	L'Eixample	Pza. Francesc Macià - Av. Joseph Tarradellas - Pza. Països Catalans - C/ Tarragona - Pza. España - Gran Vía de Les Corts Catalanes - Pza. Universitat - C/ Pelai - C/ Fontanella - Ronda Sant Pere - C/ Ribes - C/ Marina - Av. Diagonal - C/ Girona - Gran Vía de Les Corts Catalanes - C/ Balmes - C/ Valencia - C/ Muntaner - C/ Córcega - C/ Comte d' Urgell - Pza. Francesc Macià
A - 3	Gracia	Distrito Entero
	Sant Martí	Pza. dels Voluntaris - C/ La Marina - Av. D'Ícaria - C/ Taulat - Diagonal Mar - Ronda Litoral - Pza. dels Voluntaris
	Les Corts	Resto del Distrito
	Sants Montjuic	Distrito Entero
	Ciutat Vella	El Raval, Ribera y La Barceloneta
	Sant Martí	Distrito Entero salvo Frente Marítimo definido en A2
Sant Andreu	Distrito Entero	
Nou Barris	Distrito Entero	
Horta Guinardó	Distrito Entero	

Tal y como se ha comentado anteriormente, para que los resultados del presente informe sean lo más homogéneos posible con la realidad del mercado, se ha realizado una zonificación del mercado de Barcelona ciudad, tal y como se observa en el mapa.



Los datos que se exponen a continuación son relativos a la oferta en venta existente en la fecha de cierre del trabajo de campo (1 de octubre de 2017). Por tanto, no se refieren al precio al que se hayan podido vender las viviendas a lo largo de 2017, sino el que tenía el stock disponible durante la realización del trabajo de campo:

ZONA	Sup y Precios	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Var 2016-2017
PRIME	Sup media (m ²)	123	123	162	113	144	164	163	-0,4%
	Precio medio (euro/m ²)	6.651	6.516	6.516	6.043	7.553	7.946	6.827	-14,1%
	Precio medio vivienda	816.340	803.392	1.052.794	680.816	1.089.749	1.303.085	1.115.000	-14,4%
A1	Sup media (m ²)	125	109	94	84	92	103	108	5,0%
	Precio medio (euro/m ²)	5.188	6.445	4.398	4.347	5.241	5.327	5.740	7,8%
	Precio medio vivienda	649.162	701.791	412.535	363.682	481.152	549.367	621.675	13,2%
A2	Sup media (m ²)	91	86	91	85	102	103	108	4,2%
	Precio medio (euro/m ²)	4.110	4.116	3.855	3.826	4.163	4.136	4.852	17,3%
	Precio medio vivienda	374.154	354.073	350.755	323.940	424.025	427.196	522.325	22,3%
A3	Sup media (m ²)	86	86	88	82	86	93	89	-4,1%
	Precio medio (euro/m ²)	3.600	3.184	3.049	3.185	3.358	3.455	3.750	8,5%
	Precio medio vivienda	309.581	275.111	267.843	262.074	287.466	321.523	334.771	4,1%
MEDIA	Sup media (m ²)	92	90	96	86	96	101	104	7,8%
	Precio medio (euro/m ²)	4.167	4.155	4.088	4.036	4.194	4.280	4.725	12,6%
	Precio medio vivienda	384.774	375.027	391.905	346.700	403.845	432.972	490.374	21,4%

- En los últimos 12 meses se ha mantenido la tendencia alcista en el mercado residencial de la ciudad de Barcelona, registrándose un incremento del 12,6% en el precio por metro cuadrado de la vivienda en comercialización, pasando de 4.280 €/m² en el año 2016 a los 4.725 €/m² en el periodo analizado.
- El precio medio por metro cuadrado de las viviendas en la zona más exclusiva de la ciudad, la zona prime, ha descendido un 14,1% durante el último periodo analizado, hasta situarse en los 6.827 €/m². Esto se ha debido a la finalización de la comercialización durante los últimos 12 meses de determinados proyectos en el distrito cuyos precios se encontraban en el rango más alto de la zona.

