



Árma Real Estate SOCIMI, S.A.
Edificio Torre Serrano
Serrano, 47 - 4º Izda.
28001 Madrid - Spain
T. (+34) 910 532 803
info@arimainmo.com

COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES

De conformidad con lo previsto en los artículos 17 del Reglamento (UE) 596/2014, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril, sobre abuso de mercado, y 226 del texto refundido de la Ley del Mercado de Valores, aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, y disposiciones concordantes, Árma Real Estate SOCIMI, S.A. (en adelante, “Árma” o la “Sociedad”) comunica la siguiente:

INFORMACIÓN PRIVILEGIADA

Árma publica el certificado de valoración de la cartera de activos inmobiliarios adquiridos a fecha 31 de diciembre de 2019. Según refleja dicho certificado, el valor de mercado de los activos adquiridos hasta esa fecha asciende a 221.650.000€ (DOSCIENTOS VEINTIUN MILLONES SEISCIENTOS CINCUENTA MIL EUROS).

Las valoraciones de los activos han sido realizadas por CBRE Valuation Advisory, S.A. siguiendo los estándares profesionales de valoración y tasación de la RICS (Royal Institution of Chartered Surveyors).

Se adjunta certificado de valoración.

Madrid, 24 de Febrero de 2020

D. Luis Alfonso López de Herrera-Oria
Consejero Delegado
Árma Real Estate

INFORME DE VALORACIÓN

CARTERA DE PROPIEDADES – ÁRIMA REAL ESTATE

En nombre de:

ARIMA REAL ESTATE SOCIMI S.A.

Calle Serrano, 47 – Torre Serrano

28010 Madrid

Fecha de valoración: 31 de diciembre de 2019

1. INFORME DE VALORACIÓN	3
INFORME DE VALORACIÓN	4
ÁMBITO DE TRABAJO Y FUENTES DE INFORMACIÓN	9
CONSIDERACIONES ESTÁNDAR DE VALORACIÓN	11
2. INFORMES DE PROPIEDAD	15

Este informe de valoración (el "Informe") ha sido realizado por CBRE Valuation Advisory Services S.A. ("CBRE") en exclusividad para ARIMA REAL ESTATE SOCIMI S.A. (el "Cliente") de acuerdo con las condiciones de contratación firmadas entre CBRE y el Cliente (la "Instrucción"). El Informe es confidencial para el Cliente y cualquier otro Destinatario nombrado aquí, y ni el Cliente y ni los Destinatarios podrán divulgarlo a menos que la Instrucción lo permita de forma expresa.

En aquellos casos en los que CBRE haya aceptado expresamente (por medio de una "Reliance Letter") el uso del Informe por parte de un tercero distinto del Cliente o los Destinatarios (la "Parte firmante de la Reliance Letter"), la responsabilidad de CBRE para con dicha parte no excederá la que hubiera tenido si esta hubiera sido nombrada cliente conjunto en la Instrucción.

La responsabilidad de CBRE con el Cliente, Destinatarios o hacia cualquiera de las Partes firmantes de la "Reliance Letter" que surja en virtud del presente Informe y/o la Instrucción en su conjunto o en relación con los mismos, ya sea contractual, por agravio, negligencia o de otra índole, no podrá exceder en ningún caso la cantidad que, en concepto de honorarios, de conformidad con lo pactado en la Instrucción, CBRE Valuation Advisory S.A. facture al Cliente.

Conforme a los términos de la Instrucción, CBRE no responderá de ninguna pérdida o daño indirecto, especial o consecuente que se derive de este Informe o que esté relacionado con él, cualquiera que sea su causa, ya sea por contrato, agravio, negligencia o de otra índole. Nada en el presente Informe excluirá la responsabilidad recogida por ley.

Si usted no es ni el Cliente, ni el Destinatario, ni una Parte firmante de la "Reliance Letter", este Informe solo tendrá fines informativos. No podrá utilizar el Informe para ningún propósito y CBRE no será responsable de ningún daño o pérdida que pueda sufrir (ya sea directo, indirecto o consecuente) como resultado del uso no autorizado o distinto de este Informe. CBRE no se compromete a proporcionar información adicional ni a corregir imprecisiones en el Informe.

La información incluida en este Informe no constituye consejo sobre la idoneidad de realizar cualquier tipo de operación. Si no comprende esta información, le recomendamos buscar asesoramiento legal independiente.

1

INFORME DE VALORACIÓN

INFORME DE VALORACIÓN



CBRE Valuation Advisory S.A.
Edificio Castellana 200
Pº de la Castellana, 202 8º
28046 Madrid
Switchboard +34 91 598 19 00
Fax + 34 91 556 96 90

Fecha del Informe	21 de enero de 2020																								
Destinatario	ARIMA REAL ESTATE SOCIMI S.A. Calle Serrano, 47 – Torre Serrano 28010 Madrid A/A Guillermo Fernández - Cuesta																								
Las Propiedades	Este informe engloba la valoración de siete propiedades de la cartera de ARIMA REAL ESTATE SOCIMI S.A.																								
Descripción de las Propiedades	Los activos que conforman la cartera se encuentran localizados en la ciudad de Madrid, a excepción del activo de San Agustín de Guadalix (Madrid).																								
Propiedades 100% Árma Real Estate	<table border="1"> <thead> <tr> <th>Referencia CBRE</th> <th>Cartera Inmuebles ARIMA</th> <th>Localización</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>1</td> <td>Edificio María de Molina</td> <td>Madrid</td> </tr> <tr> <td>2</td> <td>Edificio Habana</td> <td>Madrid</td> </tr> <tr> <td>3</td> <td>Edificio Cristalía Play</td> <td>Madrid</td> </tr> <tr> <td>4</td> <td>Edificio América</td> <td>Madrid</td> </tr> <tr> <td>5</td> <td>Nave San Agustín de Guadalix</td> <td>San Agustín de Guadalix</td> </tr> <tr> <td>6</td> <td>Edificio Ramírez de Arellano</td> <td>Madrid</td> </tr> <tr> <td>7</td> <td>Vía de los Poblados 7</td> <td>Madrid</td> </tr> </tbody> </table>	Referencia CBRE	Cartera Inmuebles ARIMA	Localización	1	Edificio María de Molina	Madrid	2	Edificio Habana	Madrid	3	Edificio Cristalía Play	Madrid	4	Edificio América	Madrid	5	Nave San Agustín de Guadalix	San Agustín de Guadalix	6	Edificio Ramírez de Arellano	Madrid	7	Vía de los Poblados 7	Madrid
Referencia CBRE	Cartera Inmuebles ARIMA	Localización																							
1	Edificio María de Molina	Madrid																							
2	Edificio Habana	Madrid																							
3	Edificio Cristalía Play	Madrid																							
4	Edificio América	Madrid																							
5	Nave San Agustín de Guadalix	San Agustín de Guadalix																							
6	Edificio Ramírez de Arellano	Madrid																							
7	Vía de los Poblados 7	Madrid																							
Destino de las Propiedades	Inversión																								
Instrucciones	Asesorar acerca del Valor de Mercado de las propiedades conforme a sus instrucciones enviadas a fecha 9 de enero de 2019, según el contrato de valoración firmado con ARIMA.																								
Fecha de Valoración	31 de diciembre de 2019																								



Calidad del Valorador	Externo
Objeto de la Valoración	Información para los Órganos de Decisión de la Compañía. Efectos contables.
Valor de Mercado	221.650.000 € (DOSCIENTOS VEINTIUN MILLONES SEISCIENTOS CINCUENTA MIL EUROS) Excluido IVA.

Nuestra opinión acerca del Valor de Mercado se basa en el Ámbito de Trabajo y Fuentes de Información y en las Condiciones Estándar de Valoración adjuntas en el presente informe, y se ha basado en el estudio detallado de transacciones libres e independientes realizadas a precios de mercado.

Hemos valorado las propiedades de manera individual, y no hemos considerado ningún descuento o prima que pudiese negociarse en el mercado de llevarse a cabo, de manera simultánea, la comercialización de parte o de la totalidad del porfolio, bien en lotes, bien de manera completa.

Limitaciones

No hemos realizado inspecciones interiores de los inmuebles/parte de los inmuebles de referencia. A efectos de valoración hemos asumido que los inmuebles que no han sido inspeccionados presentan un buen estado de conservación general acorde con su antigüedad y que no precisan de obras significativas de renovación o mejora.

No hemos realizado mediciones in situ o sobre planos a escala de las propiedades objeto de valoración por lo que hemos asumido como correctas las superficies facilitadas por el cliente en los paneles de arrendamiento y proyectos por edificios en reforma.

No hemos realizado investigaciones independientes sobre la situación urbanística de los activos objeto de valoración.

A efectos de la valoración, hemos asumido la información relativa a situación arrendaticia, plan de capex y gastos aportados por el cliente.

Adecuación con los estándares de valoración

La valoración se ha realizado de acuerdo con los Professional Standards de Valoración de la Royal Institution of Chartered Surveyors de julio de 2017 "Red Book"

Confirmamos que tenemos suficiente conocimiento del Mercado Inmobiliario tanto a nivel local, como nacional, y que poseemos las aptitudes y capacidades necesarias para llevar a cabo la presente valoración. En el caso de que la valoración haya sido llevada a cabo por más de un valorador en CBRE, podemos confirmar que dentro de nuestros archivos guardamos un listado de estas personas involucradas en el proyecto, conforme a las indicaciones del Red Book.

Consideraciones especiales

Ninguna.

