Informe de Valoración

Edificio Residencial
Calle Unió, 28
08001, Barcelona, España

26 junio 2018

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

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

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

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 **5 de junio 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

1
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 Urbanistica 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 5 de junio 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 5 de junio 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 una compraventa. 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.

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 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 traviesa 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**.** Según información recibida por el solicitante, el edificio cuenta con **1.558,37 m²**.

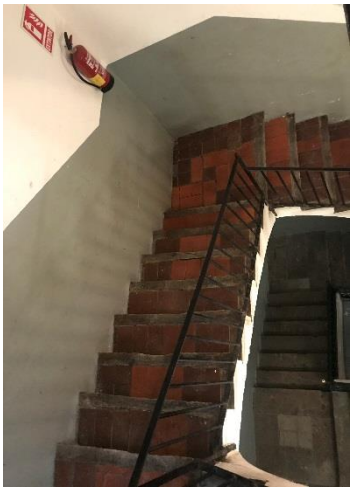
A efectos de valoración, se ha tenido en cuenta la superficie facilitada por el cliente. El edificio no tiene ascensor, los pisos se comunican por una escalera central que va desde la planta baja hasta la azotea. La azotea es de uso comunitario y se encuentra actualmente en buen estado de conservación.

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 solo 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 (m²)	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	-
Uso comercial		**330,61**	
Uso residencial		**1.227,76**	
Total		**1.558,37**	

Fuente: Savills Aguirre Newman

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

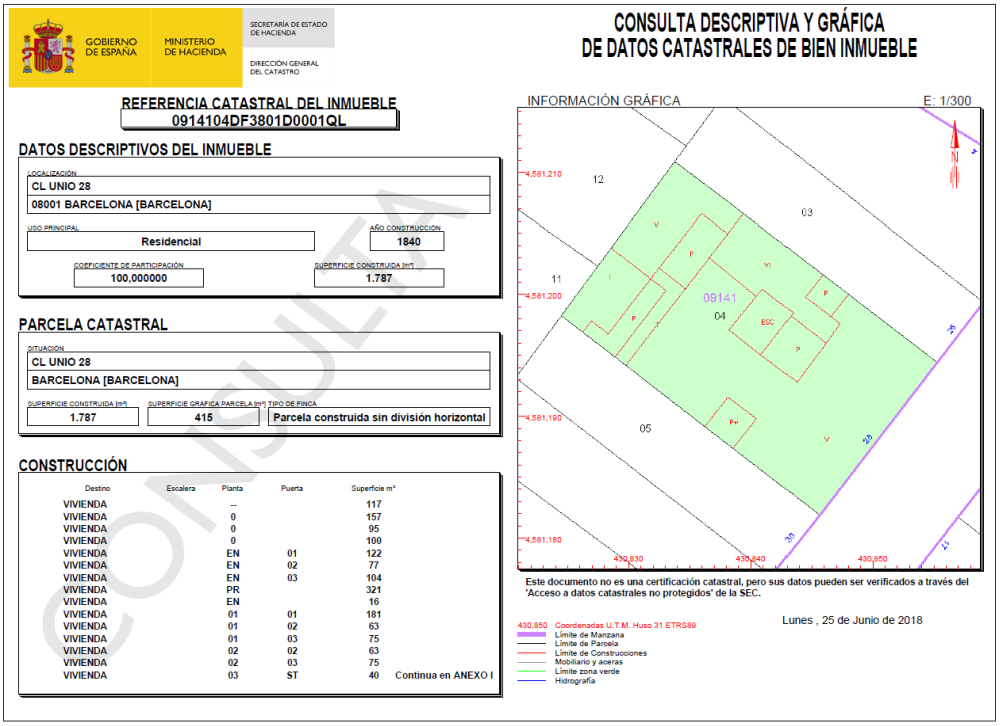
Dado que no se nos ha facilitado ningún informe medioambiental no podemos afirmar con absoluta certeza que el suelo afecto al inmueble no esté contaminado.