- Ha aumentado el precio medio del m² en todas las zonas excepto en la zona prime. No obstante, en esta zona el precio se mantiene por encima de los niveles registrados en el periodo 2011-2014.

DISTRITO	Sup y Precios	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	Var 2016-2017
CIUTAT VELLA	Sup media (m ²)	83	93	90	81	88	96	87	-9,6%
	Precio medio (euro/m ²)	4.838	3.961	3.575	6.472	5.286	5.458	5.596	2,5%
	Precio medio vivienda	399.333	370.000	320.893	525.761	464.847	525.313	486.950	-7,3%
GRACIA	Sup media (m ²)	87	87	91	95	99	114	123	7,9%
	Precio medio (euro/m ²)	4.088	4.268	3.867	3.380	3.967	4.699	4.941	5,2%
	Precio medio vivienda	355.566	369.968	353.730	319.432	394.693	535.091	607.125	13,5%
HORTA GUINARDÓ	Sup media (m ²)	85	85	88	89	98	96	91	-4,9%
	Precio medio (euro/m ²)	3.717	3.361	2.833	2.807	3.448	3.286	3.508	6,8%
	Precio medio vivienda	314.703	286.426	250.096	248.952	337.876	313.980	318.902	1,6%
L'EIXAMPLE	Sup media (m ²)	89	81	81	70	107	113	96	-14,7%
	Precio medio (euro/m ²)	5.373	5.816	5.190	5.500	4.254	4.261	5.892	38,3%
	Precio medio vivienda	480.574	471.410	418.569	384.736	456.140	480.073	566.471	18,0%
LES CORTS	Sup media (m ²)	95	96	81	83	93	91	113	24,1%
	Precio medio (euro/m ²)	3.603	3.378	4.014	3.836	3.882	5.570	5.750	3,2%
	Precio medio vivienda	341.860	323.850	326.587	319.583	360.757	508.456	651.494	28,1%
NOU BARRIS	Sup media (m ²)	81	80	83	n.d.	66	82	78	-4,7%
	Precio medio (euro/m ²)	3.030	2.735	2.800	n.d.	3.232	2.817	2.995	6,3%
	Precio medio vivienda	245.852	219.413	233.327	n.d.	212.667	230.236	233.333	1,3%
SANT ANDREU	Sup media (m ²)	76	74	74	79	94	89	87	-2,0%
	Precio medio (euro/m ²)	3.755	3.630	3.680	3.154	3.099	3.516	3.781	7,5%
	Precio medio vivienda	284.533	268.387	271.509	249.060	292.250	312.567	329.250	5,3%
SANT MARTÍ	Sup media (m ²)	92	82	111	93	93	98	108	9,9%
	Precio medio (euro/m ²)	3.579	3.543	2.718	3.060	4.767	3.529	4.606	30,5%
	Precio medio vivienda	327.904	289.246	301.236	283.901	444.746	345.675	495.731	43,4%
SANTS-MONTJUÏC	Sup media (m ²)	92	91	97	81	88	93	108	16,4%
	Precio medio (euro/m ²)	3.736	3.238	3.358	3.634	3.495	3.602	4.146	15,1%
	Precio medio vivienda	342.171	295.052	326.962	293.780	307.116	334.647	448.251	33,9%
SARRIA-SANT GERVASI	Sup media (m ²)	179	136	148	163	146	125	112	-10,4%
	Precio medio (euro/m ²)	6.199	7.048	6.537	6.277	7.229	5.871	6.203	5,7%
	Precio medio vivienda	1.111.288	956.878	965.652	1.022.113	1.054.707	731.244	692.385	-5,3%
MEDIA	Sup media (m ²)	92	90	96	86	96	101	104	2,6%
	Precio medio (euro/m ²)	4.167	4.155	4.088	4.036	4.194	4.280	4.725	10,4%
	Precio medio vivienda	384.774	375.027	391.905	346.700	403.845	432.972	490.374	13,3%

- Sarriá-Sant Gervasi vuelve a ser el distrito con los precios más elevados, 6.203 €/m², con un aumento anual del 5,7%.
- El distrito de L'Eixample se sitúa como el segundo más caro para vivir, con un precio medio de 5.892 €/m², lo que supone un incremento del 38,3% con respecto al 2016.
- Nou Barris es el distrito con los precios medios más moderados, alcanzando los 2.995 €/m² en 2017 después de un incremento en los últimos 12 meses del 6,3%.