Consideraciones

Hemos realizado hipótesis relacionadas con la ocupación, la comercialización, el urbanismo, el estado y las reparaciones de los edificios y solares – incluyendo contaminación del terreno y aguas subterráneas – como se expone más adelante.

Por lo tanto, si la información o las estimaciones sobre las que se basa la valoración se probasen incorrectas, las cifras de valor podrían ser, consecuentemente, erróneas y deberían ser reconsideradas.

Variaciones sobre los Estándares de Valoración

Hemos asumido como ciertas todas las fuentes de información aportadas por nuestro cliente no llevando verificaciones adicionales atendiendo al uso del informe.

Condiciones del Mercado

Los valores indicados en el presente informe representan nuestra opinión acerca del Valor de Mercado de la propiedad conforme a la definición del término a fecha de valoración. Entre otras cosas, esto supone que se asume una comercialización adecuada de las propiedades y la formalización del contrato de compraventa a fecha de valoración.

Valorador

La propiedad ha sido valorada por un valorador cualificado para los efectos de la valoración de acuerdo con los Estándares de Valoración y Tasación de la RICS.

Independencia	Los honorarios totales ingresados por CBRE Valuation Advisory S.A. (u otras compañías que formen parte del mismo grupo de compañías en España) de parte del destinatario (u otras compañías que formen parte del mismo grupo de compañías), incluidos los relativos a esta instrucción, son menores al 5.0% del total de los ingresos totales de la compañía.
Conflicto de Interés	Antes de realizar el presente trabajo hemos chequeado que no existe conflicto de interés.
Reliance	El presente Informe debe ser empleado tan solo por la parte a la que se dirige y al efecto especificado, por lo que no se acepta responsabilidad alguna frente a terceras partes en relación a la totalidad o parte de sus contenidos.
Publicación	Les recordamos que no está permitida la inclusión de la totalidad, parte o referencia alguna a este informe en ninguna publicación, documento, circular o comunicado, ni su publicación, sin la previa autorización escrita por parte de CBRE Valuation Advisory tanto en cuanto al contenido como a la forma o contexto en que se publicará.

La publicación o referencia a este informe no estará permitida, a menos que contenga una referencia suficientemente actualizada relativa a cualquier desviación sobre los Estándares de Evaluación y Valoración del Royal Institution of Chartered Surveyors o a la incorporación de las Consideraciones Especiales de Valoración a las que se hace referencia anteriormente.

Atentamente

Fernando Fuente

MRICS

Vicepresidente

RICS Registered Valuer

En nombre de:

CBRE Valuation Advisory S.A.

Pablo Carnicero

MRICS

Director Nacional

RICS Registered Valuer

En nombre de:

CBRE Valuation Advisory S.A.

Dolores Fernández

MRICS

Director

RICS Registered Valuer

En nombre de:

CBRE Valuation Advisory S.A.

T: +34 91 514 39 32

E: fernando.fuente@cbre.com

T: +34 91 514 38 46

E: pablo.carnicero@cbre.com

T: +34 91 514 38 31

E: dolores.fernandez@cbre.com

CBRE Valuation Advisory, S.A.

T: +34 91 598 19 00

F: +34 91 556 96 90

W: www.cbre.es

Project Reference: VA19-0690

Report Version: Standard

Valuation Report

template_06.2018 Español

ÁMBITO DE TRABAJO Y FUENTES DE INFORMACIÓN

Fuentes de Información

Hemos realizado nuestro trabajo basándonos en la información aportada por ARIMA, que hemos considerado correcta y completa.

- Planos de las propiedades y/o desglose de superficies por planta y número de plazas de aparcamiento
- Gastos de comunidad
- Situación arrendaticia de cada activo
- Capex previsto

Las Propiedades

Nuestro informe incluye un breve resumen de los detalles de la propiedad objeto de valoración en el cual se ha basado la valoración.

Revaloración sin Inspección

Hemos sido instruidos para no llevar a cabo de nuevo la inspección de las propiedades incluidas en la valoración, conforme al uso de la valoración. Para ello, hemos recibido confirmación por parte de nuestro cliente de que no tiene conocimiento de ningún cambio material en los inmuebles que afecte a la naturaleza física de las propiedades, o a su emplazamiento desde la última inspección. Hemos asumido que estas indicaciones son correctas.

Superficies

No hemos realizado mediciones sobre la propiedad, sino que hemos asumido las facilitadas por el cliente.

Cuestiones Medioambientales

No nos ha sido facilitado ningún informe medioambiental referido a la propiedad:

No hemos realizado, ni tenemos constancia de la existencia o del contenido de ninguna auditoría medioambiental, investigación, o estudio de suelos que se haya llevado a cabo en la propiedad y que pueda hacer patente la existencia de algún tipo de contaminación en la misma.

Estado de Conservación

No hemos llevado a cabo estudios sobre la propiedad, puesto a prueba sus servicios, realizado investigaciones, inspeccionado la carpintería, las partes expuestas de la estructura que han sido cubiertas, no expuestas, o inaccesibles, ni realizado investigaciones encaminadas a determinar si se han empleado en la construcción del inmueble materiales o técnicas peligrosas, o si existen evidencias de ellas en alguna parte de la propiedad. De esta manera, no podemos asegurar que la propiedad se encuentre libre de defectos.

Urbanismo

No hemos realizado investigaciones urbanísticas.

A efectos de valoración hemos asumido que el inmueble dispone de todas las licencias necesarias para su uso actual o proyectado.

Títulos, Tenencia y Alquileres

La información referida a la titularidad y tenencia de las propiedades es conforme a la información que nos ha sido facilitada. Por lo general, no tenemos acceso a las escrituras en las que se hace referencia. En el caso de que nuestro informe haga referencia a escrituras, arrendamientos o usufructos, esto representa nuestro entendimiento de los mismos. Hacemos especial hincapié, en que la interpretación de los documentos referidos a la titularidad (incluidas las escrituras, contratos y acuerdos urbanísticos) es responsabilidad de sus asesores legales.

No hemos realizado investigaciones referentes a la situación financiera de los inquilinos. Hemos, no obstante, reflejado nuestra opinión general de la posible percepción de los compradores acerca del estatus financiero de los inquilinos.

CONSIDERACIONES ESTÁNDAR DE VALORACIÓN

Valores

La propiedad ha sido valorada bajo la hipótesis de "Valor de Mercado", que se define como:

Cuánta estimada por la que un bien o deuda podría intercambiarse 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 las que las partes hayan actuado con la información suficiente, de manera prudente y sin coacción.

En la valoración no se incluyen los gastos que normalmente inciden en las operaciones de compra-venta (se han descontado del valor de mercado, resultando así una cifra neta) ni los posibles impuestos que pudiesen ser aplicados en el momento de la venta.

A efectos de valoración, no han sido tenidos en cuenta contratos de arrendamiento o acuerdos privados entre compañías del mismo grupo, así como hipotecas, obligaciones u otras cargas que pudiesen afectar a las propiedades.

No hemos tenido en cuenta ninguna posible subvención de ningún gobierno europeo.

Rentas

Los valores de renta indicados en nuestro Informe son los considerados apropiados con el fin de asesorar sobre nuestra opinión de valor de una propiedad, no siendo necesariamente apropiados a otros efectos ni obligatoriamente acordes con la definición de Renta de Mercado.

Las Propiedades

Donde fuese necesario, hemos considerado los escaparates y salas de venta como partes integrales del inmueble valorado.

Instalaciones del propietario como ascensores, escaleras mecánicas, núcleos de climatización y cualquier otro servicio común, se han tratado como partes integrales del inmueble y han sido incluidas en nuestra valoración.

Plantas procesadoras, maquinaria y cualquier instalación particular del inquilino han sido excluidas de la valoración.

Todas las mediciones, superficies y edades indicadas en nuestro informe son aproximadas.

Cuestiones Medioambientales

En ausencia de cualquier información que indique lo contrario, hemos asumido que:

(a) la propiedad no está contaminada ni se encuentra afectada por ninguna ley medioambiental actual;

(b) cualquier proceso llevado a cabo en la propiedad que esté sujeto a regulación medioambiental está consentido por las autoridades competentes.

En el entorno de la propiedad pueden existir equipamientos eléctricos de alto voltaje. La Sociedad Española de Protección Radiológica establece que pueden existir riesgos para la salud en circunstancias particulares. Debido a esto, la percepción pública puede afectar a la comercialización y el valor futuro de la propiedad. Nuestra valoración refleja nuestra opinión actual del mercado y no hemos efectuado ningún descuento debido a la posible presencia de este equipamiento.

Asumimos que la propiedad dispone del Certificado de Actividad Energética conforme al Real Decreto 47/2007. (Solo para propiedades construidas después del 19 de enero de 2007)

Estado de Conservación

En ausencia de cualquier información que indique lo contrario, hemos asumido que:

(a) el terreno no presenta condiciones extraordinarias, ni hay presencia de restos arqueológicos que puedan afectar la ocupación presente o futura de las propiedades, su desarrollo o su valor;

(b) la propiedad está libre de podredumbre, plagas y defectos estructurales o vicios ocultos;

(c) no se han empleado en la construcción de la propiedad, ni en posteriores alteraciones o ampliaciones, materiales actualmente conocidos como peligrosos o deteriorados ni técnicas sospechosas, incluyendo, pero no limitando, "Composite Panelling"; y

(d) Los servicios, y cualquier control o software asociado están en funcionamiento y libres de defectos.

