SAVILLS AGUIRRE NEWMAN

Informe de Valoración

CÒRSEGA, 689

08026, BARCELONA, ESPAÑA

31 DICIEMBRE 2019

13 Enero de 2020

Savills Aguirre Newman S.A.U.
Pº de la Castellana 81 - 2ª Planta
28046 Madrid

Tel: + 34 (91) 319.13.14
www.savills-aguirrenewman.es

GALIL CAPITAL RE SPAIN SOCIMI, S.A.
C/ Provença, 231 “Casa Puig i Cadafalch” 1r pis
08008 Barcelona

A la atención de D. D. Jerry Mandel

CLIENTE: GALIL CAPITAL RE SPAIN SOCIMI, S.A.
PROPIEDAD: CÒRSEGA, 689, 08026, BARCELONA

Estimado Sr. Mandel,

De conformidad con las condiciones señaladas en la carta de propuesta fechada y remitida por nosotros en octubre de 2019, 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) y su publicación en su página web. La fecha de valoración es **31 de diciembre de 2019.**

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 Savills Aguirre Newman Valoraciones y Tasaciones, S.A.U.

Macarena Bustamante Zorrilla MRICS	**Mònica Brotons Llacer**	**Eduardo Martins Pimenta MRICS**
Directora Valoraciones y Tasaciones	Director Valoraciones	Director Valoraciones y Tasaciones
Savills Aguirre Newman Valoraciones y Tasaciones, S.A.U.	Savills Aguirre Newman Valoraciones y Tasaciones, S.A.U.	Savills Aguirre Newman Valoraciones y Tasaciones, S.A.U.

Índice

Resumen Ejecutivo **1**
01. Instrucciones y Términos de Referencia **4**
1.1. Instrucciones 4
02. El Activo, Análisis y Aspectos Legales **8**
2.1. Localización 8
2.2. Descripción 10
2.3. Superficies 11
2.4. Estado del inmueble 12
2.5. Consideraciones Medioambientales 12
2.6. Situación Urbanistica 13
2.7. Impuestos 16
2.8. Propiedad 16
2.9. Arrendamientos 16
2.10. Gastos recuperables y no recuperables 17
2.11. Ingresos Netos 17
01. Comentario de Mercado **19**
1.1. Coyuntura Económica 19
1.2. Mercado Residencial España 19
1.3. Mercado Residencial Área Barcelona Ciudad 26
1.4. Comparables 31
02. Valoración **33**
2.1. Método de Valoración 33
2.2. Valoración 34
2.3. Valoración 35
03. Supuestos Generales, Condiciones Generales y Supuestos Especiales **37**
3.1. Supuestos Generales 37
3.2. Condiciones Generales 38
3.3. Supuestos Especiales 39

EXECUTIVE SUMARY

Dirección	**CÒRSEGA, 689, 08026, BARCELONA**	
Uso	Residencial	
Localización	Barrio El Camp de l'Arpa del Clot, Barcelona	
Descripción	Edificio residencial de 8 pisos de altura	
Breve Resumen	Edificio residencial de 15 viviendas y un local comercial en planta baja. Este consta de planta baja más 8 plantas más.	
Superficie Construida	1.535,00 m²	
Urbanismo	13-a	
Propiedad	Galil Capital RE Spain Socimi S.A.	
Valor de Mercado Bruto (€)	**3.817.000,00 €** **(Tres Millones Ochocientos Diecisiete Mil Euros)**	
Fortalezas / Oportunidades	▪ Cercanía a la salida/entrada de Barcelona ▪ Hospital de Sant Pau al lado	▪ Crecimiento de demanda en la zona
Debilidades / Amenazas	▪ Aún quedan pisos por reformar ▪ Escasez de plazas de aparcamiento	▪ El barrio se esta masificando

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 2019.

Confirmamos que nuestra estimación de Valor será proporcionada en Euros.

1.1.2. Base de Valoración

El presente informe ha sido elaborado y redactado de conformidad con las Normas Profesionales de Valoración de enero de 2014 (en lo sucesivo, el «Libro Rojo de RICS») de la Royal Institution of Chartered Surveyors publicadas en noviembre de 2013 y que entraron en vigor el 1 de enero de 2014; y más concretamente de conformidad con los requisitos que dicta la NPV 3 titulada Informes de valoración y la VPGA 2 Valoraciones para préstamos garantizados, en su caso.

La Norma de valoración NPV 4 1.2 del Libro Rojo define Valor de mercado (VM) como:

"Cuantía estimada por la que un activo o pasivo se intercambiaría en la fecha de la valoración entre un comprador dispuesto a comprar y un vendedor dispuesto a vender, en una transacción libre tras una comercialización adecuada en la que las partes hayan actuado contando con la información suficiente, de manera prudente y sin coacción."

La Norma de valoración NPV 4 1.3 del Libro Rojo define Renta de mercado (RM) como:

"La cuantía estimada por la que el interés inherente a un bien inmueble se arrendaría en la fecha de la valoración entre un arrendador y un arrendatario dispuestos a arrendar, en una transacción libre realizada en base a unas condiciones de arrendamiento adecuadas, tras una comercialización adecuada en la que las partes hayan actuado contando con información suficiente, de manera prudente y sin coacción."

A continuación, se exponen el informe y las valoraciones realizadas de conformidad con estos requisitos.

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 2019. 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 con 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 el personal del departamento de Valoraciones de Savills Aguirre Newman. Las valoraciones también han sido revisadas por Eduardo Pimenta MRICS.

Las propiedades fueron inspeccionadas por el personal de departamento de Valoraciones de Savills Aguirre Newman. 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. Alcance de las Consultas en Materia de Due Dilligence y Fuentes de Información

Para llevar a cabo la valoración se ha revisado la siguiente información:

- Planos del inmueble.
- Presupuesto de gastos para el año 2020, incluyendo consumos, conservación y mantenimiento, seguros e IBI.
- Rent Roll actualizado.

En términos generales, la información facilitada es suficiente a los efectos de la valoración, en base a las condiciones de referencia acordadas.

El alcance de las consultas realizadas en materia de due dilligence y las fuentes de información empleadas a los fines de la realización de la valoración se detallan en los apartados correspondientes del informe.

1.1.9. Límite de Responsabilidad

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

1.1.10. Cumplimiento Normativa RICS

El presente informe ha sido elaborado y redactado de conformidad con las Normas Profesionales de Valoración de enero de 2014, Libro Rojo de RICS, de la Royal Institution of Chartered Surveyors publicadas en noviembre de 2013 y que entraron en vigor el 1 de enero de 2014, y más concretamente de conformidad con los requisitos que dicta la NPV 3 titulada Informes de Valoración y la VPGA 2 titulada Valoraciones para Préstamos Garantizados, en su caso.

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

1.1.11. 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.

1.1.12. 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.

EL ACTIVO, ANÁLISIS Y ASPECTOS LEGALES

02. El Activo, Análisis y Aspectos Legales

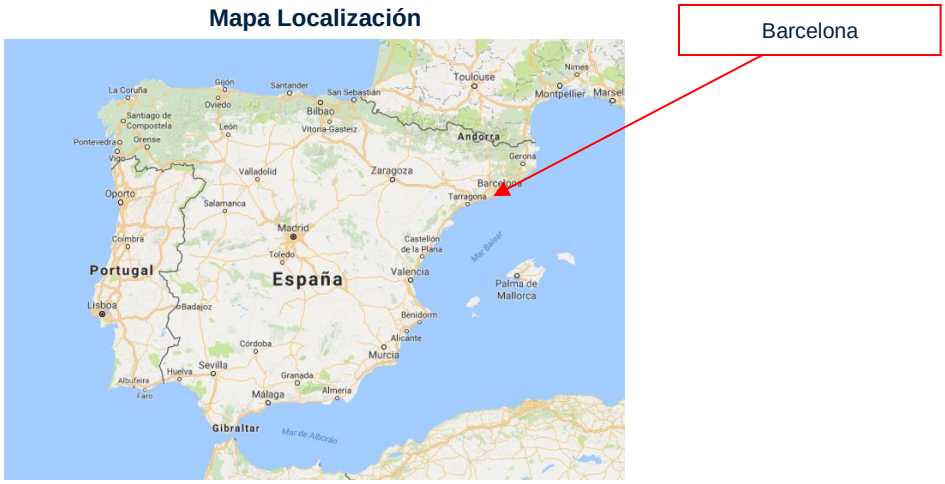
2.1. Localización

El activo objeto de valoración se localiza en el barrio de El Camp de l'Arpa del Clot, dentro del distrito de Sant Martí, perteneciente al municipio de Barcelona y a la comunidad autónoma de Cataluña.