3.2.2. Conclusiones

Tras realizar el presente estudio de mercado, se puede concluir que la actividad en el mercado residencial (obra nueva y libre) de Barcelona y su corona metropolitana ha mantenido la tendencia iniciada en el periodo 2014-2015, caracterizada por un suave incremento en los precios de venta por metro cuadrado, una mejora en el comportamiento de la demanda residencial y una actividad promotora, que aunque muestra una tendencia creciente, sitúa sus niveles de producción por debajo de las necesidades de la demanda. En este escenario, los plazos de comercialización se sitúan de media por debajo de los 24 meses, lo que supone que los nuevos proyectos residenciales tienen, por término general, comercializadas todas sus unidades en el momento de finalizar su construcción.

Las principales conclusiones que se desprenden del estudio de las promociones en comercialización en Barcelona capital son las siguientes:

- El precio medio de la vivienda libre en comercialización en Barcelona capital ha vuelto a registrar una subida durante los últimos 12 meses, de aproximadamente un 10,4%. Un piso en Barcelona capital tiene una superficie media de 104 m², un precio medio por m² de 4.725 € y un precio final de 490.374 €. Para hacer frente a su compra y considerando un préstamo hipotecario al 2,5% de interés, debe pagarse 98.075 euros en concepto de entrada y desembolsarse mensualmente 1.760 euros durante 25 años o 1.550 euros durante 30 años.

- Los plazos de comercialización continúan descendiendo en Barcelona capital. El plazo medio para la comercialización de una promoción, 26 viviendas de media, es de 18,5 meses, frente a los 22,6 meses que se tardaba en el año 2016.
- Suben de manera relevante las ventas de viviendas en Barcelona capital durante el primer semestre de 2017, siendo el mejor primer semestre en ventas desde el año 2006. Las ventas se concentran principalmente en el mercado de segunda mano, dada la escasez de oferta de obra nueva en el mercado.
- Incremento de la actividad promotora en Cataluña en general y en la provincia de Barcelona en particular, reflejada en la positiva evolución de los visados de dirección de obra nueva. Durante los seis primeros meses de 2017 se ha registrado un incremento del 0,9% respecto al primer semestre del año 2016. En total se han incorporado al mercado 22 promociones de obra nueva en Barcelona en los últimos meses.
- Las zonas con los precios más elevados, en el entorno de los 8.500 - 10.000 €/ m², se sitúan en el barrio de La Bonanova, pertenecientes al distrito de Sarrià-Sant Gervasi y, entre 6.500 - 7.500 €/ m², en las promociones comercializadas en el distrito de l'Eixample.

3.2.3. Previsiones

En la actual situación política, es complicado establecer unas previsiones sobre la evolución futura del mercado residencial en Barcelona. En un escenario "neutro", es decir, sin interferencias de carácter político, estaríamos hablando de un mercado residencial en crecimiento, tanto desde el punto de vista de la oferta como de la demanda y de los precios de venta. La tendencia iniciada en el año 2015 tendría, en este escenario, una clara continuidad, al menos, en el corto y medio plazo.

No obstante, aunque las posibilidades de que Cataluña se independice legalmente de España son residuales, se ha abierto un escenario de elevada incertidumbre que va a afectar al desarrollo del mercado.