De cualquier manera, hemos tenido en cuenta la antigüedad y el estado de conservación aparente de la propiedad, si bien los comentarios sobre estos aspectos mencionados en el Informe no pretenden expresar una opinión o asesoría acerca del estado de las partes que no se han inspeccionado, y esos comentarios no se deberían tomar como si se hiciera una descripción implícita o una afirmación sobre dichas partes no inspeccionadas.

Títulos, Tenencia, Alquileres y Urbanismo

En ausencia de cualquier información que indique lo contrario, hemos asumido que:

(a) Las propiedades disponen de títulos de propiedad adecuados para su comercialización y se encuentran libres de cargas y gravámenes;

(b) todos los inmuebles se han promovido bien con anterioridad a cualquier regulación urbanística, bien acorde con los actuales parámetros de aplicación, y se benefician de una situación acorde con la ordenación o de derechos de uso adquiridos para el uso actual;

(c) las propiedades no se encuentran afectadas negativamente por futuras actuaciones urbanísticas o trazados de carreteras;

(d) todos los inmuebles cumplen con los requisitos legales referentes a protección contra incendios, salubridad y cualquier otra medida de seguridad;

(e) los ocupantes de la propiedad sólo deberán incurrir en costes menores o intrascendentes a fin de cumplir con las disposiciones derivadas de la Ley de Integración Social para los Minusválidos Físicos.

(f) en las revisiones de renta o nuevos alquileres no se tienen en cuenta las mejoras llevadas a cabo por los inquilinos;

(g) los inquilinos harán frente a las condiciones de sus contratos;

(h) no hay restricciones sobre el tipo de inquilinos que pueda ocupar un inmueble que afecte negativamente sobre el valor;

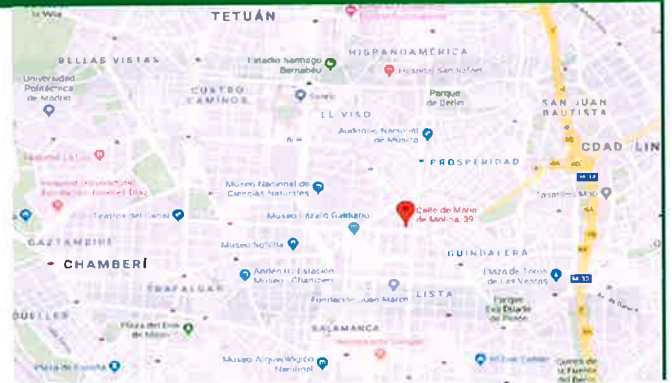
(i) cuando fuese necesario, el traspaso de un contrato por parte de un inquilino a otro de similar condición no será rechazado por el propietario; y

(i) la superficie que se encuentre libre o alquilada entre empresas del mismo grupo puede ser considerada como susceptible de ser alquilada.

2

INFORMES DE PROPIEDAD

Fotografía y plano de situación



Resumen de ficha

Referencia	1	Tipo valoración	Actualización
Fecha de valoración	31/12/2019	Inspección	Interna en Valoración Dic18
Portfolio	Ánima Real Estate	Ubicación	Principal
Propiedad	María de Molina	Tipología	Oficinas - Edificio Exclusivo
Dirección	María de Molina 39	Año de construcción	1965
CP	28006	Ocupación	Vacío
Ciudad	Madrid	Tasa de ocupación actual	12%
Provincia	Madrid	Número de plantas	4
País	España	Número de plazas de garaje	24
Superficie	3,994,86 m ²	Valor de mercado	30,000,000 €

Descripción de la propiedad

La propiedad objeto de valoración se corresponde con las plantas 5-A, 6-B, 9-A-B-C-D y 10-A del edificio ubicado en la calle María de Molina 39. Adicionalmente a dicha propiedad, hay que considerar 24 plazas de aparcamiento (12 interiores y 12 exteriores). Dicha propiedad se encuentra actualmente vacía a excepción de la planta 6-B que se encuentra alquilada, por lo que se pretende realizar una reforma integral de las plantas libres para poder reposicionar el inmueble. Las plantas se encuentran conformadas en forma rectangular con ventanales alrededor que permiten una muy buena iluminación natural y unas excelentes vistas de todo Madrid al tratarse de las últimas plantas de dicho edificio.

Resumen parámetros descripción

Calificación global	Buena	Accesos	Metro y Autobus	Prof. de incendios	Sprinklers y Detectores
Localización	Muy Buena	Seguridad	CCTV, Vig y Alarma	Divisiones Interiores	Mamparas
Proyección mercado	Buena	Planta baja	Oficinas	Techo	Falso techo acústico
Estado inmueble	Buena	Plantas superiores	Oficinas	Suelos	Moqueta
Calidades	Buena	Sótanos	Garaje	Calefacción	Difusores
Instalaciones	Buena	Aparcamiento	Plazas asignadas	Aire acondicionado	Frio y Calor
Entorno	Mixto	Ascensores	Solo personas	Combustible	Electricidad

Debilidades

Colapso de tráfico en horas punta.
Dificultad para aparcar en los alrededores.
Actualmente tiene un alto porcentaje de superficie vacía.

Fortalezas

Excelente visibilidad al tratarse de un edificio en torre.
Muy buena iluminación natural por tratarse de un edificio exento.
Buenas comunicaciones con transporte público y privado.
Buenos accesos a través de la A-2.

Superficies

Superficie bruta alquilable SBA 3,994,86 m²

Amenazas

Finalización de rehabilitaciones de edificios prime que serán competencia directa con la propiedad.

Oportunidades

Inmueble atractivo para un inversor.
Mercado de inversión en crecimiento, compresión de yields y demanda de edificios prime.
Rentas con previsión de crecimiento al alza.
Acuerdo de intenciones para alquilar la superficie vacía.

Licencias

Licencia primera ocupación y funcionamiento

Método de valoración

Hemos utilizado el método de descuento de flujos de caja (DCF) para llegar a nuestra opinión de Valor de Mercado. Asimismo sería el método empleado por los inversores internacionales como posibles compradores. Sin embargo, cabe destacar que los resultados obtenidos mediante este método, son siempre comparados con las transacciones acontecidas en el mercado recientemente en términos de precio por metro cuadrado y rentabilidades iniciales. El método se basa en una predicción de los probables ingresos netos que generará la propiedad durante un período determinado de tiempo (10 años), considerando un valor residual de la propiedad al final de dicho período. Los flujos se descuentan a una tasa interna de retorno "objetivo" (TIR) considerada como la correspondiente a la propiedad para generar su Valor Actual.

Estudio de mercado alquiler

Ubicación	Superficie m ²	Renta €/anual	Renta €/m ² /mes	Tipo
Príncipe de Vergara 112	2.178,00 m ²	697.831 €	26,70 €/m ² /m	Transacción
María de Molina 37 bis	191,00 m ²	64.176 €	28,00 €/m ² /m	Transacción
María de Molina 191	500,00 m ²	168.000 €	28,00 €/m ² /m	Transacción
Pinar 7	245,00 m ²	97.020 €	33,00 €/m ² /m	Oferta
María de Molina 54	10.967,00 m ²	3.290.100 €	25,00 €/m ² /m	Oferta

Estudio de mercado venta

Ubicación	Superficie m ²	Precio €	Precio €/m ²	Tipo
C/ Velazquez	3.700,00 m ²	30.000.000 €	8.108,11 €/m ²	Transacción
Claudio Coello 124	4.332,00 m ²	19.000.000 €	4.385,96 €/m ²	Transacción
Calle Fernando el Santo 15	3.254,00 m ²	30.000.000 €	9.219,42 €/m ²	Transacción
Calle Serrano 39	1.212,00 m ²	8.000.000 €	6.600,66 €/m ²	Transacción

Parámetros de la valoración

Renta bruta actual	144.000 €
Renta neta actual	123.647 €
Renta mercado	1.477.749 € *Renta de mercado tras el reposicionamiento del inmueble.
Rentabilidad año 1	0,00%
Rentabilidad año 2	4,55%
Rentabilidad año 3	4,55%
Rentabilidad de salida	4,25%
TIR	6,50%
Renta mercado sobre valor	4,93%

Comentario de mercado

En el tercer trimestre de 2019 la contratación en el mercado de oficinas de Madrid ha superado los 157,000 m², lo que supone una cifra acumulada de enero a **septiembre** de más de 530,000 m². Esta cifra es un 62% superior a la media de los últimos 5 años para dicho periodo e iguala prácticamente a la contratación registrada en 2018. Durante este trimestre no se han firmado operaciones de gran tamaño, pero contabilizamos 5 transacciones entre 5,000 y 7,000 m².

La tasa de desempleo general mantiene su tendencia descendente, situándose a cierre de trimestre en el 8,7%, un punto por debajo que en el mismo periodo del año anterior. Desde el año 2008 no se registraban tasas por debajo del 9,0%. La oferta en edificios de alta calidad continúa decreciendo, habiéndose reducido un 27% respecto a la existente un año atrás. Centrándonos en el CBD, la oferta existente en edificios de Grado A suma 42.000 m² frente a 79.000 m² en el 3T2018 (-47%). Todo esto favorece la subida de rentas, situando la renta prime en CBD a cierre de trimestre en 35,50 €/m²/mes, lo que representa un incremento interanual del 7,6%. Por su parte, las rentas medias también continúan subiendo en el conjunto del mercado, situándose actualmente en torno a los 18,3 €/m²/mes.

Centrándonos en la zona de referencia podemos apreciar que todos los testigos en alquiler se encuentran en calles muy próximas a la propiedad, situándose las rentas entre 25-28,00 €/m²/mes. Hay que señalar que en la zona del Barrio de Salamanca las rentas unitarias se encuentran en torno a los 28 €/m²/mes, dependiendo del edificio, representatividad y estado de conservación.