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 Urbanistica

2.6.1. Información Urbanística

Los datos catastrales son los siguientes:



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

CONSULTA DESCRIPTIVA Y GRÁFICA DE DATOS CATASTRALES DE BIEN INMUEBLE

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 (m²): 1.787

PARCELA CATASTRAL

SITUACIÓN
CL UNIO 28
BARCELONA [BARCELONA]

SUPERFICIE CONSTRUIDA (m²): 1.787
SUPERFICIE GRÁFICA PARCELA (m²): 415
TIPO DE FINCA: Parcela construida sin división horizontal

CONSTRUCCIÓN

Destino	Escalera	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

Continua en ANEXO I

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.

Lunes , 25 de Junio de 2018

430,850 Coordenadas U.T.M. Huso 31 ETRS89
Límite de Manzana
Límite de Parcela
Límite de Construcciones
Mobiliario y aceras
Límite zona verde
Hidrografía

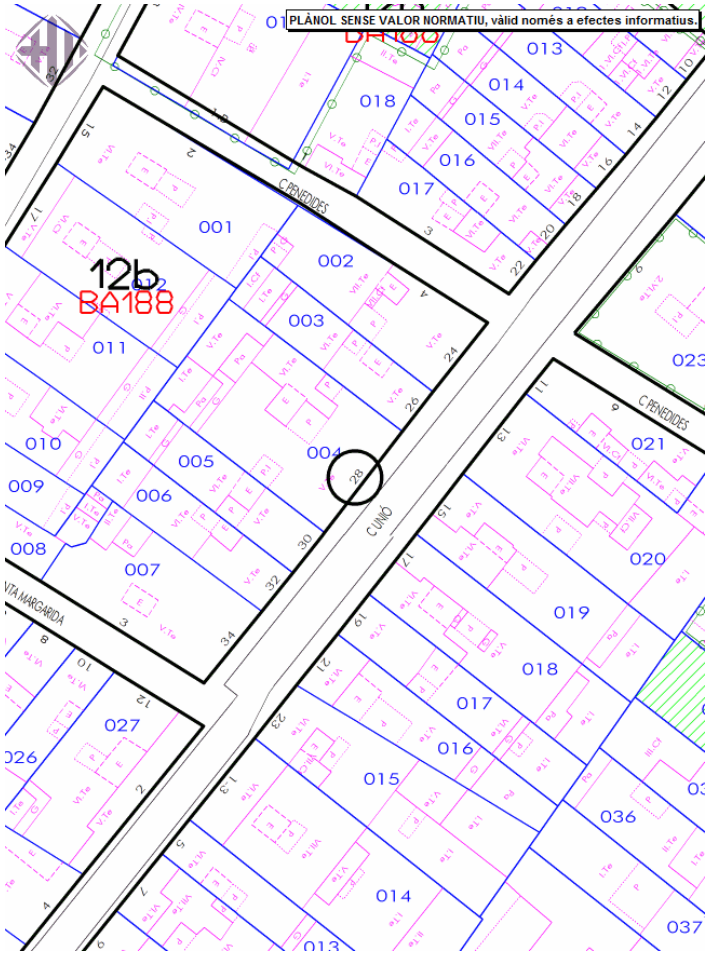
COPIA

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

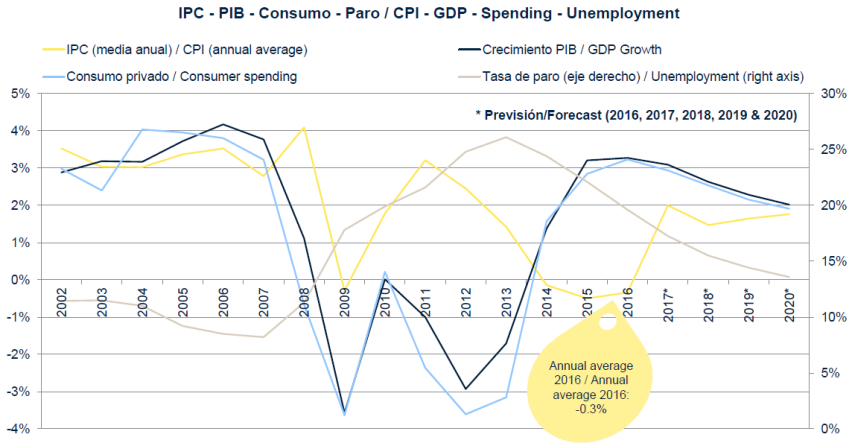
03. Comentario de Mercado

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.