Algunas de las posibles consecuencias de este nuevo entorno de mercado que se acaba de abrir son las siguientes:

- Los demandantes de vivienda procedentes del extranjero van a mostrar una cierta cautela dada la inseguridad que genera la posible salida de la zona de euro de la economía catalana. Como se ha avanzado anteriormente, entendemos que esta situación tiene bajas posibilidades de llevarse a cabo.

No obstante, solo la posibilidad, aunque sea remota, de producirse genera una situación de elevada incertidumbre que paralizará de manera temporal las compras por parte de este grupo de compradores.

- El comprador local se puede ver igualmente retraído de manera temporal a la hora de comprar una vivienda dada la posible caída del precio de los activos en el caso de una hipotética salida de zona euro.
- Ralentización de los ritmos de comercialización respecto a los excelentes registros de los últimos años.
- Pérdida de interés por parte de fondos de inversión internacionales, muy activos en los últimos años, por la adquisición de suelos para llevar a cabo desarrollos residenciales.
- Incremento del interés por el alquiler, una tipología que ya se encontraba en auge en los últimos años. La menor actividad en la adquisición de viviendas, hasta que se aclare la situación política, va a dirigir a parte de los potenciales compradores hacia el mercado de alquiler.

3.2.4. Previsiones

En la actual situación política, es complicado establecer unas previsiones sobre la evolución futura del mercado residencial en Barcelona. En un escenario "neutro", es decir, sin interferencias de carácter político, estaríamos hablando de un mercado residencial en crecimiento, tanto desde el punto de vista de la oferta como de la demanda y de los precios de venta. La tendencia iniciada en el año 2015 tendría, en este escenario, una clara continuidad, al menos, en el corto y medio plazo.

No obstante, aunque las posibilidades de que Cataluña se independice legalmente de España son residuales, se ha abierto un escenario de elevada incertidumbre que va a afectar al desarrollo del mercado.

Algunas de las posibles consecuencias de este nuevo entorno de mercado que se acaba de abrir son las siguientes:

- Los demandantes de vivienda procedentes del extranjero van a mostrar una cierta cautela dada la inseguridad que genera la posible salida de la zona de euro de la economía catalana. Como se ha avanzado anteriormente, entendemos que esta situación tiene bajas posibilidades de llevarse a cabo.

No obstante, solo la posibilidad, aunque sea remota, de producirse genera una situación de elevada incertidumbre que paralizará de manera temporal las compras por parte de este grupo de compradores.

- El comprador local se puede ver igualmente retraído de manera temporal a la hora de comprar una vivienda dada la posible caída del precio de los activos en el caso de una hipotética salida de zona euro.
- Ralentización de los ritmos de comercialización respecto a los excelentes registros de los últimos años.
- Pérdida de interés por parte de fondos de inversión internacionales, muy activos en los últimos años, por la adquisición de suelos para llevar a cabo desarrollos residenciales.
- Incremento del interés por el alquiler, una tipología que ya se encontraba en auge en los últimos años. La menor actividad en la adquisición de viviendas, hasta que se aclare la situación política, va a dirigir a parte de los potenciales compradores hacia el mercado de alquiler.

3.2.1. Inversión

El volumen de inversión en sus operaciones comerciales en el período analizado fue de aproximadamente de 1.330 MM €, 330 MM € más que en el período anterior.

La diferencia se concentra principalmente en las operaciones de S & L, de lo contrario el volumen de inversión se mantiene en niveles similares.

Los grandes jugadores en el mercado de inversión en el período analizado fueron principalmente "Family Office", seguidos de los fondos de inversión.

Dentro del volumen total de inversión, operaciones de usuario y ofertas de valor añadido han representado el 30% del volumen total.

Mientras que las zonas 'prime' de Madrid, Barcelona, Bilbao, Valencia y Sevilla son los más demandados, la demanda también ha reactivado en las áreas comerciales y en las mejores calles de algunas capitales de provincia.

La tasa de rendimiento de los ejes principales se ha reducido en 100 puntos básicos en comparación con 2013, llegando a niveles de 4% en las zonas prime.