Cataluña cuenta con una población de 7.675.217 personas a cierre de año 2019, lo que supone un incremento en lo que a población se refiere de 75.152 personas frente a 2018, siendo la segunda comunidad autónoma a nivel nacional en número de habitantes. Cataluña es la séptima comunidad autónoma en cuanto a densidad de población, siendo esta de 234,07 hab/ km².

El municipio de Barcelona cuenta con 1.636.762 hab. (INE 2019) en una superficie de 101,9 km², lo que supone una densidad de población de 16.062,43 hab/km². La ciudad de Barcelona comprende diez distritos dentro de los cuales encontramos el distrito Eixample donde se encuentra localizado el activo objeto del presente informe.

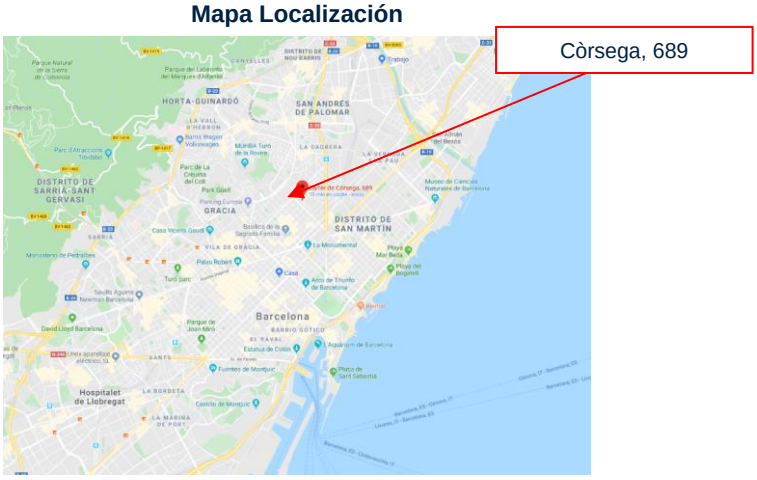
Mapa Localización



Fuente: Google Maps.

El inmueble objeto de valoración se encuentra ubicado en la calle Còrsega, 689 (Barcelona).

Mapa Localización



Fuente: Google Maps.

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, Fuerte 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.

Vista Aérea

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. Accesibilidad

El activo objeto de valoración se emplaza en el área urbana de la ciudad y dispone de buenas comunicaciones mediante trasporte privado y público. Se encuentra a una distancia de 4,6 km del centro de la ciudad, lo que supone un recorrido de 17 minutos en transporte privado o 22 minutos en transporte público. A continuación, detallamos las principales comunicaciones:

- Avión:
  - Aeropuerto Barcelona-El Prat: a una distancia de 19,7 km del activo, lo que supone un recorrido de 27 minutos en transporte privado y a una distancia de 54 minutos en transporte público del inmueble.
- Tren:
  - El activo se encuentra cerca de la estación de Barcelona-El Clot-Aragó por la que pasan distintas líneas de RENFE Cercanías.
- Metro:
  - En los alrededores del activo se encuentran distintas paradas de metro por los que circulan las líneas L1, L2 y L5.

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 (planta 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.

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 (m²)
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
Total comercial		**301**
Total residencial		**1.234**
Total		**1.535**

Fuente: Savills Aguirre Newman

A efectos de valoración se ha tenido en cuenta una superficie de **1.535 m²** al no tener en cuenta la superifice 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 visita 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

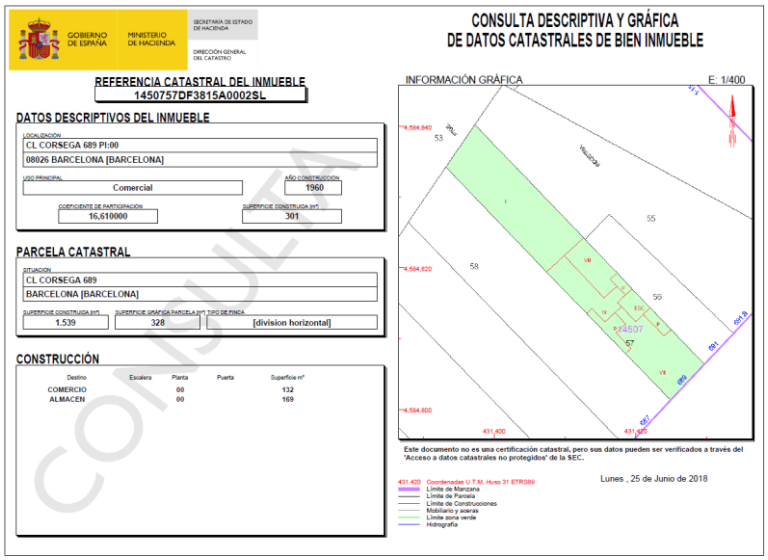
Dado que no se nos ha facilitado ningún informe medioambiental no podemos afirmar con absoluta certeza que el suelo afecto al inmueble no esté contaminado.

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

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

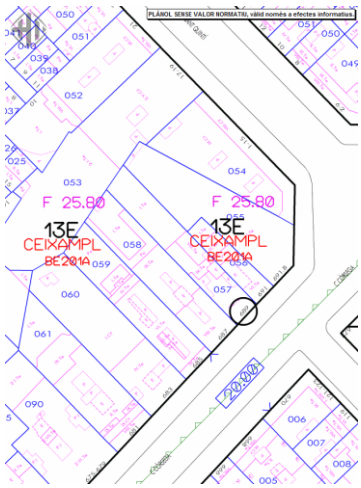


2.6.1. Marco Normativo:

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

2.6.2. 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 m
Espacio central interior de manzana	A partir de 1,5 veces la profundidad edificable y debiéndose destinar a espacio ajardinado privado
Densidad	Superficie construida divida por el módulo de 80 m²

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.

2.6.3. 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.

2.6.4. Normativa de plazas de aparcamiento:

Deberá tenerse en cuenta que se aplicarán 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.

2.6.5. 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 realizará 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 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.

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

A continuación, se detalla la relación de contratos de arrendamiento analizados:

Ubicación	Uso	SBA (m²)	Renta Contratada (€/año)	Comienzo Contrato	Fin de Contrato
Bajos	Comercial	301	14.581,08	14/06/1997	13/07/2022
1º 1ª	Residencial	84	3.321,72	01/08/1958	01/01/2045
1º 2ª	Residencial	84	5.195,16	09/06/1987	01/01/2045
2º 1ª	Residencial	84	5.543,28	29/12/1981	01/01/2045
2º 2ª	Residencial	84	11.160,00	25/02/2019	25/02/2022
3º 1ª	Residencial	84	1.542,96	01/08/1958	01/01/2045
3º 2ª	Residencial	84	3.901,44	01/08/1958	01/01/2045
4º 1ª	Residencial	84	11.400,00	09/01/2019	08/01/2026
4º 2ª	Residencial	84	3.371,04	01/08/1958	01/01/2045
5º 1ª	Residencial	84	3.290,04	31/03/1960	01/01/2045
5º 2ª	Residencial	84	10.457,28	02/06/2017	01/06/2020
6º 1ª	Residencial	84	12.600,00	19/09/2019	18/09/2026
6º 2ª	Residencial	84			
7º 1ª	Residencial	84	11.118,00	26/06/2018	25/06/2021
7º 2ª	Residencial	84	10.800,72	31/10/2018	31/10/2021
Pl. Octava	Residencial	58	11.640,00	16/10/2019	15/10/2026

2.9.2. Situación Arrendaticia

Para llevar a cabo la valoración hemos recibido copia de los contratos de arrendamiento y la información actualizada en un Rent Roll.

El activo objeto de valoración es un edificio mixto de uso residencial y comercial alquilado parcialmente, con una tasa de ocupación de un 93,75%.

El último inquilino en firmar contrado ha sido el del Ático, en octubre de 2019 con una renta mensual de 970 €. El contrato firmado tiene una duración de 7 años.