El primer testigo de renta se corresponde con un edificio de oficinas ubicado en una calle perpendicular a la propiedad, el cual se encuentra con poca visibilidad debido a que cuenta con un puente que lo reduce. Dicho inmueble ha cerrado en el 4Q2018 con rentas de 26,70€/m²/mes. El segundo testigo se trata de un edificio de oficinas más pequeño que la propiedad y ubicado en la misma calle que nuestro inmueble. Dicho testigo se corresponde con el cierre de renta de un pequeño módulo de oficinas que se ha alquilado durante el 1Q2019 a una renta de 28€/m²/mes. El tercer testigo se corresponde con la planta baja de un edificio de oficinas ubicado en el cruce de María de Molina con el Paseo de la Castellana, el cual cuenta con mejor ubicación que la propiedad pero menos visibilidad e iluminación natural al no tratarse de un edificio exento. El cuarto testigo se corresponde con la oferta de varias plantas de oficinas dentro de un edificio situado en una calle perpendicular a la propiedad pero con poca visibilidad. El último testigo de renta se corresponde con la oferta de un edificio de oficinas situado justo enfrente de la propiedad, las cuales se corresponden con unas oficinas con poca iluminación natural al tratarse de un edificio situado entre medianeros con una mala relación fachada-fondo.

En comparación con la propiedad, hay que destacar que la propiedad cuenta con las plantas más altas del inmueble, permitiendo una muy buena visibilidad del skyline de Madrid y una muy buena iluminación natural en el interior del inmueble. Respecto al mercado de inversión, podemos decir que el primer testigo se corresponde con un edificio próximo a la propiedad y con una superficie similar a la de la propiedad objeto de valoración. El segundo testigo se corresponde con un edificio de oficinas ubicado en una calle con menos tránsito que María de Molina pero se trata de un edificio recientemente reformado con buenos acabados. El tercer testigo se corresponde con un edificio de oficinas de estilo clásico ubicado en una zona más céntrica que la propiedad y siendo un edificio con mejores acabados que la propiedad, viéndose reflejado en el valor unitario. Los testigos cuarto y quinto se corresponden con pequeños módulos de oficinas situados en pleno Barrio de Salamanca y con menor iluminación natural que la propiedad.

Valor de mercado

30.000.000 €

Valor €/m²

7,510 €/m²

Cálculo de participación

30.000.000 €

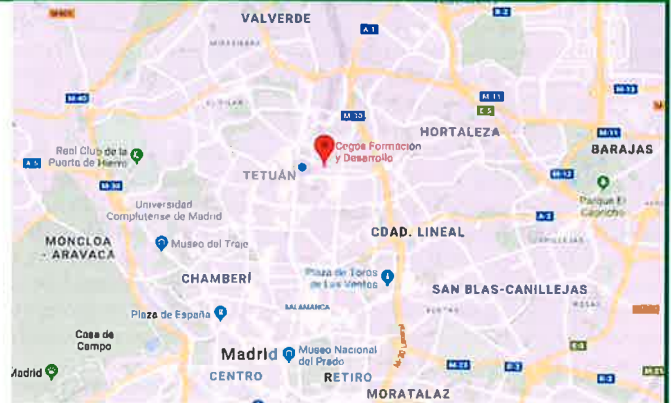
Observaciones

Respecto al mercado, existe un importante número de testigos de oficinas para la zona. Gracias al análisis realizado en el mercado, se puede apreciar que la rentas se sitúan entre 25-33,00€/m²/mes. Los testigos obtenidos se tratan de edificios de buenas calidades y buenos acabados, en un área similar en donde se ubica el activo a valorar. En nuestro caso el valor concluido con la reforma del inmueble prevista, rondaría los 30 €/m² una vez se reformen las plantas vacías actualmente. Aunque necesite una reforma, el edificio mantiene una buena estructura y buenas características como grandes ventanas que permiten la entrada de luz. También se incluyen 24 aparcamientos (12 interiores y 12 exteriores), que respecto a la zona en la que se ubican, existe una demanda que cubriría la oferta de estas.

Parámetros de valoración:

- CAPEX: 2.032,171 €;
- Gasto de comunidad: 4€ / Área alquilable;
- Letting fees: 5%
- Costes de adquisición: 3,32%

Fotografía y plano de situación



Resumen de ficha

Referencia	2	Tipo valoración	Actualización
Fecha de valoración	31/12/2019	Inspección	Interna en Valoración Dic18
Portfolio	Ármo Real Estate	Ubicación	Principal
Propiedad	Edificio Cegos	Tipología	Oficinas - Edificio Exclusivo
Dirección	C/ Fray Bernardino de Sahagún, 24	Año de construcción	1974
CP	28036	Ocupación	Vacío
Ciudad	Madrid	Tasa de ocupación actual	0%
Provincia	Madrid	Número de plantas	4
País	España	Número de plazas de garaje	65
Superficie	4,295,43 m ²	Valor de mercado	24,150.000 €

Descripción de la propiedad

Edificio de oficinas ubicado en el Distrito de Chamartín, en la ciudad de Madrid, perteneciente a la zona de oficinas denominada "Centro Secundario" pero muy cerca del "CBD", la zona prime de oficinas en Madrid.

El inmueble dispone de 4,295 m² construidos sobre rasante (plantas semisótano, baja, primera y segunda) y 1,963 m² bajo rasante (plantas sótanos -1 y -2), con 43 plazas de aparcamiento interiores y 12 exteriores.

Se proyecta una reforma integral, para la cual se ha obtenido licencia, con comienzo en marzo de 2020 y 12 meses de construcción. Entre otras actuaciones, se subirá el forjado 1 cm para obtener una altura libre de 3,30 m (2,60 m desde falso techo), se modificará el acceso al inmueble, se reformarán las zonas de distribución, incluyendo los núcleos de comunicación vertical y se reorganizará el garaje, lo que permitirá obtener un total de 65 plazas de aparcamiento.

Resumen parámetros descripción

Calificación global	Buena	Accesos	Metro, Tren y Bus	Prot. de incendios	
Localización	Buena	Seguridad	Alarma	Divisiones Interiores	Paredes pintadas
Proyección mercado	Buena	Planta baja	Oficinas	Techo	Falso techo escayola
Estado inmueble	Media	Plantas superiores	Oficinas	Suelos	Cerámica
Calidades	Media	Sótanos	Oficinas	Calefacción	Difusores
Instalaciones	Media	Aparcamiento	Plazas asignadas	Aire acondicionado	Frío y Calor
Entorno	Residencial	Ascensores	Personas y Montac.	Combustible	Gas

Debilidades

Zona con escasa presencia de edificios de oficinas.

Fortalezas

Edificio con buena estructura y distribución, que hace que tras la reforma las plantas resultantes sean muy atractivas para los ocupantes.

Amenazas

Competencia con otras zonas de oficinas.
Desconocimiento de situación del mercado inmobiliario una vez se reposicione el inmueble.

Oportunidades

Inmueble ubicado en centro secundario pero muy cercano a Paseo de la Castellana.
Posible sede corporativa.
Potencial aumento de rentas de mercado en Madrid.
Potencial aumento de superficie y plazas de garaje.

Superficies

Superficie bruta alquilable SBA 4.295,43 m²

Licencias

Licencia apertura, instalaciones y funcionamiento

Método de valoración

Hemos utilizado el método de descuento de flujos de caja (DCF) para llegar a nuestra opinión de Valor de Mercado. Asimismo sería el método empleado por los inversores internacionales como posibles compradores. Sin embargo, cabe destacar que los resultados obtenidos mediante este método, son siempre comparados con las transacciones acontecidas en el mercado recientemente en términos de precio por metro cuadrado y rentabilidades iniciales. El método se basa en una predicción de los probables ingresos netos que generará la propiedad durante un periodo determinado de tiempo (10 años), considerando un valor residual de la propiedad al final de dicho periodo. Los flujos se descuentan a una tasa interna de retorno "objetivo" (TIR) considerada como la correspondiente a la propiedad para generar su Valor Actual. De cara a la valoración, el inmueble se ha valorado bajo la hipótesis de edificio terminado.

Estudio de mercado alquiler

Ubicación	Superficie m ²	Renta €/anual	Renta €/m ² /mes	Tipo
Paseo de la Habana, 101	3.128,00 m ²	906.091 €	24,14 €/m ² /m	Transacción
José Lázaro Galdiano, 6	3.984,00 m ²	1.266.912 €	26,50 €/m ² /m	Transacción
ACN Norte	Confidencial	Confidencial	27,00 €/m ² /m	Transacción
Discovery Building, calle Esteban Calderón 3-5	1.976,50 m ²	616.668 €	26,00 €/m ² /m	Transacción
ACN Norte	Confidencial	Confidencial	31,00 €/m ² /m	Transacción
ACN Norte	Confidencial	Confidencial	28,00 €/m ² /m	Transacción

Estudio de mercado venta

Ubicación	Superficie m ²	Precio €	Precio €/m ²	Tipo
Paseo de la Habana, 101	3.128,00 m ²	20.800.000 €	6.650 €/m ²	Transacción
Cardenal Mardelo Spinola 42	8.875,00 m ²	51.000.000 €	5.746 €/m ²	Transacción
Castellana 200	26.709,00 m ²	250.000.000 €	9.360 €/m ²	Transacción
Pse. Habana 3	3.000,00 m ²	23.400.000 €	7.800 €/m ²	Transacción

Parámetros de la valoración

Renta bruta actual	0 €
Renta neta actual	0 €
Renta mercado	1.606.655 € * Renta de Mercado asumida tras reposicionamiento del inmueble
Rentabilidad año 1	n/a
Rentabilidad año 2	3,36%
Rentabilidad año 3	6,44%
Rentabilidad de salida	4,25%
TIR	7,50%
Renta de mercado sobre valor	6,65%

Comentario de mercado

El submercado de referencia (Centro Secundario) ha seguido una tendencia positiva durante el 2019.