3.3. Comparables de Mercado

Se ha llevado a cabo un estudio de mercado de comparables residenciales en alquiler en la zona objeto de valoración del activo objeto de valoración:

Ubicación	Superficie (m ²)	Renta (€/mes)	Renta Unitaria (€/m ² /mes)
C/ escorial	125	1.450	11,60
Vila de Gràcia	120	1.300	10,83
C/ Bolivar	70	800	11,43
Pl. Joanic	61	950	15,57
Promedio	94,00	1.125	11,29

Tal como se puede apreciar las rentas de salida en la zona se mueven en el entre los 11 y los 15 €/m²/mes. Cabe destacar que en todos los casos se trata de precios de "asking", a los cuales habría que descontar un margen en concepto de negociación. Sobre cada testigo hemos aplicado un porcentaje de ponderación para asemejarlo al activo objeto de valoración. Este porcentaje varía dependiendo del estado de conservación la calidad, la superficie ofertada y la situación exacta del activo.

De cara a llevar a cabo la valoración se ha considerado una renta de mercado para las unidades residenciales entre **11 y 13 /m²/mes** dependiendo de la superficie y las características de cada piso.

Se ha llevado a cabo un estudio de mercado de comparables de locales comerciales en alquiler en la zona objeto de valoración del activo objeto de valoración:

Ubicación	Superficie (m ²)	Renta (€/mes)	Renta Unitaria (€/m ² /mes)
C/ Verdi, 228	45	550	12,22
C/ Maignon, 19	60	600	10,00
C/ Escipio	40	500	12,50

De cara a llevar a cabo la valoración se ha considerado una renta de mercado para el local comercial de **8 €/m²/mes**.

04. Valoración

04. Valoración

4.1. Método de Valoración

Conforme al alcance y la metodología descrita en nuestra oferta, el trabajo de Aguirre Newman ha consistido en determinar el valor en el mercado del activo, basado en el valor de mercado según las normas publicadas en la **8a edición del Libro Rojo del Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS)**. Con el fin de proporcionar nuestra opinión de valor se han utilizado las siguientes metodologías de valoración:

A. Método de Descuento de Flujos de Caja.

La metodología de cálculo utilizada está basada en el principio de anticipación. El valor vendrá determinado por el valor presente de todos los ingresos y gastos futuros (flujo de caja) imputables al inmueble.

En el descuento de flujo de caja determinamos:

- Los ingresos que razonablemente podemos esperar que genere el inmueble a partir de las rentas contractuales durante la duración del contrato. Estos ingresos se actualizarán conforme al IPC, crecimientos de mercado y la duración de los contratos de arrendamiento.
- Hemos empleado un cash-flow de 10 años para la valoración del activo.
- Calendario de desarrollo, periodos de obra, carencias y bonificaciones.
- Valor de venta. Calculado en función de la renta esperada en el año de desinversión y la rentabilidad de salida esperada en dicho periodo (*exit yield*).
- Se determina el valor actual a partir de la determinación de una tasa de descuento, que vendrá determinada por diversos factores, tales como diferencia entre rentas del inmueble y rentas de mercado, tipología, situación del mercado y, en general, potencial de riesgo que puede albergar el inmueble. Se ha considerado esta como la tasa de descuento que exigiría un inversor medio atendiendo al nivel de riesgo de la inversión, a la tipología y ubicación del inmueble y a la coyuntura actual de mercado.
 - La desinversión del activo viene precedida por el descuento de los flujos de caja, aplicándole la tasa de descuento equivalente al promedio de retorno obtenido por una propiedad de dichas características, bajo las condiciones que marca el mercado y los inversores.

B. Para respaldar el método anteriormente comentado, se ha utilizado el **Método de Comparación (Valor de Mercado)**.

El *Método de Comparación* consiste en el estudio de operaciones comparables actuales en la zona, así como la de los últimos meses y en base a nuestro conocimiento del mercado.