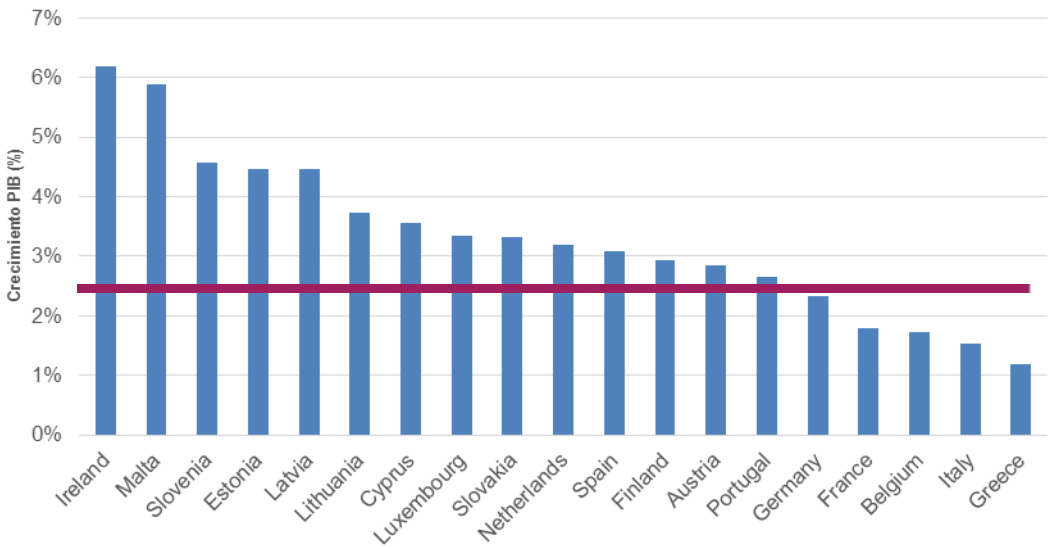
Según los últimos datos publicados por el INE, el PIB creció un 3,1% en el cuarto trimestre de 2017, continuando así la tendencia positiva iniciada desde mediados de 2013. El cierre de 2017 confirma la tendencia de trimestres anteriores en los que la variación se ha mantenido entre el 3 - 3,1%. La previsión 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 sega 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 undecimo puesto en el ránking 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.

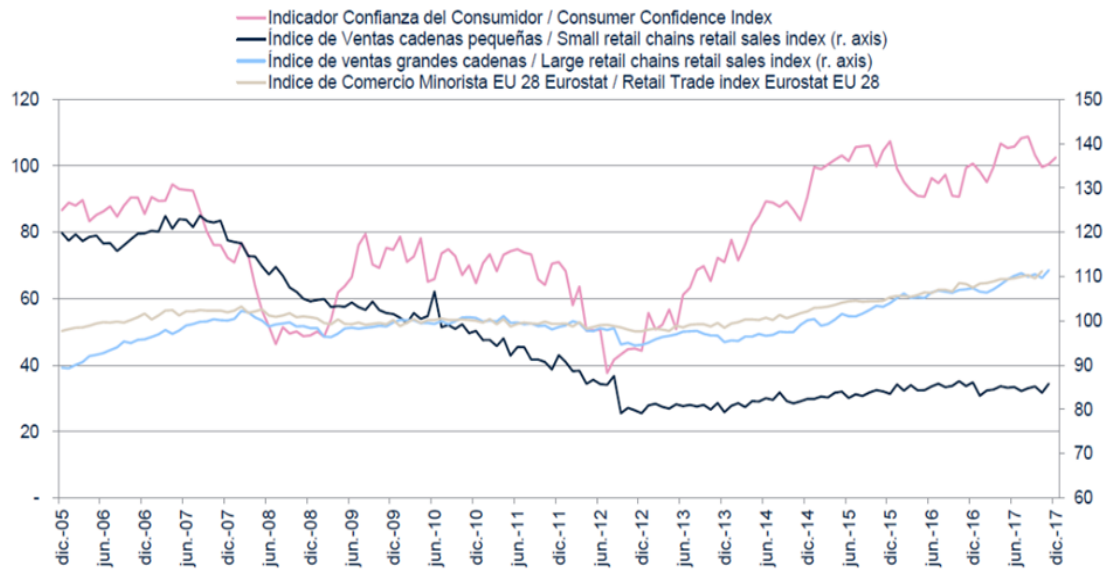
La tasa de desempleo, por su parte, se sitúa en el 16,6%. A pesar de ser una cifra elevada (casi 3,8 millones de personas), se trata del nivel más reducido desde el tercer trimestre de 2009.