2.10. Gastos recuperables y no recuperables

Los gastos no recuperables corresponden a 1.470,75 € anuales del seguro, 11.316,60 €/ año correspondientes a gastos comunes e IBI y un 3,00% de la renta anual de gastos de gestión.

2.11. Ingresos Netos

De acuerdo a la información que se nos ha proporcionado, entendemos que el total de ingresos brutos a fecha de valoración asciende a 119.922,72 €/ año.

Se ha asumido un periodo de comercialización, tanto para la comercialización de las unidades vacías como para la recomercialización a la finalización de los contratos actuales que no se renueven de 2 meses. Se ha adoptado el supuesto general de duración de nuevos contratos de 5 años.

Además, se ha asumido un importe del 2,50% de la renta bruta en concepto de CapEx de mantenimiento durante el resto de los diez años de nuestro Descuento de Flujo de Caja.

COMENTARIO DE MERCADO

01. Comentario de Mercado

1.1. Coyuntura Económica

La desaceleración de la economía global afecta ya al crecimiento de España. El último dato publicado por el INE (2S 19) situó el crecimiento de la economía española en un 2% interanual y un 0,4% respecto al trimestre anterior. Se trata del sexto registro consecutivo que refleja la ralentización del sistema.

En cualquier caso, las previsiones para finales de año (según datos de octubre de Focus Economics) sitúan el crecimiento en 2,2%, dos décimas por debajo del nivel de 2018 y todavía superior a la media de la Zona Euro, con previsión de cierre en 1,1% en 2019.

El mercado laboral continúa creciendo, si bien a un ritmo más lento. En septiembre el número de afiliados a la seguridad social se situó en 19,22 millones que, si bien refleja un incremento interanual del 1,4%, la comparativa intermensual de los últimos meses deja ya niveles ligeramente por debajo de cero. El número de desempleados de septiembre, igualmente, se redujo respecto al mismo mes del año 2018, pero la evolución de los últimos meses registra pequeños incrementos.

A pesar de esto, la creación de empleo en términos de contabilidad nacional se situó en 2,5% en 2T 19 y la tasa de desempleo según la EPA (encuesta de población activa), en 14%, con previsiones de continuar la tendencia de ajuste durante los próximos años. Madrid, con una tasa de paro del 10,5% se sitúa 3,5 puntos por debajo de la media nacional.

En cuanto al índice de confianza empresarial, el 4T registró una contracción del 2% interanual. Madrid registró igualmente un ajuste a la baja, pero tan solo un -0,6%.

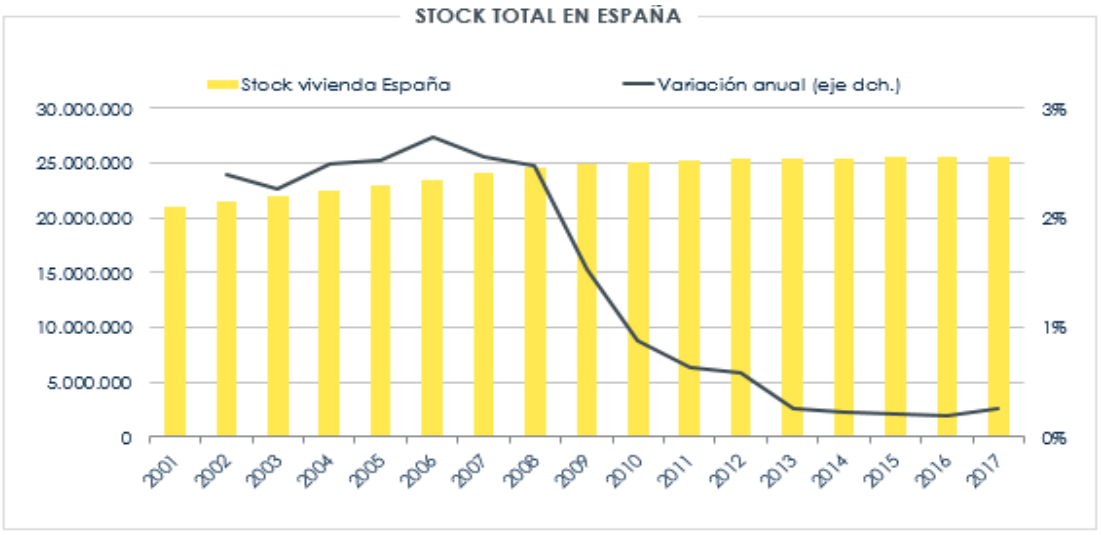
1.2. Mercado Residencial España

1.2.1. Sector residencial español

El mercado residencial español ha sufrido varias transformaciones, a principios de siglo inició un fuerte ciclo de expansión del parque inmobiliario, esta expansión quedo truncada por la crisis económica global dejando mucho stock de obra nueva en manos de bancos sin posibilidad de ser vendida.

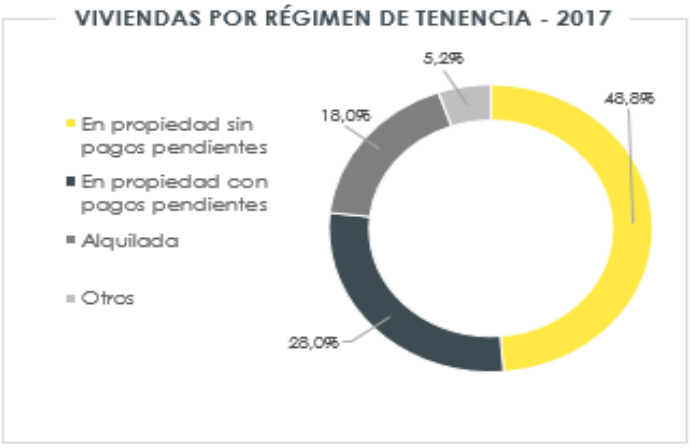
A partir del año 2013 esta tendencia se invierte. El stock de vivienda sin propietario empieza a reducirse y en las zonas más atractivas, como los núcleos urbanos, empiezan a reactivar la producción de viviendas de Obra Nueva. Todas aquellas viviendas de antes de la crisis que todavía a día de hoy no se hayan vendido tienen muy pocas posibilidades de encontrar dueño.

El precio medio de la vivienda de obra nueva en España vivió su mejor año en 2007 con una media de 2.905 €/ m², en 2014 tocó suelo con 1.994 €/ m² y ha ido paulatinamente recuperándose hasta 2018 con 2.348 €/ m². Actualmente el stock de viviendas de obra nueva ha descendido hasta un 27% desde 2013.



Fuente: Ministerio de Fomento / * Estimación del parque residencial que incluye tanto vivienda vacía como ocupada, así como primeras y segundas residencias.

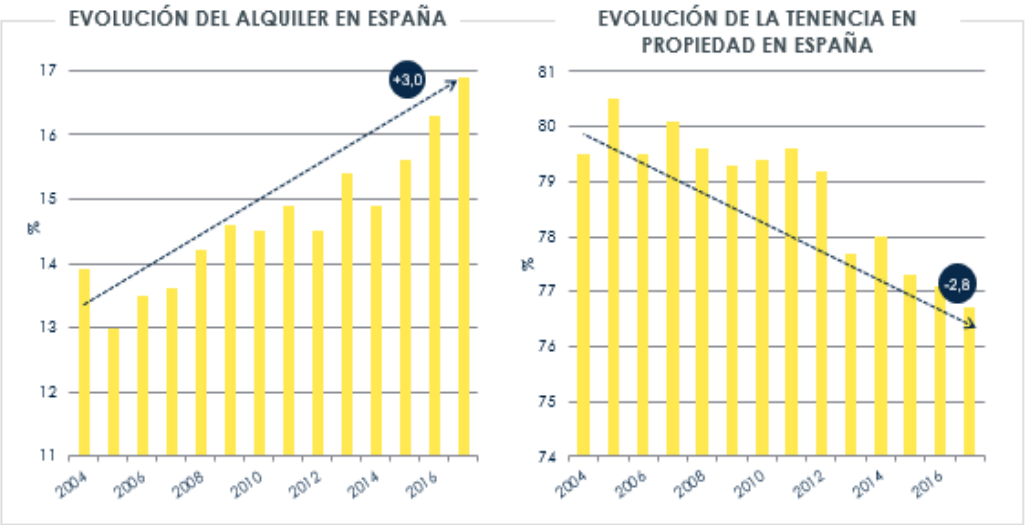
Frente a la tendencia europea al alquiler, España sigue siendo un país de compra en lo que se refiere a la vivienda. El 77% de las residencias estaban en régimen de propiedad en el año 2017, más de 14 millones de viviendas. La mayoría de ellas sin pagos pendientes (el 64%). El aumento del alquiler fue una de las principales consecuencias de la crisis. De 2016 a 2017 el crecimiento fue del 4,5%.