Las operaciones comparables serán operaciones de compraventa, ofertas de suelos e inmuebles/ superficies comparables y las opiniones de otros agentes / expertos. Por tanto, se determina el valor mediante la localización de comparables en mercado y operaciones recientes de viviendas o parcelas comparables, tanto por ubicación como por estado y funcionalidad.

4.2. Valoración

Basado en la información del solicitante, las regulaciones aplicables y la metodología de valoración descrita en el apartado 4.1 de este informe, el inmueble se ha valorado según se detalla a continuación. La finca en cuestión se ha valorado a través del Método de Descuento de Flujos de Caja para reflejar los ingresos futuros que se van a generar con los contratos existentes..

Para el cálculo del valor de la finca se han asumido los siguientes datos:

Superficie

Tal y como se ha mencionado en el apartado 2.3, la superficie total construida del edificio es de 792 m², distribuidos en 716 m² de superficie destinada a uso residencial y 76 destinados a uso comercial. Hay un total de 14 viviendas y 2 locales comerciales.

Periodo de inversión

Se ha considerado un cash-flow de diez años con el fin de reflejar los plazos de vencimiento de los contratos de los locales y de las viviendas. Finalizados los contratos, se hace una estimación por el periodo de comercialización de la superficie vacante, teniendo en cuenta los honorarios de intermediación cuando sea el caso. De cara a la valoración, se hace una estimación de los ingresos que obtendría el edificio con los contratos de arrendamiento vigentes de los locales y las viviendas, hasta la finalización de los mismos teniendo en cuenta una tasa de desocupación en el transcurso de los años en los que se ha realizado el cálculo.

Ingresos

Se ha asumido la renta anual y sus incrementos. La renta estimada para el año 2018, con el IPC correspondiente, es de **155.443 €**. En cuanto a la superficie alquilada actualmente, tanto las viviendas como los locales están parcialmente alquilados. En cuanto a las viviendas, la mayoría de contratos se han firmado en los últimos 2-3 años.

Renta de mercado

La renta de mercado prevista para la vivienda plurifamiliar, considerando el estudio de mercado de la zona, es de 11,00-14,00 €/m²/mes en función de la superficie y el estado del piso. La renta de mercado prevista para los locales comerciales es de 8,00 €/m²/mes.

Incrementos de renta e IPC

Se ha considerado un IPC del 1,60% para 2019 un 1,60% para 2020, 1,70% para 2021 y 2022, 1,80% para 2023 y un 2,00% constante hasta el final del periodo del cashflow (2028). En términos de crecimiento de mercado, considerando la situación actual del mercado español, se ha considerado un crecimiento del 3,00% para 2018, 2019 y 2020; un 2,00% para 2021 hasta 2024; y un 1,50% de 2025 hasta 2028.

Gastos

Los gastos a asumir por la propiedad en el año 1 (2019) asciende a 2.944 €, cuyo concepto es básicamente gastos de comunidad y IBI.

Gastos adicionales (CAPEX)

No se ha tenido en cuenta un importe para el CAPEX.

Exit Yield

Se ha aplicado una exit yield del 3,75%, acorde con el mercado actual y la tipología del activo.

Costes de adquisición

Se han asumido unos costes de adquisición del 3,85%.

Tasa de descuento

Se ha aplicado una tasa de descuento del 5,50 %, se considera apropiada en base a la evolución del mercado, al riesgo, la tipología de activo, y las exigencias de los inversores.

4.2.1.1. Valor de Mercado

Nuestra opinión de Valor de Mercado bruto para el activo ubicado en la calle Verdi, 282 de la ciudad de Barcelona, es de:

1.682.000 €

(Un millón Seiscientos Ochenta y Dos Mil euros)

(Excluido IVA.)

05.