Analizando en detalle el mercado de la zona de referencia, hemos recopilado algunas de las transacciones de renta más recientes, que se refieren a edificios en los que se ha realizado una inversión para su reposicionamiento y su posterior alquiler, además de las últimas rentas firmadas en el área más próxima al activo (últimos dos comprables de renta).

El comparable 1 se refiere al ex edificio Philip Morris, alquilado recientemente por 24,00 €/m²/mes (26,80 €/m²/mes si incluimos las plazas de parking). El edificio está enteramente reformado en su interior pero la estética exterior es menos atractiva respecto al edificio a valorar.

El segundo comparable (conocido como Blue Building), al igual que el edificio valorado, se encuentra en una calle cercana al Paseo de la Castellana pero más oculta; se reformó recientemente con calidades altas.

La tercera transacción de renta se refiere a un edificio que, aunque cercano al valorado, se encuentra ya en zona central de negocios, aunque es similar por estar enteramente reformado y no tener inmediata visibilidad desde la Castellana.

El comparable cuatro se refiere a otro edificio similar por ubicación, al encontrarse cercano a la Castellana pero no visible directamente, totalmente reformado; en este se han alquilado oficinas a 26,00 €/m²/mes a finales de 2018.

Finalmente, hemos considerado también la renta ofertada para espacios de oficinas dentro de Los Cubos, edificio emblemático y enteramente reformado que, aunque se encuentre fuera de la M-30 está siendo comercializado a rentas elevadas y recibe una buena respuesta por parte de los ocupantes.

Estos ejemplos nos muestran los recorridos de rentas al alza tras el reposicionamiento, por lo que hemos asumido que la renta de mercado hoy del inmueble considerándolo reformado se sitúa en torno a 26,00 €/m²/mes para la superficie de oficinas. Teniendo en cuenta los crecimientos de renta previsto para el próximo periodo, se situará en 29,00 €/m²/mes una vez finalizada la reforma.

Las últimas rentas firmadas en un área próxima al edificio (últimos dos comparables de renta), confirman una tendencia positiva en rentas y soportan las previsiones para el próximo futuro.

En cuanto a la inversión, la actividad en la zona específica ha sido protagonizada por la compra de la ex sede de la Philip Morris, en paseo de La Habana 101 (por 20,8 millones de euros) y de la Clínica Universitaria de Navarra en la calle Lopez Pozas 10 (cuyo precio no ha trascendido pero podría rondar los 3.261 €/m² al tratarse de un edificio de uso dotacional), además de la compra de los activos de Hispania en la calle Comandante Azcarraga. Dentro de la zona Centro Secundario, ha destacado la venta del edificio Castellana 200, cuyo precio incluye el centro comercial además de las oficinas.

En el mismo paseo de la Habana, pero más próximo al eje Castellana, se ha transaccionado en abril de 2019 el edificio enteramente ocupado por la firma de abogacía Gunni&Trentino, vendido a un precio alrededor de los 7.800 €/m².

Valor de mercado	Valor €/m ²	Cálculo de participación (100%)
24.150.000 €	5.622 €/m ²	24.150.000 €

Observaciones

A efectos de valoración, hemos tenido en cuenta que el inquilino ha abandonado el edificio y que se ha obtenido la licencia de edificación. Hemos descontado los costes de la inversión (capex) que, de acuerdo a la información aportada por nuestro cliente, se estiman en 5.206.000 €, lo que representa 100 €/m²/mes en una reforma prevista en 12 meses. A partir de esa reforma otro nuevo inquilino entrará a renta de mercado.

La TIR de nuestros cálculos se ha modulado recogiendo el riesgo de las obras.

El resultado de la valoración se sitúa en línea con los comparables de la zona.

Consideramos que el inmueble, tras las obras de reforma planteadas, tiene potencial en el mercado, ya que su ubicación muy próxima al centro de negocios de Castellana y la buena visibilidad, permitirán alcanzar el nivel alto de renta para la zona de referencia y atraer el interés del mercado inversor.

Fotografía y plano de situación



Resumen de ficha

Referencia	3	Tipo valoración	Actualización
Fecha de valoración	31/12/2019	Inspección	Interna en Valoración Dic18
Portfolio	Árma Real Estate	Ubicación	Descentralizado
Propiedad	Edificio Cristalino	Tipología	Oficinas - Edificio Exclusivo
Dirección	Vía de los poblados 3	Año de construcción	2006
CP	28033	Ocupación	Alquilado
Ciudad	Madrid	Tasa de ocupación actual	67%
Provincia	Madrid	Número de plantas	7
País	España	Número de plazas de garaje	192
Superficie	11,010,40 m ²	Valor de mercado	41.500.000 €

Descripción de la propiedad

Edificio de oficinas ubicado en el Parque Empresarial Cristalino que cuenta con una superficie de 11,010,40 m² y 192 plazas de aparcamiento. El edificio se encuentra en un mini-parque empresarial dotado de excelentes servicios y rodeado de 10 edificios y de un hotel. A 10 minutos del aeropuerto y 15 minutos del CBD, la propiedad cuenta con buenas comunicaciones por carretera. El edificio presenta buenas calidades tales como falso techo y suelo técnico, contando con buen estado de conservación.

Resumen parámetros descripción

Calificación global	Buena	Accesos	Metro y Autobus	Prot. de incendios	Sprinklers y Detectores
Localización	Buena	Seguridad	CCTV, Vig y Alarma	Divisiones Interiores	Parades pintadas
Proyección mercado	Buena	Planta baja	Oficinas	Techo	Falso techo metálico
Estado inmueble	Buena	Plantas superiores	Oficinas	Suelos	Falso suelo
Calidades	Buena	Sótanos	Garaje	Calefacción	Difusores
Instalaciones	Buena	Aparcamiento	Plazas asignadas	Aire acondicionado	Frio y Calor
Entorno	Mixto	Ascensores	Personas y Montac.	Combustible	Electricidad

Debilidades

Colapso de tráfico en horas punta.
Cierta lejanía con la estación de metro.
Nivel limitado de servicios en las alrededores.

Fortalezas

Buenos accesos a través de la M-40 y M-11 al aeropuerto.
Fachada a la M-40.

Amenazas

Ocupación al 67%.
Dificultad para absorber el espacio vacío disponible.
Oferta alta disponible en el área.

Oportunidades

Rentas de mercado potencialmente al alza a medio-largo plazo.
Edificio con potencial revalorización.

Superficies

Superficie bruta alquilable SBA	11.010,40 m ²
---------------------------------	--------------------------

Licencias

Licencia primera ocupación y funcionamiento

Método de valoración

Hemos utilizado el método de descuento de flujos de caja (DCF) para llegar a nuestra opinión de Valor de Mercado. Asimismo sería el método empleado por los inversores internacionales como posibles compradores. Sin embargo, cabe destacar que los resultados obtenidos mediante este método, son siempre comparados con las transacciones acontecidas en el mercado recientemente en términos de precio por metro cuadrado y rentabilidades iniciales. El método se basa en una predicción de los probables ingresos netos que generará la propiedad durante un período determinado de tiempo (10 años), considerando un valor residual de la propiedad al final de dicho período. Los flujos se descuentan a una tasa interna de retorno "objetivo" (TIR) considerada como la correspondiente a la propiedad para generar su Valor Actual.

Estudio de mercado alquiler

Ubicación	Fecha	Superficie m ²	Renta €/anual	Renta €/m ² /mes	Tipo
Calle Ribero del Loira, 36-50	1Q2019	3.378,00 m ²	630.335 €	15,55 €/m ² /m	Transacción
Calle Vía de los Poblados, 1	1Q2019	34.947,00 m ²	6.709.824 €	16,00 €/m ² /m	Transacción
Calle Vía de los Poblados, 3	3Q2019	4.395,00 m ²	791.100 €	15,00 €/m ² /m	Oferta
Avenida Partenon, 4-6	3Q2018	340,50 m ²	69.462 €	17,00 €/m ² /m	Transacción
Ribera del Loira 28	2Q2019	2.866,00 m ²	567.468 €	16,50 €/m ² /m	Transacción
Calle Vía de los Poblados, 3	4Q2019	2.911,00 m ²	497.781 €	14,25 €/m ² /m	Transacción

Estudio de mercado venta

Ubicación	Fecha	Superficie m ²	Precio €	Precio €/m ²	Tipo
Cristalia 2-3	4Q2018	17.338,00 m ²	65.637.218 €	3.785,74 €/m ² /m	Transacción
Cristalia 5-6	4Q2018	17.587,00 m ²	66.074.800 €	3.757,03 €/m ² /m	Transacción
Avenida Partenon, 4-6	1Q2018	18.252,00 m ²	79.300.000 €	4.344,73 €/m ² /m	Transacción
Edificio Pórtico, calle Mahonia 2	3Q2018	20.912,00 m ²	116.000.000 €	5.547,05 €/m ² /m	Transacción

Parámetros de la valoración

Renta bruta actual	1.474.602 €
Renta neta actual	1.364.893 €
Renta mercado	2.200.032 €
Rentabilidad año 1	3,05%
Rentabilidad año 2	4,95%
Rentabilidad año 3	5,00%
Rentabilidad de salida	5,00%
TIR	7,25%
Renta mercado sobre valor	5,30%

Comentario de mercado

La zona de la A-2 es un área de negocios altamente consolidada que en los últimos años ha sido muy demandada. Alberga la sede de importantes empresas como Iberia, L'Oréal, AXA, Santander... La zona, a partir del tercer trimestre de 2019, tiene un stock de superficie de 2.469.425 m² de los cuales un 10,1% está disponible. Actualmente, hay 102.000 m² de espacio de oficinas en desarrollo o aún no se ha iniciado. En términos de grados de construcción en este mercado de oficinas, es significativa la alta calidad de las construcciones: 24,35% son propiedades de Grado A, 19,19% son de Grado B +, 21,24% son de Grado B y 3,21% son de Grado C.