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%

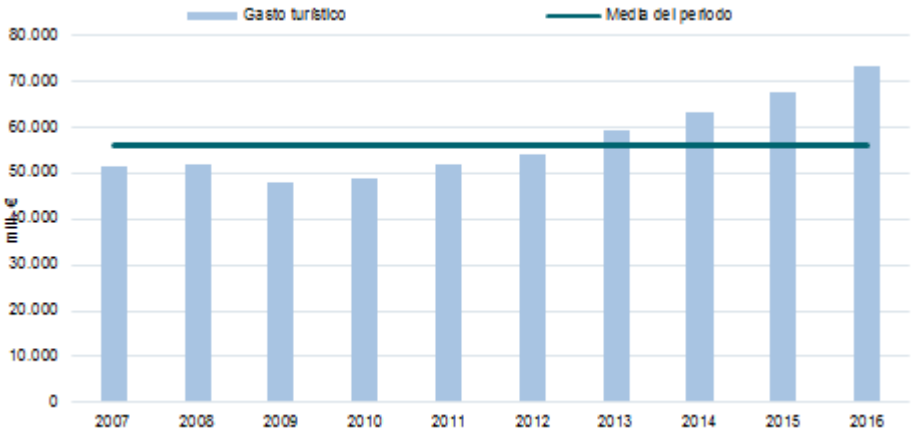
El índice de confianza después de mantenerse por encima de los 100 puntos durante los meses de abril a septiembre en octubre cayó por debajo de los 100 puntos recuperándose durante noviembre para cerrar diciembre en 102,5 puntos, según datos publicados por el CIS. Estos datos se pueden considerar como 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