Supuestos Generales, Condiciones Generales y Supuestos Especiales

05. Supuestos Generales, Condiciones Generales y Supuestos Especiales

5.1. Supuestos Generales

Nuestro informe ha sido preparado en base a los siguientes Supuestos Generales que hemos adoptado a efectos de valoración: Si algunos no resultan valido, nos reservamos el derecho a revisar nuestro juicio de valor:

1. Que el derecho de plena propiedad no está sujeto a ninguna restricción onerosa inusual o especial, cargas o gravámenes que pudieran estar contenidos en el Título de Propiedad. En caso de que hubiera cualquier crédito hipotecario, gastos, intereses o cualquier otra carga, a efectos de valoración hemos asumido que la propiedad se vendería libre de las mismas. No disponemos ni se nos ha proporcionado Notas Simples o Planos del Catastro de los activos objetos de esta valoración.
2. Que se nos ha suministrado toda la información que pudiera repercutir en el valor de la propiedad y que la misma, enumerada en el presente informe, es veraz, completa y correcta. No aceptaremos ninguna responsabilidad en caso de errores u omisiones de la información y documentos que se nos ha proporcionado.
3. Que los edificios han sido construidos y se utilizan en cumplimiento de todos los requisitos reglamentarios y legales, y que no existe incumplimiento urbanístico alguno. Así mismo, cualquier futura construcción o uso entrará dentro de la legalidad.
4. Que las propiedades no se encuentran afectadas, ni es probable que resulten afectadas, por ninguna carretera, planificación urbanística u otros proyectos o propuestas, y que no existen datos adversos que pudieran conocerse a través de un estudio local o mediante la realización de las investigaciones habituales o por medio de notificaciones legales, que pudieran afectar al valor de mercado de las propiedades. Además, que toda futura construcción o uso será legal (aparte de estos puntos arriba mencionados).
5. Que el activo se encuentra en buenas condiciones estructurales, que no cuenta con ningún defecto estructural, latente o cualquier otro defecto material y que el estado de sus servicios es adecuado (tanto en lo referente a las partes del edificio que hemos inspeccionado, como las que no), de forma que no existe motivo por tener que acometer en la valoración una provisión para reparaciones. Resaltamos que la inspección realizada de la propiedad y el presente informe no constituyen un estudio estructural de la propiedad ni comprobación del estado técnico de sus servicios.
6. Que la propiedad está conectada o puede estar conectada sin tener que acometer un gasto indebido, a los servicios públicos de gas, electricidad, agua, teléfono y alcantarillado.
7. Que los edificios no ha sido construidos o reformados con materiales o técnicas perjudiciales (incluyendo, por ejemplo, hormigón o cemento aluminoso, encofrado permanente de virutas finas de madera, cloruro de calcio o asbestos fibrosos). Resaltamos que no hemos llevado a cabo estudios estructurales que nos permitan verificar que tales materiales o técnicas perjudiciales no han sido utilizados.
8. Que la propiedad y posible explotación de sustancias minerales y / o gases presentes en el subsuelo no se han considerado.

9. Que los suelos afectos a los activos objeto de valoración no han sufrido ningún tipo de contaminación en el pasado, ni es probable que la sufran en el futuro. En la presente valoración podemos realizar comentarios generales sobre nuestra opinión en cuanto a la probabilidad de contaminación de suelo, pero sin responsabilidad sobre los mismos, por no haber realizado una auditoría medioambiental que lo confirmaría. No hemos realizado ningún análisis de suelos o cualquier otra investigación al respecto que nos permita evaluar la probabilidad de que exista o no tal contaminación.
10. Que no hay ninguna condición adversa de los suelos, y que los mismos no contienen ningún resto arqueológico ni hay ningún otro motivo que nos obligaría, a efectos de valoración, a realizar una provisión de gastos como consecuencia de tener que acometer costes extraordinarios.
11. Se ha presumido que todas las instalaciones y maquinarias fijas, así como la instalación de las mismas cumplen la legislación pertinente de la CEE.
12. Que los inquilinos, actuales o futuros, se encuentran en una situación financiera adecuada y son solventes. A efectos de valoración se ha supuesto que los arrendatarios podrán cumplir sus obligaciones, y que no existirán retrasos en el pago de la renta o incumplimientos contractuales encubiertos.
13. Que los contratos de arrendamiento se redactan en términos aceptables a sus abogados incluyendo provisiones por reparaciones e indexación.