Con respecto al submercado específico, Campo de las Naciones, el stock de superficie es de 606.000 m² distribuidos en 36 edificios con una tasa de vacantes del 8,9%. No hay suministro futuro dentro del área, por lo tanto, casi la mitad de las propiedades son edificios de Grado A (48,47% vs 19,08% Grado B +, 8,47% Grado B y 7,93% Grado C).

Hasta el 3T2019, la incorporación a la A-2 era casi un tercio de la de Madrid y la segunda más alta detrás del CDB, con 157.000 m². Durante el 1T2019, casi la mitad del espacio alquilado (44%) correspondió a empresas del sector financiero, seguido por el sector de manufactura y energía (41%).

Con respecto al Campo de las Naciones, la absorción llegó a 8.250 metros cuadrados en el 2T2019. Si incluimos los datos interanuales, esta cifra representa 46.580 m² de arrendamiento, una cifra significativamente alta en comparación con el promedio de los años anteriores (18.000 m²), ya que casi el 75% (34.947 m²) correspondió al contrato de arrendamiento de ING en el complejo Helios.

Con respecto a las transacciones de alquiler en el Campo de las Naciones a lo largo de los dos primeros trimestres de 2019, se han realizado 7 transacciones con un alquiler promedio de 15 €/m²/mes y un alquiler máximo de 16,5 €/m²/mes.

La rentabilidad prima de oficinas en la A-2 fue del 5,25%, sin embargo, considerando las transacciones recientes evidencia por debajo de esta cifra, con una rentabilidad por debajo del 4,5%. Considerando esto, hemos asumido una rentabilidad de salida de 5,0%, acorde con el estado de la propiedad.

Valor de mercado

41.500.000 €

Valor €/m²

3.769 €/m²

Cálculo de participación

41.500.000 €

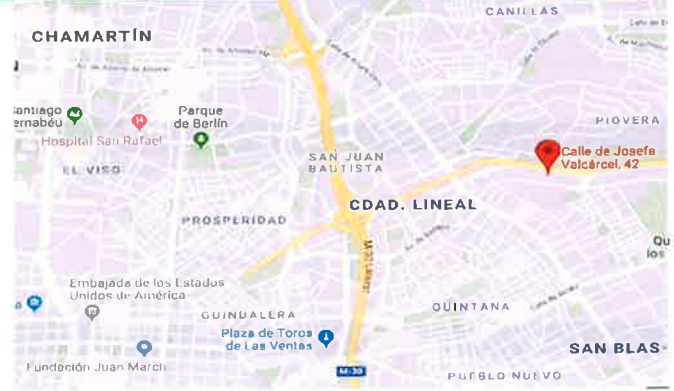
Observaciones

Inmueble ubicado en buena ubicación secundaria,

Fachada a la M-40.

Gastos no recuperables únicamente en espacios vacíos.

Fotografía y plano de situación



Resumen de ficha

Referencia	4	Tipo valoración	Actualización
Fecha de valoración	31/12/2019	Inspección	Interna en Valoración Dic18
Portfolio	Ánima Real Estate	Ubicación	Descentralizado
Propiedad	Edificio América	Tipología	Oficinas - Edificio Exclusivo
Dirección	Josefa Valcárcel, 42 Madrid	Año de construcción	1994
CP	28027	Ocupación	Alquilado
Ciudad	Madrid	Tasa de ocupación actual	73%
Provincia	Madrid	Número de plantas	9
País	España	Número de plazas de garaje	170
Superficie	9,342,00 m ²	Valor de mercado	29.000.000 €

Descripción de la propiedad

Es un edificio exclusivo de oficinas, situado en la consolidada zona empresarial de la autovía A-2. El edificio consta de 9 plantas de oficinas y 170 plazas de aparcamiento situadas en planta sótano. Hay una intervención recientemente completada, dentro de un plan de reforma completo. Según el proyecto, el edificio tendrá plantas flexibles que se podrán dividir en 2 módulos principales, con dos núcleos de acceso independientes formados cada uno por escalera, ascensores y zona de aseos. Se contempla también la instalación de contadores individuales así como una mejora de los halls de acceso y baños. Por último se estudia implantar servicios como el de bus lanzadera, guardería o lavandería y aumentar el número de plazas de garaje. Con todo esto se pretende reposicionar el edificio en el mercado y conseguir la máxima ocupación. Actualmente el edificio tiene una ocupación del 73%.

Resumen parámetros descripción

Calificación global	Buena	Accesos	Metro y Autobús	Prot. de incendios	Sprinklers y Detectores
Localización	Buena	Seguridad	CCTV, Vig y Alarma	Divisiones Interiores	Paredes pintadas
Proyección mercado	Buena	Planta baja	Oficinas	Techo	Falso techo metálico
Estado inmueble	Buena	Plantas superiores	Oficinas	Suelos	Falso suelo
Calidades	Buena	Sótanos	Garaje	Calefacción	Difusoras
Instalaciones	Buena	Aparcamiento	Plazas asignadas	Aire acondicionado	Frio y Calor
Entorno	Mixto	Ascensores	Personas y Montac.	Combustible	Electricidad

Debilidades

Colapso de tráfico en horas punta.
Cierta lejanía con la estación de metro.

Fortalezas

Forma del edificio compuesta por 2 cuerpos con distintos núcleos de acceso, lo que da exclusividad.
Gran espacio exterior abierto.
Edificio moderno.

Amenazas

La A-2 se caracteriza por ser una zona con mucha disponibilidad.

Oportunidades

Rentas de mercado potencialmente al alza a medio-largo plazo.
Reposicionamiento del edificio tras la reforma integral en fase de realización.

Superficies

Superficie bruta alquilable SBA 9,342,00 m²

Licencias

n/a

Método de valoración

Hemos utilizado el método de descuento de flujos de caja (DCF) para llegar a nuestra opinión de Valor de Mercado. Asimismo sería el método empleado por los inversores internacionales como posibles compradores. Sin embargo, cabe destacar que los resultados obtenidos mediante este método, son siempre comparados con las transacciones acontecidas en el mercado recientemente en términos de precio por metro cuadrado y rentabilidades iniciales. El método se basa en una predicción de los probables ingresos netos que generará la propiedad durante un período determinado de tiempo (10 años), considerando un valor residual de la propiedad al final de dicho período. Los flujos se descuentan a una tasa interna de retorno "objetivo" (TIR) considerada como la correspondiente a la propiedad para generar su Valor Actual.

Estudio de mercado alquiler

Ubicación	Fecha	Superficie m ²	Renta €/anual	Renta €/m ² /mes	Tipo
C/José Valcarcel (Pryconsa)				16,00 €/m ² /m	Transacción
C/Ramírez de Arellano, 21	2Q2018	6.759,00 m ²	1.297.728 €	16,00 €/m ² /m	Transacción
Zona A2 (confidencial)	2Q2019	Confidencial	Confidencial	18,00 €/m ² /m	Oferta
C/Nanclares de Oca 17 (A2 Plaza)	2Q2019	4.100,00 m ²	688.800 €	14,00 €/m ² /m	Oferta

Estudio de mercado venta

Ubicación	Fecha	Superficie m ²	Precio €	Precio €/m ²	Tipo
C/Juan Ignacio Luco de Tena 17	1Q2019	8.822,00 m ²	24.000.000 €	2.720,47 €/m ² /m	Transacción
C/José Valcarcel 40bis	4Q2017	8.652,00 m ²	29.700.000 €	3.432,73 €/m ² /m	Transacción
Sede Liberbank, Camino de la Fuente Mor	4Q2018	13.500,00 m ²	45.300.000 €	3.355,56 €/m ² /m	Transacción
Juan Ignacio Luco de Tena 14	3Q2018	7.872,00 m ²	33.000.000 €	4.192,07 €/m ² /m	Transacción

Parámetros de la valoración

Renta bruta actual	1.139.100 €
Renta neta actual	1.066.199 €
Renta mercado	2.115.688 € * Renta de Mercado asumida tras reposicionamiento del inmueble
Rentabilidad año 1	0,00%
Rentabilidad año 2	0,00%
Rentabilidad año 3	5,45%
Rentabilidad de salida	4,75%
TIR	6,75%
Renta mercado sobre valor	7,30%

Comentario de mercado

La contratación de espacio de oficinas tanto en Madrid como en Barcelona ha sido excepcionalmente alta en 2019. En Madrid un take-up de 535.000 m² hasta fin del 3T2019 iguala la cifra de todo 2018. En Madrid la demanda sigue presentando una base diversificada, si bien con un peso inusual por parte del sector financiero en el último año debido a operaciones realizadas por ING, Banco Santander, Caixabank, etc. Los operadores de espacio flexible han sido grandes protagonistas, representando en Madrid el 11% del take-up en el último año.