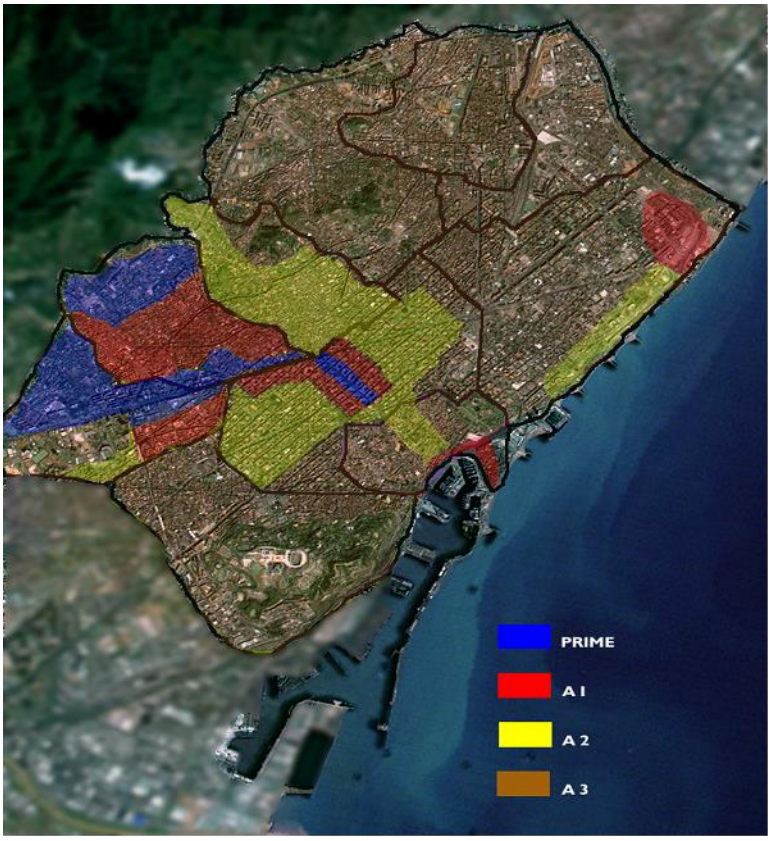
3.2.1. General

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 Macia – 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 Macia. 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 Toldrá – Ardemans – Cº de Finistrelles – 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 Macia – 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 Macia.
	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 Macia – 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 Macia
	Gracia	Distrito Entero
	Sant Martí	Pza. dels Voluntaris – C/ La Marina – Av. D´Icaria – C/ Taulat – Diagonal Mar – Ronda Litoral – Pza. dels Voluntaris
A - 3	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 (m²)	123	123	162	113	144	164	163	-0,4%
	Precio medio (euro/m²)	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 (m²)	125	109	94	84	92	103	108	5,0%
	Precio medio (euro/m²)	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 (m²)	91	86	91	85	102	103	108	4,2%
	Precio medio (euro/m²)	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 (m²)	86	86	88	82	86	93	89	-4,1%
	Precio medio (euro/m²)	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 (m²)	92	90	96	86	96	101	104	7,8%
	Precio medio (euro/m²)	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 (m²)	83	93	90	81	88	96	87	-9,6%
	Precio medio (euro/m²)	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 (m²)	87	87	91	95	99	114	123	7,9%
	Precio medio (euro/m²)	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 (m²)	85	85	88	89	98	96	91	-4,9%
	Precio medio (euro/m²)	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 (m²)	89	81	81	70	107	113	96	-14,7%
	Precio medio (euro/m²)	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 (m²)	95	96	81	83	93	91	113	24,1%
	Precio medio (euro/m²)	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 (m²)	81	80	83	n.d.	66	82	78	-4,7%
	Precio medio (euro/m²)	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 (m²)	76	74	74	79	94	89	87	-2,0%
	Precio medio (euro/m²)	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 (m²)	92	82	111	93	93	98	108	9,9%
	Precio medio (euro/m²)	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 (m²)	92	91	97	81	88	93	108	16,4%
	Precio medio (euro/m²)	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 (m²)	179	136	148	163	146	125	112	-10,4%
	Precio medio (euro/m²)	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 (m²)	92	90	96	86	96	101	104	2,6%
	Precio medio (euro/m²)	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 Gervasí 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 una 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.

• Perdida 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 una 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.

• Perdida 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 (m²)	Renta (€/mes)	Renta Unitaria (€/m²/mes)
C/ Est	60	900	15,00
C/ Guardia, 10	75	1.200	16,00
C/ Sant Ramon, 3	50	850	17,00
Passatge Bernardi Martorell	78	1.280	16,41
C/ L'Est	65	950	14,62
Promedio	**65,60**	**1.036**	**15,81**

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 del activo objeto de valoración:

Ubicación	Superficie (m²)	Renta (€/mes)	Renta Unitaria (€/m²/mes)
C/ Comerç, 20	185	1.750	9,46
C/ Marques de Barbera, 25	330	2.500	7,58
Raval	130	790	6,08
	215,00	**1.680**	**7,70**

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 (e*xit 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 2018, con el IPC correspondiente, es de **115.502 €**. 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 11,00-15,00 €/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 1,50% 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 5.725,16 €, cuyo concepto es básicamente gastos de comunidad y IBI.

Gastos adicionales (CAPEX)

Se ha asumido un coste total de CAPEX de 392.920,32 € en concepto de la reforma de algunas unidades residenciales durante el ejercicio 2018 y 2019

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 3,57%.

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.

4.2.1.1. Valor de Mercado

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

4.234.000 €
(Dos Millones doscientos treinta y cuatro 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.

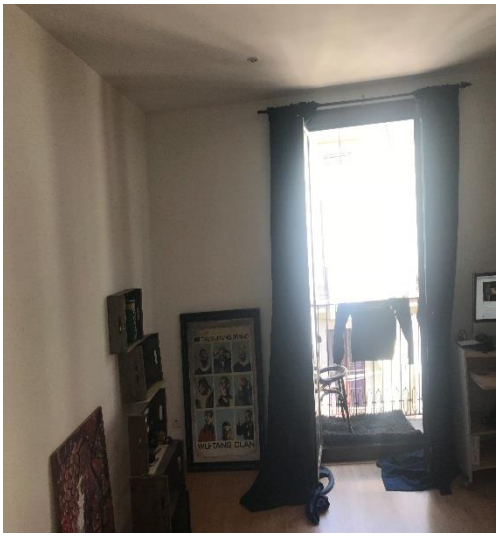
5.3. Supuestos Especiales

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

dp distribuidora popular Unió 28



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