El Alquiler en España

España ha sido tradicionalmente un país de propietarios, las políticas de vivienda de los años 50 a 70 motivaron la compra de propiedades en España, esta tendencia ha seguido una línea ascendiente hasta la crisis económica del 2007, este punto de inflexión marco una tendencia de propietario a arrendatario. El alquiler empezó a coger importancia.

Este fenómeno está encontrando su techo en ciudades como Madrid y Barcelona donde los alquileres, debido a la alta demanda y la baja oferta, ha crecido a ritmo vertiginosos dejando a muchas personas sin la posibilidad de alquilar un piso en zonas céntricas, el precio del alquiler a reducido su crecimiento, pero sigue creciendo.



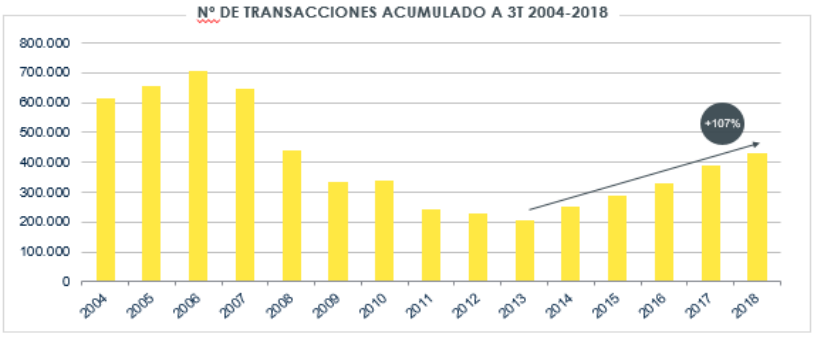
Fuente: INE. Encuesta de Condiciones de Vida.

La tendencia de los hogares españoles ve como pierden miembros, la tendencia es que los hogares estén compuestos por dos personas, seguido de los hogares con una sola persona viviendo. La tendencia va a seguir creciendo para este último hasta alcanzar los casi 6.000.000 de hogares en 2033, las viviendas con dos personas crecerán hasta superar esta cifra.

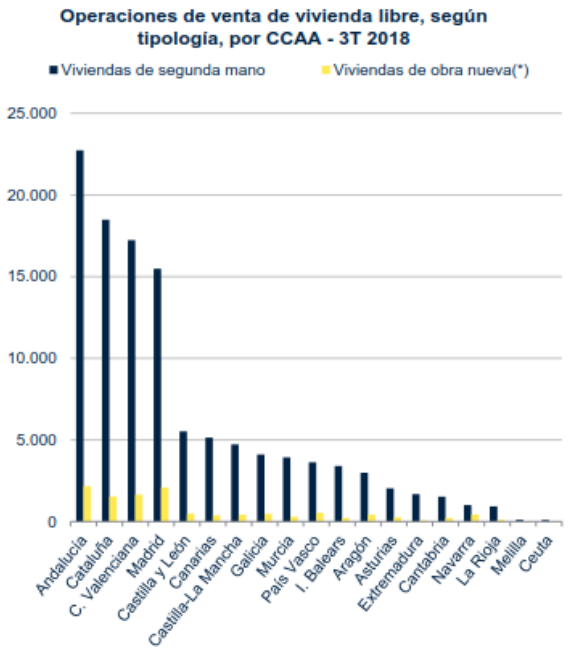
Transacciones Inmobiliarias

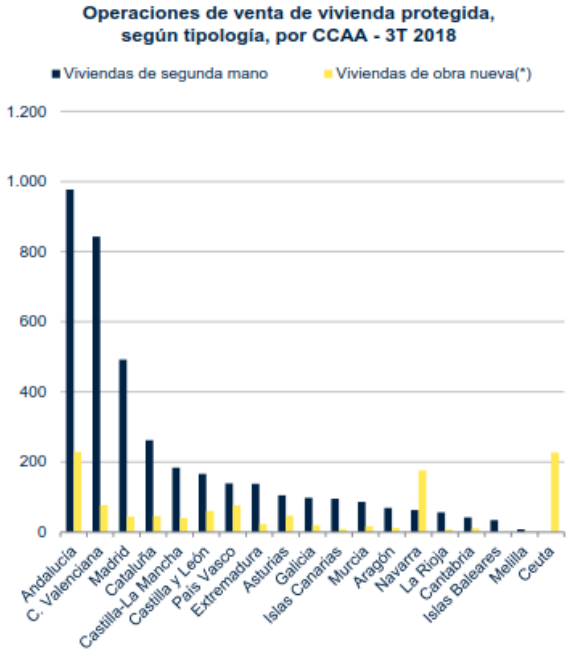
Como comentábamos anteriormente, los visados de obra nueva tuvieron una trayectoria ascendente hasta 2006, un año antes de la crisis, a partir de este año fueron desplomándose paulatinamente hasta 2103, cuando apenas se alcanzaban las 50.000 viviendas nuevas al año, esta tendencia se ha recuperado tímidamente, a día de hoy se han alcanzado más de 110.000 unidades, pero esta cifra no es suficiente para satisfacer el hambre de Obra Nueva de los compradores españoles y es la segunda mano la que debe suplir esta demanda.

Las transacciones también tocaron fondo en 2013 pero han ido recuperando terreno hasta superar las 400.000 el año 2018. La compraventa de viviendas tanto nuevas como de segunda mano ha visto un crecimiento de hasta el 107%.



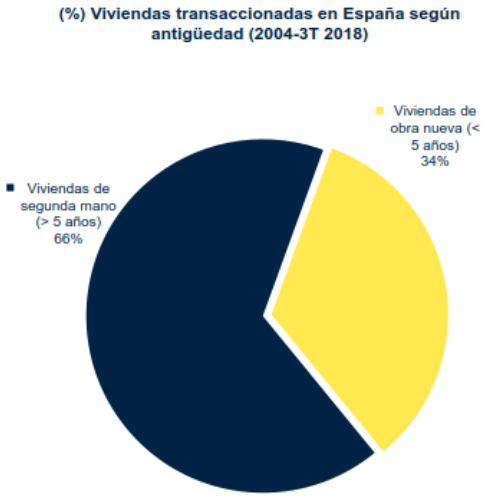
A continuación, se muestran las operaciones de venta de vivienda libre y vivienda protegida hasta el tercer trimestre de 2018, distribuidas por comunidades autónomas:

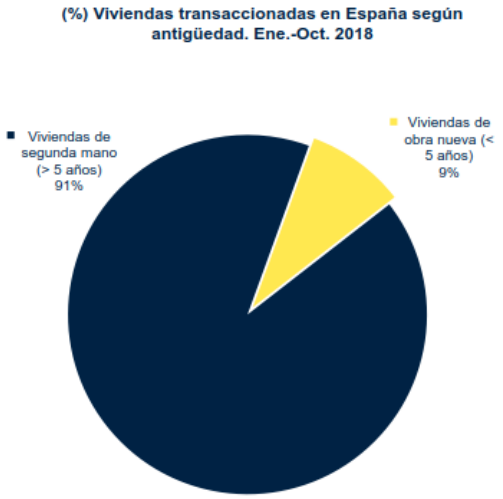




Fuente: Ministerio de Fomento / * Viviendas con menos de 5 años de antigüedad /** Datos provisionales

A continuación, se muestran las operaciones de venta de vivienda de segunda mano y de obra nueva hasta el tercer trimestre de 2018, según antigüedad:

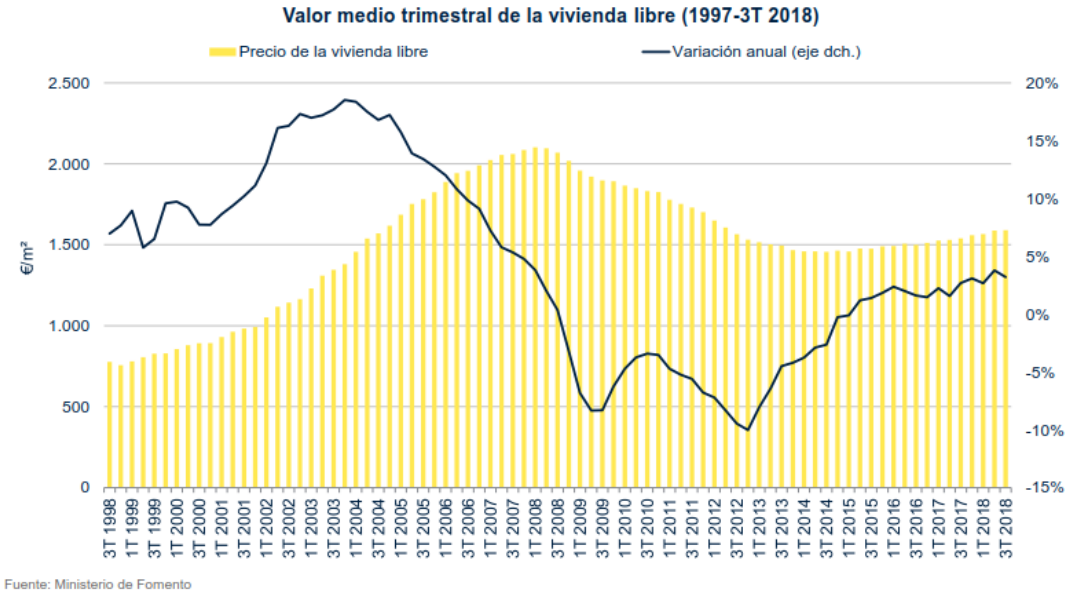




Fuente: Ministerio de Fomento

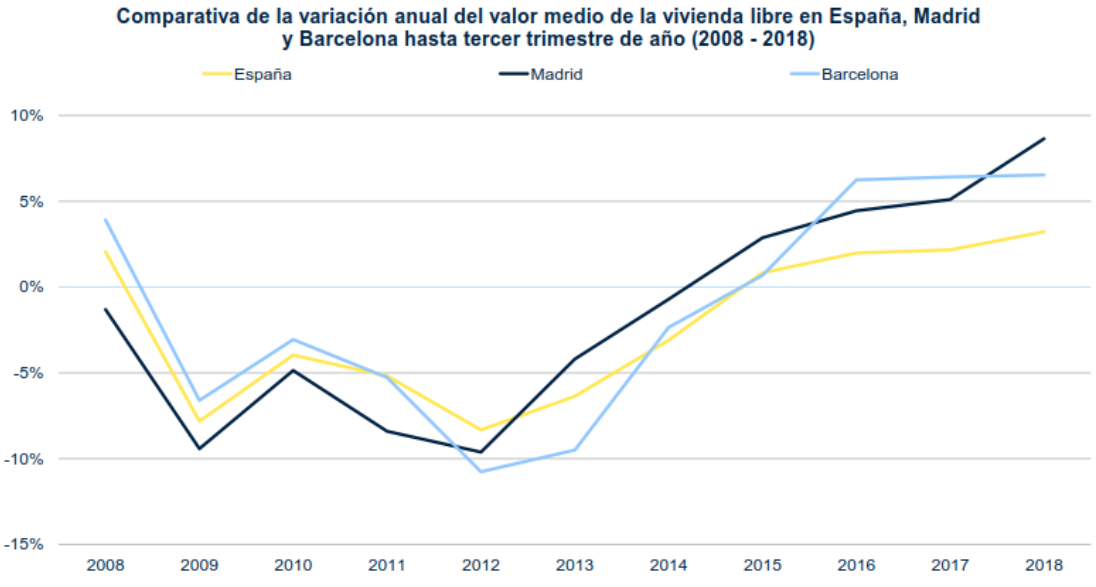
1.2.2. Precios Residenciales

A continuación, se muestran el precio medio de la vivienda libre desde 1997 hasta el tercer trimestre de 2018, distribuidas por trimestres:



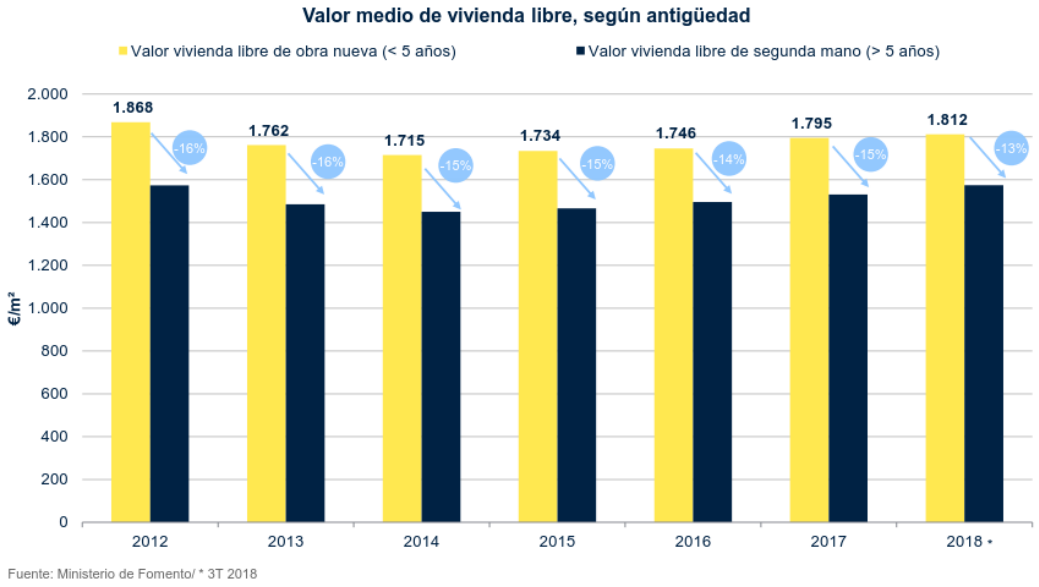
Fuente: Ministerio de Fomento

A continuación, se muestran el precio medio de la vivienda libre desde 2008 hasta 2018 en España, Madrid y Barcelona:



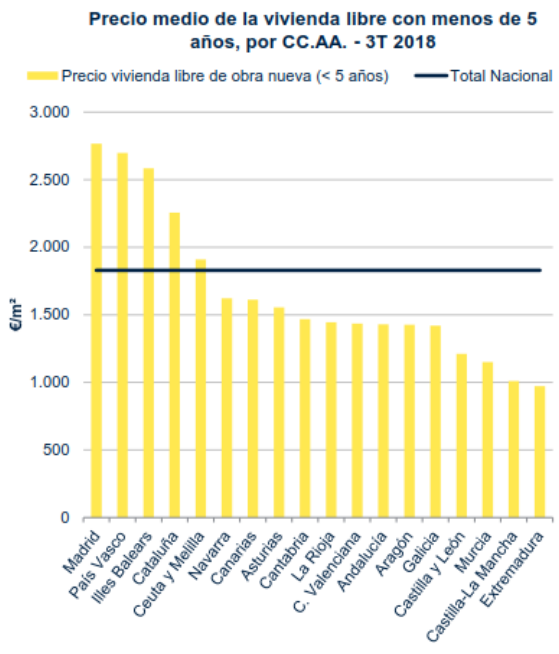
Fuente: Ministerio de Fomento

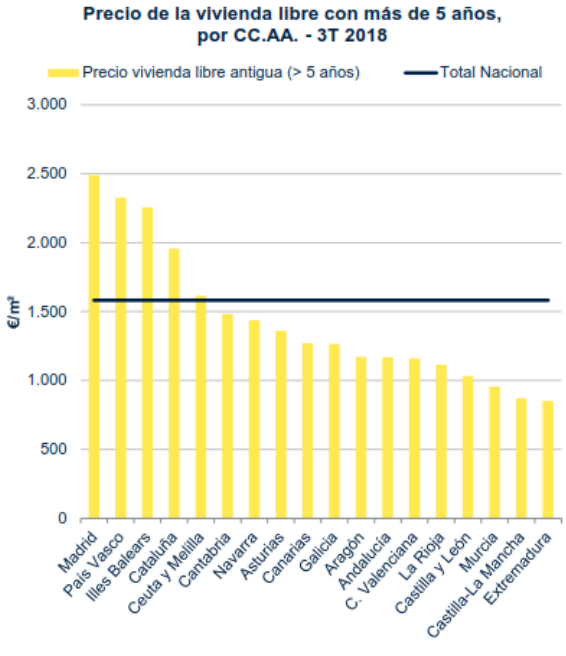
A continuación, se muestran el precio medio de la vivienda libre según antigüedad:



Fuente: Ministerio de Fomento/ * 3T 2018

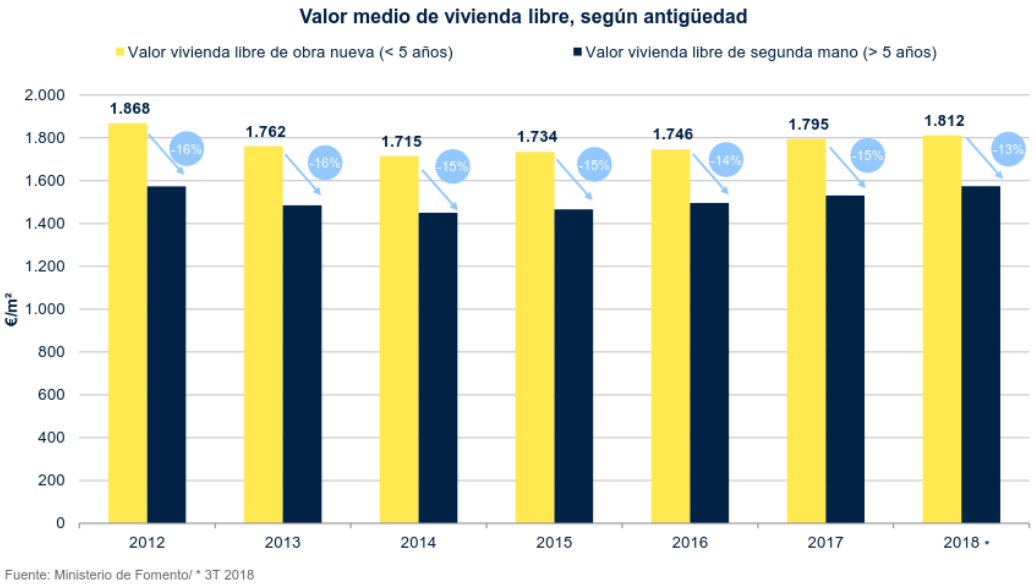
A continuación, se muestran el precio medio de la vivienda libre según antigüedad por comunidades autónomas:





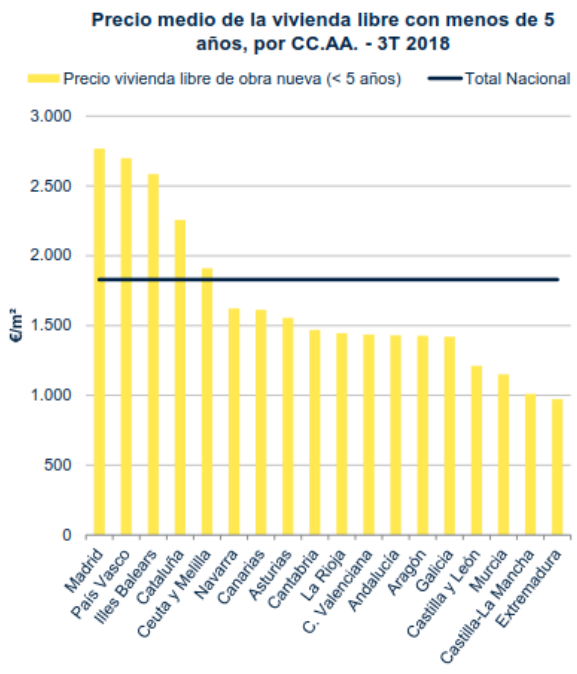
Fuente: Ministerio de Fomento

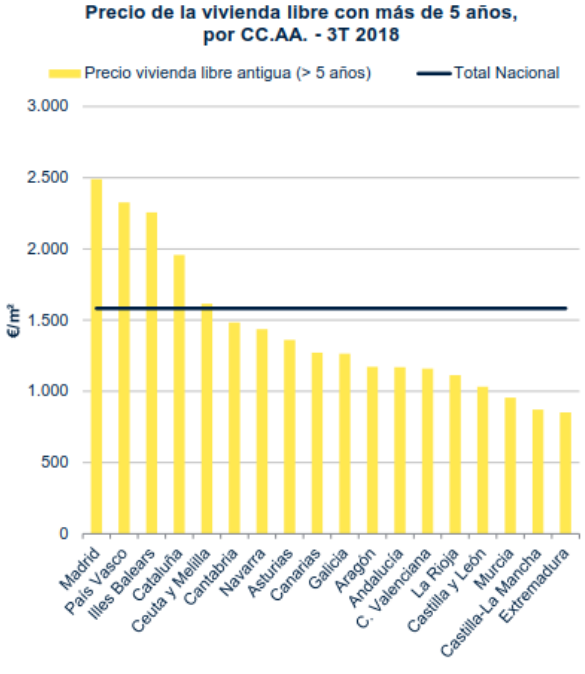
A continuación, se muestran el precio medio de la vivienda libre según antigüedad:



Fuente: Ministerio de Fomento/ * 3T 2018

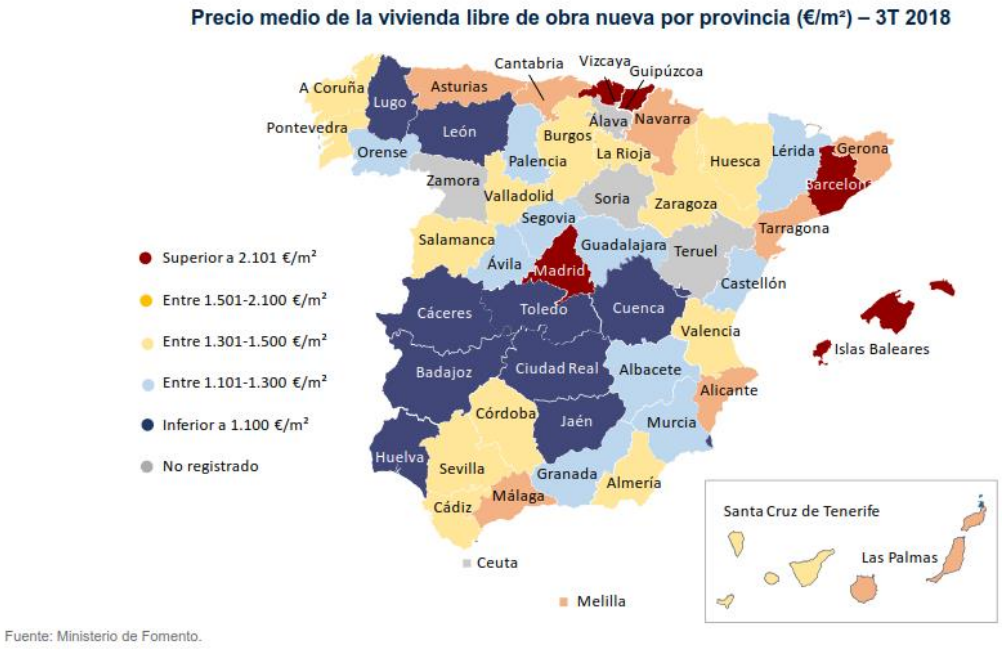
A continuación, se muestran el precio medio de la vivienda libre según antigüedad por comunidades autónomas:





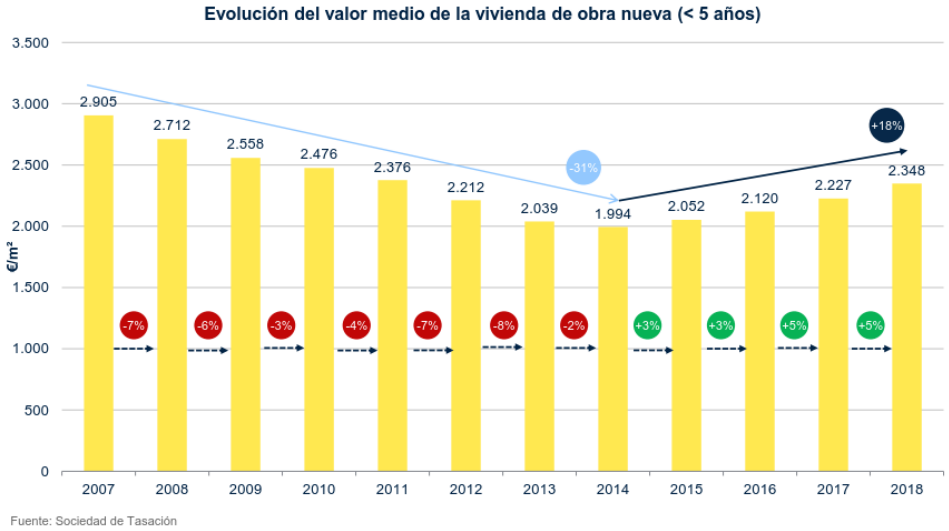
Fuente: Ministerio de Fomento

A continuación, se muestran el precio medio de la vivienda libre de obra nueva por provincia:



Fuente: Ministerio de Fomento.