Respecto a la inversión, hasta fin del 3T2019 alcanza los 2.765 millones de € frente a los 2.610 que se registraron en todo 2018, excluyendo transacciones corporativas (incluidas éstas últimas la cifra superó ligeramente los 4.700 millones de € en 2018). Los inversores internacionales concentran el 64% del total invertido en lo que va de año en el segmento de oficinas.

No se han registrado operaciones recientes próximas a la propiedad, quedando las llevadas a cabo por Blackstone con la compra de Hispania y por Colonial con la compra de activos de Axiare. En detalle, las transacciones han interesado el edificio 4B, ubicado en el complejo empresarial de Cristalia, con una superficie de 10.928 m² y transaccionado en 39,8 M (3,642 €/m²). Asimismo, otra transacción cerrada reseñable en el submercado, es la del Edificio Loira, en la zona Ribera del Loira, cuyo precio no ha trascendido pero que se encuentra en un entorno de precio cercano al del edificio valorado. Como transacción menos reciente, está la del Edificio Egeo, en la Avenida de Partenón, comprado por Colonial a un precio de 79,3 M, más alto que el precio del edificio valorado considerando que la ubicación, así como la visibilidad, calidad del edificio y las comunicaciones son mejores. Destaca también la transacción menos reciente del edificio Pórtico que se adquirió por más de 5.500 €/m², a una yield neta inicial del 4,40%, dada su ubicación con buenas comunicaciones, visibilidad y cercanía a IFEMA.

Centrándonos en el submercado de la referencia (A-2), se han registrado buenos resultados durante la primera parte del año.

Analizando en detalle el mercado de la zona de referencia, hemos recopilado algunas de las transacciones más recientes (comparables 1 y 2). Estas se refieren a edificios existentes, con buenas calidades pero no reformados recientemente. Para ellos las rentas varían entre los 14,00 y los 16,00 €/m²/mes. Para tener referencias de edificios reformados hemos analizado la actual oferta.

El comparable 3 se refiere a un módulo de oficina en el edificio A2 Plaza, complejo de nueva construcción que se encuentra en el área cercana al aeropuerto y al centro comercial pero, respecto al activo a valorar no tiene visibilidad desde la autovía. La renta ofertada está en 14,00 €/m²/mes.

El último comparable se refiere a un edificio que se estrenará en breve en la A2, con calidades altas, plantas flexibles y plazas de aparcamiento pero con visibilidad desde la A2 un poco más reducida respecto al activo a valorar. Se estima se pueda alquilar a 18,00 €/m²/mes.

Dado el nivel de renta de la zona y las características de los comparables arriba detallados, se estima una renta unitaria para las oficinas objeto de estudio de 17,50 €/m²/mes tras reposicionamiento, más plazas de parking a 100 €/plaza para las interiores y 75 €/plaza para las exteriores.

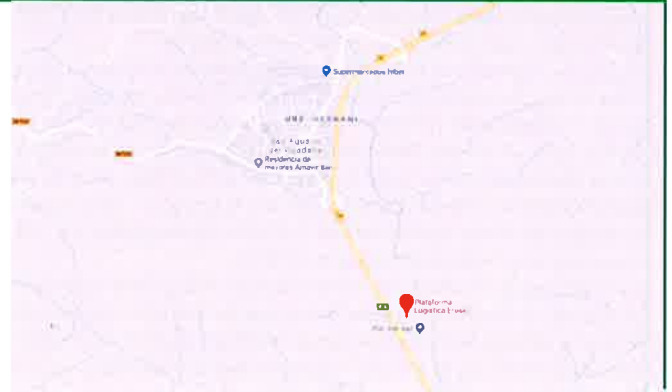
En cuanto a la inversión, la actividad en la zona ha sido protagonizada por las operaciones de Blackstone con la compra de Hispania y de Colonial con la compra de activos de Axiare, además de las compras de parte de Tristán y Árima. En detalle, destacan las transacciones en Josefa Valcarcel y Juan Ignacio Luca de Tena, edificios cercanos a la propiedad, el último referido a un edificio nuevo que ya Axiare (antes de Colonial) compró en 2017 por 3.400 €/m².

Valor de mercado	Valor €/m ²	Cálculo de participación
29.000.000 €	3.104 €/m ²	29.000.000 €

Observaciones

Se trata de un edificio moderno con un gran espacio exterior abierto. El activo se reposicionará tras la reforma prevista para el año 2020, lo que le otorgará un incremento en las rentas unitarias potenciales.

Fotografía y plano de situación



Resumen de ficha

Referencia	5	Tipo valoración	Nueva
Fecha de valoración	31/12/2019	Inspección	Sí
Portfolio	Árma Real Estate	Ubicación	Descentralizado
Propiedad	Nave San Agustín de Guadalix	Tipología	Industrial - Logística
Dirección	C/ Cancheras 9	Año de construcción	1965
CP	28750	Ocupación	Alquilado
Ciudad	San Agustín de Guadalix	Tasa de ocupación actual	100%
Provincia	Madrid	Número de plantas	2
País	España	Número de plazas de garaje	n/a
Superficie	25.693,94 m ²	Valor de mercado	22,500,000 €

Descripción de la propiedad

La propiedad objeto de valoración se corresponde con una nave logística de frío, localizada en el municipio de la Comunidad de Madrid de San Agustín de Guadalix. El inmueble dispone de 25.693,94 m² construidos sobre rasante. La nave, ubicada a 30 kilómetros de Madrid, dispone de 29 muelles de carga y 1.220 m² de oficinas. El acceso se produce mediante la A-1, exactamente en el kilómetro 36. Tras la visita interna confirmar que el estado interior del activo es perfecto. Debido a su localización, se ubica en un enclave excelente para la distribución a toda España. Entre sus características, destacar el gran espacio para las maniobras de los trailers. Cuenta con una parada de bus a pocos minutos de la nave que conecta con el centro de Madrid.

Resumen parámetros descripción

Calificación global	Muy Buena	Accesos	Autobus	Prot. de incendios	Sprinklers y Detectores
Localización	Buena	Seguridad	CCTV, Vig y Alarma	Divisiones Interiores	
Proyección mercado	Buena	Planta baja	Almuerzo	Techo	Falso techo metálico
Estado inmueble	Muy Buena	Plantas superiores	Oficinas	Suelos	
Calidades	Muy Buena	Sótanos		Calefacción	
Instalaciones	Buena	Aparcamiento	Ninguno	Aire acondicionado	Frio
Entorno	Industrial	Ascensores	No tiene	Combustible	Electricidad

Debilidades

Polígono de pequeñas dimensiones.
Mercado logístico más desarrollado hacia la A-2.

Fortalezas

Excelente visibilidad al tratarse de una nave con fachada a la A-1.
Buenas comunicaciones con transporte público y privado.
Buenos accesos a través de la A-1.
Contrato actual a largo plazo.
Refinanciación Eroski.

Amenazas

Oportunidades

Inmueble atractivo para un inversor.
Mercado de inversión en crecimiento. Compresión de yields y demanda de naves en el Polígono de San Agustín de Guadalix.

Superficies

Superficie bruta alquilable SBA

25.693,94 m²**Licencias**

Licencia primera ocupación y funcionamiento

Método de valoración

Hemos utilizado el método de descuento de flujos de caja (DCF) para llegar a nuestra opinión de Valor de Mercado. Asimismo sería el método empleado por los inversores internacionales como posibles compradores. Sin embargo, cabe destacar que los resultados obtenidos mediante este método, son siempre comparados con las transacciones acontecidas en el mercado recientemente en términos de precio por metro cuadrado y rentabilidades iniciales. El método se basa en una predicción de los probables ingresos netos que generará la propiedad durante un período determinado de tiempo (10 años), considerando un valor residual de la propiedad al final de dicho período. Los flujos se descuentan a una tasa interna de retorno "objetivo" (TIR) considerada como la correspondiente a la propiedad para generar su Valor Actual.

Estudio de mercado alquiler

Ubicación	Superficie m ²	Renta €/anual	Renta €/m ² /mes	Tipo
C/ Salguerillo, P.I. San Agustín de Guadalix	10.000,00 m ²	510.000 €	4,25 €/m ² /m	Transacción
C/ La Lobera s/n, P.I San Agustín de Guadalix	16.000,00 m ²	768.000 €	4,00 €/m ² /m	Transacción
Ctra. Burgos km. 31, P.I San Agustín de Guadalix	7.360,00 m ²	384.192 €	4,35 €/m ² /m	Transacción

Estudio de mercado venta

Ubicación	Superficie m ²	Precio €	Precio €/m ²	Tipo
P.I San Agustín de Guadalix	7.360,00 m ²	4.800.000 €	652,17 €/m ²	Transacción
P.I San Agustín de Guadalix	16.000,00 m ²	10.800.000 €	675,00 €/m ²	Transacción
P.I San Agustín de Guadalix	6.700,00 m ²	3.200.000 €	477,61 €/m ²	Transacción

Parámetros de la valoración

Renta bruta actual	1.620.669 €
Renta neta actual	1.497.105 €
Renta mercado	1.634.135 €
Rentabilidad año 1	5,45%
Rentabilidad año 2	5,50%
Rentabilidad año 3	6,70%
Rentabilidad de salida	6,50%
TIR	8,50%
Renta mercado sobre valor	7,26%

Comentario de mercado

La zona centro alcanzó una contratación de 272.000 m², superando en un 48% la cifra registrada en el mismo periodo de 2018. Hasta el 3T2019 se han registrado 432.000 m², englobándose prácticamente la totalidad de la cifra en los ejes A-2 y A-4. Además, el 51% de la superficie contratada ha dependido de proyectos llave en mano o de pre-alquiler.