5.2. Condiciones Generales

Nuestra valoración se ha realizado en base a las siguientes condiciones generales:

1. Nuestra valoración no incluye el IVA (si fuera aplicable).
2. No hemos realizado ninguna provisión para impuestos sobre las rentas de capital u otra responsabilidad impositiva que surja con la venta de la propiedad.
3. No se ha realizado ninguna provisión por gastos de realización.
4. Nuestra valoración excluye cualquier valor adicional atribuible al fondo de comercio, o a instalaciones o accesorios que únicamente tienen valor para el ocupante actual.
5. En todos los casos, nuestro informe de valoración incluye las instalaciones que normalmente se transfieren con la propiedad, tales como calderas, calefacción y aire acondicionado, sistemas de iluminación y ventilación, sprinklers, etc., mientras que el equipamiento que normalmente se retira antes de la venta ha sido excluido de nuestra opinión de valor.
6. Se ha presumido que todas las instalaciones y maquinarias fijas, así como la instalación de las mismas cumplen la legislación pertinente de la CEE.
7. Los precios de salida de los distintos productos son aquellos con los que saldrán a la venta en el mercado los distintos usos en la fecha de entrega. Para el cálculo de los mismos, se ha tomado como base los comparables a fecha de valoración. Nuestra valoración se basa en datos de mercado que han llegado a nuestro poder desde numerosas
- 8.

9. fuentes. La valoración que hagan otros agentes y valoradores se ofrece de buena fe pero sin responsabilidad. A menudo se facilita de forma verbal. A veces el origen son bases de datos como el Registro de la Propiedad o bases

de datos informáticas a las que Savills está suscrita. En todos los casos, salvo cuando hayamos tenido una implicación directa en las transacciones, no podemos garantizar que la información en la que nos hayamos basado sea correcta, aunque así lo creamos.

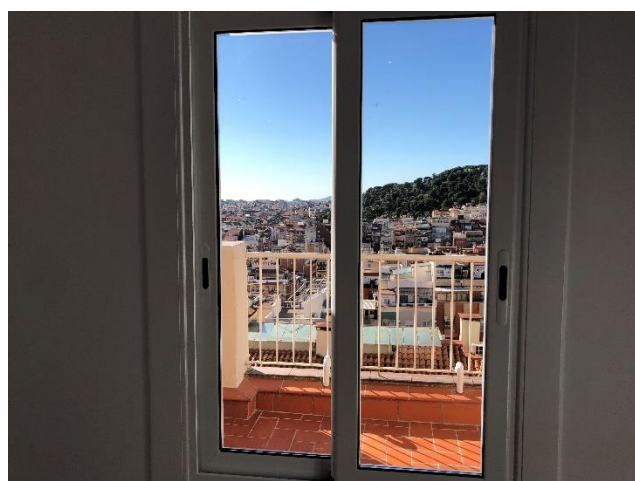
5.3. Supuestos Especiales

De acuerdo con RICS, sólo pueden establecerse los supuestos especiales si son razonablemente realistas, pertinentes y válidos, en relación a las circunstancias especiales de la valoración. Un supuesto especial es algo que actualmente no está aconteciendo, pero que podría darse la situación razonable que ocurriera y a efectos de valoración adoptamos la hipótesis de que está ocurriendo. El apéndice 4 de Red Book define y pone ejemplos de supuestos especiales.

No se han llevado a cabo Supuestos Especiales de Valoración

Apéndice 1

Fotografías





Jesús D. Mateo MRICS
RICS Registered Valuer
Director Ejecutivo
Valoraciones
Savills Aguirre Newman

Mónica Arduán Ortiz MRICS
RICS Registered Valuer
Directora nacional
Valoraciones
Savills Aguirre Newman.