A continuación, se muestran la evolución del valor medio de la vivienda de obra nueva:



Fuente: Sociedad de Tasación

1.3. Mercado Residencial Área Barcelona Ciudad

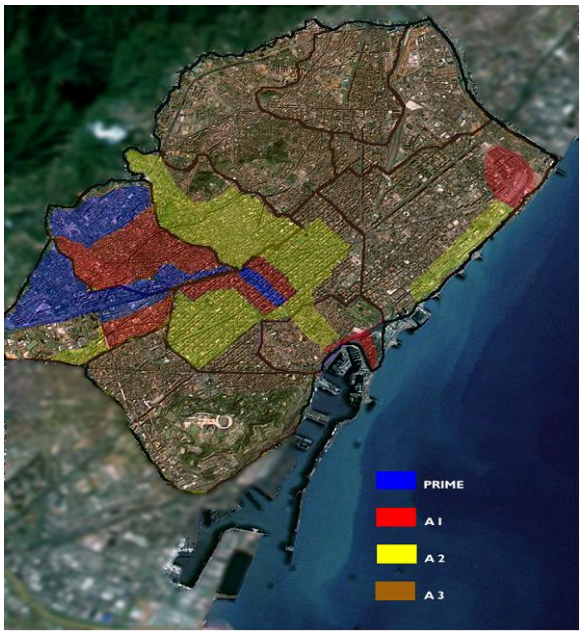
1.3.1. General

Barcelona es el destino turístico por excelencia, siendo la segunda ciudad española en número de turistas (más de 19.000.000 de turistas) y la ciudad más grande de Cataluña. Aunque Barcelona es una ciudad con un gran número de turistas y una importante población extranjera, esta es una ciudad constante, no gana ni pierde población según las estaciones. Respecto a la pirámide poblacional en Barcelona, la mayor parte se concentra entre los 35 y los 55 años de edad.

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 Savills 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. Se ha realizado una zonificación del mercado de Barcelona ciudad, tal y como se observa en la siguiente tabla y posterior mapa:

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



La renta per cápita de Barcelona muestra un panorama muy variado, tradicionalmente el barrio de Sarrià-Sant Gervasi concentra una de las rentas per cápita más alta de la ciudad, pero el Eixample se presenta como un barrio de diversidad de rentas siendo Passeig de Gracia la calle más cara de Barcelona por excelencia. Uno de los barrios más caros y con mayor renta per cápita de Barcelona es Diagonal Mar, un barrio relativamente moderno. El poder adquisitivo de las familias Barceloneses es uno de los más altos de España con una renta disponible por hogar de 35.850 €. Barcelona está compuesta por una superficie de 102,4 km², en ella encontramos 684.085 hogares con una densidad de 16.000 hab/ km².

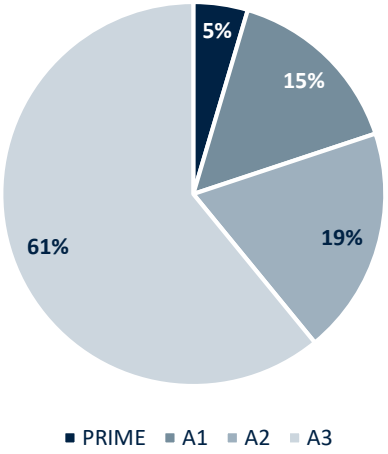
Se observa un crecimiento constante del número de unidades en oferta inicial desde 2017, alcanzándose en el periodo estudiado (2019) las 1.658 unidades en el conjunto de promociones en comercialización.

La zona que más oferta inicial concentra es la A3 (la de menor nivel de exclusividad, según la clasificación establecida en la metodología), como consecuencia de la creciente actividad promotora en zonas como Sant Martí, Horta-Guinardó y Sant Andreu.

Evolución de la Oferta Inicial. Áreas de Exclusividad

ZONA	2015	2016	2017	2018	2019
PRIME	97	141	77	50	76
A1	255	233	99	62	254
A2	905	641	603	915	318
A3	494	489	506	462	1.010
TOTAL	1.751	1.504	1.285	1.489	1.658

Distribución de la Oferta Inicial por Zonas (%)



En los últimos 12 meses se ha mantenido la tendencia alcista en el mercado, registrándose un incremento medio del 8%, en el precio por m² respecto al periodo anterior.

Cabe destacar el ajuste observado en la zona A1. La venta completa de determinadas promociones dentro del rango más elevado de precios ha generado este ajuste. No obstante, la caída en esta zona se produce respecto a los niveles de 2018, manteniéndose muy por encima de los precios registrados en 2016 o 2017.

ZONA	Sup y Precios	2016	2017	2018	2019	Var 2018-2019
PRIME	Sup media (m²)	164	163	123	122	-1,2%
	Precio medio (euro/m²)	7.946	6.827	8.257	8.954	8,4%
	Precio medio vivienda	1.303.085	1.115.000	1.016.774	1.088.250	7,0%
A1	Sup media (m²)	103	108	125	92	-26,2%
	Precio medio (euro/m²)	5.327	5.740	7.202	6.411	-11,0%
	Precio medio vivienda	549.367	621.675	900.474	591.478	-34,3%
A2	Sup media (m²)	103	108	117	97	-17,5%
	Precio medio (euro/m²)	4.136	4.852	4.649	5.570	19,8%
	Precio medio vivienda	427.196	522.325	545.807	537.710	-1,5%
A3	Sup media (m²)	93	89	92	100	8,8%
	Precio medio (euro/m²)	3.455	3.750	4.292	4.188	-2,4%
	Precio medio vivienda	321.523	334.771	396.355	419.167	5,8%
MEDIA	Sup media (m²)	101	104	110	100	-9,4%
	Precio medio (euro/m²)	4.280	4.725	4.870	5.258	8,0%
	Precio medio vivienda	432.972	490.374	537.461	524.019	-2,5%

Un piso medio en Barcelona capital tiene una superficie de 100 m²c, un precio por m² de 5.258 € y un precio final de 524.019 €.

Los precios medios por m² más altos de la ciudad se observan en los distritos de L'Eixample, Sarria-Sant Gervasi y Ciutat Vella, por encima de los 6.300 €/ m². En el otro extremo del mercado se sitúan los distritos de Nou Barris y Horta-Guinardó.

La variación anual más destacable se ha producido en Nou Barris, el distrito más barato, con una subida del 43,7% del valor total de la vivienda respecto al periodo anterior.

La falta de suelo finalista hace casi imposible que ciudades como Barcelona puedan modernizar su parque inmobiliario, eso provoca que muchas de las zonas comunitarias de las viviendas barcelonesas se encuentren desfasadas a las exigencias actuales. La mayoría de nuevos desarrollos que encontramos en la ciudad de Barcelona son promociones pequeñas y rehabilitaciones integrales de vivienda.

Incremento notable de los precios por metro cuadrado en el mercado más exclusivo de la ciudad (Prime) y en el mercado A2, en este último caso consecuencia de la mejora de los nuevos proyectos y la creciente trasformación de los barrios que lo conforman.

En el resto de los segmentos de los mercados A1 y A3, se produce el mismo fenómeno: ligera caída de los precios respecto al periodo anterior, pero manteniéndose por encima de los niveles de 2018.

1.3.2. Alquiler en la ciudad de Barcelona

El precio del alquiler de Barcelona ha sido el motor de crecimiento del precio del alquiler a nivel nacional. Actualmente el mercado residencial de alquiler en Barcelona experimenta una consolidación y estabilización en cuanto al precio del alquiler.

El número de contratos firmados ha aumentado año tras año, marcando como récord el cuarto trimestre de 2017, con los últimos datos aportados 2018 ha sido el mejor año en cuanto a contratos de alquiler se refiere, pasando de 49.953 en 2017 hasta los 53.524. La situación, al igual que el precio, parece estar estabilizando año tras año.

De las más de 800.000 viviendas que forman el parque inmobiliario de Barcelona, el 84,33% de ellas se usan como primera vivienda, siendo la vivienda secundaria inferior al 5%. El monto restante inferior al 11% son viviendas vacías.

1.4. Comparables

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

Ubicación	Superfice (m^2)	Renta (€/ mes)	Renta Unitaria (€/ m^2/ mes)
C/ Rogent	80,00	975,00	12,19
C/ Còrsega, 644	75,00	1.250,00	16,67
Camp de l'Arpa del Clot	83,00	1.300,00	15,66
Hospital Sant Pau	85,00	1.100,00	12,94
C/ Dos de Maig	90,00	1.300,00	14,44
Av. Gaudí	84,00	1.300,00	15,48
Promedio	82,83	1.204,17	14,56

Tal como se puede apreciar, las rentas de salida en la zona se mueven entre los **12,00** y **16,00 €/ 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.

De cara a llevar a cabo la valoración, se ha considerado una renta de mercado para las unidades residenciales entre **13,50** y **15,00 €/ m²/ mes** dependiendo de la superficie, la altura y las características de cada piso. Cabe destacar que a la renta de la unidad del ático se le ha sumado un extra de **3,00 €/ m²/ mes** por contar con una terraza reformada.

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

Ubicación	Superfice (m^2)	Renta (€/mes)	Renta Unitaria (€/m^2/mes)
C/ Rogent, 14	300,00	2.950,00	9,83
El Camp de l'Arpa del Clot	204,00	1.900,00	9,31
C/ Cartagena	220,00	2.500,00	11,36
C/ Cartagena	251,00	2.650,00	10,56
Promedio	243,75	2.500,00	10,27

De cara a llevar a cabo la valoración, se ha considerado una renta de mercado para el local comercial de **10,00 €/ m²/ mes**.

VALORACIÓN

savills

AGUIRRE NEWMAN

02. Valoración

2.1. Método de Valoración

Conforme al alcance y la metodología descrita en nuestra oferta, el trabajo de Savills Aguirre Newman ha consistido en determinar el valor de 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.

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

B. Método de Comparación.

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.

2.2. 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 1.535 m², distribuidos en 1.234 m² de superficie destinada a uso residencial y 301 m² destinados a uso comercial. Hay un total de 15 viviendas y un 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

La renta anual estimada para el año 2019, con el IPC correspondiente, es de **119.922,72 €**. En cuanto a la superficie alquilada actualmente, tanto las viviendas como los locales están totalmente alquilados.

En cuanto a las viviendas, la mayoría de los 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, esta entre **13,50** y **15,00 €/ m²/ mes** en función de la superficie y el estado del piso. Cabe destacar que al ático se le ha añadido un extra de **3 €/ m²/ mes** en concepto de terraza. La renta de mercado prevista para los locales comerciales es de **10,00 €/ m²/ mes**.

Incrementos de renta e IPC

Se ha considerado un IPC del 0,90% para 2020 un 1,30% para 2021, 1,50% para 2022, 1,70% para 2023, 1,90% para 2024 y un 2,00% constante hasta el final del periodo del cashflow (2030). En términos de crecimiento de mercado, considerando la situación actual del mercado español, se ha considerado un crecimiento del 2,00% para 2020, un 1,50% para 2021, un 1,00% para 2022, 2023 y 2024; y un 0% de 2025 hasta 2028.

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.

2.3. Valoración

2.3.1.1. Valor de Mercado

Nuestra opinión de Valor de Mercado Bruto a fecha de valoración es de:

3.817.000,00 €
(Tres Millones Ochocientos Diecisiete Mil Euros)

SUPUESTOS GENERALES, CONDICIONES GENERALES Y SUPUESTOS ESPECIALES

savills

AGUIRRE NEWMAN

03. Supuestos Generales, Condiciones Generales y Supuestos Especiales

3.1. 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 válidos, 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 han 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.

3.2. 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.

3.3. 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

Apéndice 5
Valoración

Annual C-F

C-F Year	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Average Rent (€/sq m/month)	**7,32**	**7,62**	**8,79**	**9,74**	**9,92**	**10,19**	**10,53**	**10,90**	**11,22**	**11,45**
Rental Growth (%)		**4,12%**	**15,39%**	**10,83%**	**1,81%**	**2,73%**	**3,38%**	**3,49%**	**2,99%**	**2,00%**
Occupancy (%)	**98,18%**	**98,18%**	**95,82%**	**100,00%**	**100,00%**	**99,09%**	**98,18%**	**98,18%**	**100,00%**	**100,00%**
Total Income (€)	**110.691**	**115.918**	**133.005**	**156.952**	**164.653**	**185.932**	**190.441**	**197.094**	**206.751**	**210.886**
MRG (€)	132.288	137.734	155.118	179.409	182.652	185.932	190.441	197.094	206.751	210.886
Discounts (€)	-21.597	-21.817	-22.113	-22.458	-17.999					
Others 1										
Others 2										
Others 3										
Total Costs (%)	**16,73%**	**15,21%**	**17,05%**	**11,45%**	**11,19%**	**11,12%**	**11,82%**	**11,67%**	**10,06%**	**10,06%**
Total Costs (€)	**-18.515**	**-17.636**	**-22.676**	**-17.975**	**-18.431**	**-20.685**	**-22.508**	**-23.009**	**-20.792**	**-21.208**
Insurance (€)	-1.471	-1.484	-1.503	-1.526	-1.552	-1.581	-1.613	-1.645	-1.678	-1.712
Property Tax (€)	-7.498	-7.566	-7.664	-7.779	-7.911	-8.062	-8.223	-8.387	-8.555	-8.726
Waste Tax (€)										
PT + WT on Vacant (€)										
Service Charge (€)	-3.818	-3.853	-3.903	-3.961	-4.029	-4.105	-4.187	-4.271	-4.356	-4.444
S CH on Vacant (€)										
Other (€)										
Management (€)	-3.321	-3.478	-3.990	-4.709	-4.940	-5.578	-5.713	-5.913	-6.203	-6.327
Renewal and Reletting (€)	-2.406	-1.256	-5.616			-1.359	-2.772	-2.793		
NOI (€)	**92.177**	**98.282**	**110.329**	**138.977**	**146.222**	**165.247**	**167.933**	**174.085**	**185.959**	**189.678**
Running Yield (%)	**2,41%**	**2,57%**	**2,89%**	**3,64%**	**3,83%**	**4,33%**	**4,40%**	**4,56%**	**4,87%**	**4,97%**
CapEx (€)	**-3.307**	**-3.443**	**-3.878**	**-4.485**	**-4.566**	**-4.648**	**-4.761**	**-4.927**	**-5.169**	**-5.272**
Investment (€)										
Maintenance (€)	-3.307	-3.443	-3.878	-4.485	-4.566	-4.648	-4.761	-4.927	-5.169	-5.272
Tenant Incentives (€)										
C-F (€)	**88.870**	**94.838**	**106.451**	**134.492**	**141.655**	**160.599**	**163.172**	**169.158**	**180.790**	**184.406**
Gross Exit Value (€)										4.741.958
Sales Costs (€)										-35.565
Net Exit Value (€)										**4.706.393**
Unleveraged C-F (€)	**88.870**	**94.838**	**106.451**	**134.492**	**141.655**	**160.599**	**163.172**	**169.158**	**180.790**	**4.890.799**

Macarena Bustamante Zorrilla MRICS

Directora Valoraciones y Tasaciones

Savills Aguirre Newman Valoraciones y Tasaciones, S.A.U.

Mònica Brotons Llacer

Director Valoraciones

Savills Aguirre Newman Valoraciones y Tasaciones, S.A.U.

Eduardo Martins Pimenta MRICS

Director Valoraciones y Tasaciones

Savills Aguirre Newman Valoraciones y Tasaciones, S.A.U.

Oficinas y asociados en America, Europa, Asia, Africa y Oriente Medio.
Savills plc. Registrada en Inglaterra Nº 2122174. Oficina registrada: 33 Margaret St, London W1G 0JD.