La oferta disponible aumentó respecto al trimestre anterior situándose en un 7,8% sobre el stock total, lo que supone 854.000 m² en términos absolutos.

Actualmente hay 763.000 m² en construcción. El 63% son proyectos a riesgo. La renta prime, se mantuvo estable respecto al trimestre anterior en los 5,50 €/m²/mes. A lo largo del trimestre la inversión logística en la Zona Centro registró 481 millones de euros.

Centrándonos en el mercado de la zona donde se encuentra la propiedad, podemos decir que existen varios testigos próximos pero ninguno de ellos se corresponde con naves de frío, por lo que la renta y valor de mercado son inferiores a la que debería tener la propiedad objeto de estudio. De dicho estudio de mercado de rentas podemos apreciar que las rentas se encuentran en torno a 4 €/m²/mes. El primer testigo se corresponde con una nave de gran superficie, muy próxima a la propiedad, con visibilidad y accesos similares a los de la propiedad. El segundo testigo se trata de un activo industrial pero ubicado en una segunda línea de la A-1, a la cual se accede por una pequeña calle que reduce la visibilidad de nuestra propiedad. El tercer testigo en alquiler se corresponde con una nave mucho más pequeña que la propiedad pero ubicado mucho más próximo al acceso existente con la A-1. Teniendo en cuenta que la propiedad se trata de una nave de frío con un inquilino recién financiado y con un contrato de larga duración renovado en el último año, consideramos razonable establecer una renta de mercado de 5,3 €/m²/mes. Respecto al mercado de inversión, podemos apreciar que existen varias transacciones industriales en el mismo polígono pero ninguno se corresponde con una nave de frío. Teniendo en cuenta dicho estudio y características podemos concluir que los valores unitarios correspondientes a las transacciones apartadas son inferiores al de la propiedad.

Valor de mercado

22.500.000 €

Valor €/m²876 €/m²**Cálculo de participación**

22.500.000 €

Observaciones

Respecto al mercado, existe un importante número de testigos de naves para la zona. Gracias al análisis realizado, se puede apreciar que las rentas se sitúan en torno a los 4 €/m²/mes. Los testigos obtenidos se tratan de recientes transacciones de buenas calidades y buenos acabados, en el área de San Agustín de Guadalix, en donde se ubica el activo a valorar. En nuestro caso la renta unitaria concluida es de 5,30 €/m², en línea con los comparables aportados. Consideramos que el inmueble debido a su gran ubicación y visibilidad, permitirá alcanzar el nivel alto de renta para la zona de referencia y atraer el interés del mercado inversor. Además, gracias al contrato a largo plazo, podría resultar atractivo para inversores que buscan un retorno a largo plazo y estable.

Fotografía y plano de situación



Resumen de ficha

Referencia	6	Tipo valoración	Nueva
Fecha de valoración	31/12/2019	Inspección	Sí
Portfolio	Ánima Real Estate	Ubicación	Principal
Propiedad	Ramirez de Arellano, 21	Tipología	Oficinas - Edificio Exclusivo
Dirección	C/ Ramírez de Arellano, 21	Año de construcción	2007
CP	28043	Ocupación	Alquilado
Ciudad	Madrid	Tasa de ocupación actual	100%
Provincia	Madrid	Número de plantas	7
País	España	Número de plazas de garaje	110
Superficie	6,758,69 m ²	Valor de mercado	33.500.000 €

Descripción de la propiedad

Es un edificio exclusivo de oficinas de diseño situado en la consolidada zona empresarial de la autovía A-2. El edificio consta de 7 plantas de oficinas con 6.759 m² y 110 plazas de aparcamiento situadas en planta baja. El proyecto fue realizado por el prestigioso arquitecto D. Rafael de la Hoz, destacando su moderno diseño en la entrada, con altos techos de cristal y juegos de doble altura, en sus amplias y luminosas estancias y en la gran superficie de espacio exterior a modo de patio que lo diferencia del resto de edificios de oficinas de su alrededor. Las plantas tienen buena distribución, el edificio está en buen estado y los materiales son de alta calidad.

Resumen parámetros descripción

Calificación global	Excelente	Accesos	Autobús	Prot. de incendios	Sprinklers y Detectores
Localización	Buena	Seguridad	CCIV y Alarma	Divisiones Interiores	Mamparas
Proyección mercado	Buena	Planta baja	Oficinas	Techo	Falso techo escayola
Estado inmueble	Excelente	Plantas superiores	Oficinas	Suelos	Falso suelo
Calidades	Excelente	Sótanos	Garaje	Calefacción	Difusores
Instalaciones	Buena	Aparcamiento	Plazas asignadas	Aire acondicionado	Frio y Calor
Entorno	Residencial	Ascensores	Sólo personas	Combustible	

Debilidades

Oferta presente en la misma zona de la A-2.
Carencia de renta hasta septiembre 2019.

Fortalezas

Buen estado de las instalaciones y oficinas.
Buena distribución en planta, con espacios flexibles y gran espacio exterior abierto.
Edificio moderno, entre los mejores de la zona.
Contrato firmado recientemente.

Amenazas

Disponibilidad en otras zonas de Madrid mejor comunicadas.

Oportunidades

Tendencia positiva del mercado de oficinas.

SuperficiesSuperficie bruta alquilable SBA 6,758,69 m²**Licencias**

Licencia apertura, instalaciones y funcionamiento

Método de valoración

Hemos utilizado el método de descuento de flujos de caja (DCF) para llegar a nuestra opinión de Valor de Mercado. Asimismo sería el método empleado por los inversores internacionales como posibles compradores. Sin embargo, cabe destacar que los resultados obtenidos mediante este método, son siempre comparados con las transacciones acontecidas en el mercado recientemente en términos de precio por metro cuadrado y rentabilidades iniciales. El método se basa en una predicción de los probables ingresos netos que generará la propiedad durante un período determinado de tiempo (10 años), considerando un valor residual de la propiedad al final de dicho período. Los flujos se descuentan a una tasa interna de retorno "objetivo" (TIR) considerada como la correspondiente a la propiedad para generar su Valor Actual.

Estudio de mercado alquiler

Ubicación	Superficie m ²	Renta €/anual	Renta €/m ² /mes	Tipo
C/ Ramirez de Arellano	Confidencial	Confidencial	15,00 €/m ² /m	Transacción
C/ Ramirez de Arellano	Confidencial	Confidencial	15,50 €/m ² /m	Transacción
C/ Josefa Valcárcel 3-5	205,00 m ²	36.900 €	15,00 €/m ² /m	Transacción
C/ Josefa Valcárcel (Pryconsa)	n/a	n/a	16,00 €/m ² /m	Transacción
C/ Ramirez de Arellano 21	6.758,69 m ²	1.297.668 €	16,00 €/m ² /m	Transacción
C/ Dulce de Chacón 55	6.500,00 m ²	1.326.000 €	17,00 €/m ² /m	Transacción
Avda. de Manoteras 20	1.412,00 m ²	254.160 €	15,00 €/m ² /m	Transacción

Estudio de mercado venta

Ubicación	Superficie m ²	Precio €	Precio €/m ²	Tipo
Avanida del Partenon, 4-6	18.254,00 m ²	79.000.000 €	4.328 €/m ²	Transacción
Edificio Murano	7.574,60 m ²	33.000.000 €	4.357 €/m ²	Transacción
Cardenal Marcelo Spinola 42	8.875,00 m ²	51.000.000 €	5.746 €/m ²	Transacción
P.E. Isla de Manoteras, avda. Manoteras 48	13.442,00 m ²	60.000.000 €	4.464 €/m ²	Oferta

Parámetros de la valoración

Renta bruta actual	1.456.068 €
Renta neta actual	1.448.697 €
Renta mercado	1.566.594 €
Rentabilidad año 1	4,25%
Rentabilidad año 2	4,30%
Rentabilidad año 3	4,40%
Rentabilidad de salida	5,00%
TIR	6,70%
Renta de mercado sobre valor	4,68%

Comentario de mercado

El submercado de la A-2 ha registrado resultados positivos durante el año, con casi 159,000 m² alquilados y 77 transacciones. Se han empezado a alquilar los espacios del nuevo complejo Merrimack. Para el próximo futuro se prevé la entrada en el mercado de nueva superficie, entre ellos, el complejo de nueva construcción A2 Plaza (24,065 m²), cuya entrega está prevista para el primer trimestre de 2020.

En cuanto a la inversión, la actividad en la zona ha interesado la compra del edificio de Juan Ignacio Luca de Tena 17 por parte de Saint Croix, así como la comercialización del edificio Helios, que según datos en prensa se pretende vender por alrededor de 190 millones (poco menos de 5,000 €/m²). Destaca la transacción de la sociimi Trajano que en agosto pasado vendió a BNP Paribas por 62,8 millones de euros (alrededor de 4,700 €/m²) su Parque Empresarial Isla de Manoterías, en la avenida de Manoterías 48.

En cuanto a la renta prime, se mantiene, siendo la renta máxima firmada alrededor de los 18,00 €/m²/mes.

Analizando en detalle el mercado de la zona de referencia, hemos recopilado algunas de las transacciones más recientes y que se refieren a edificios existentes, con buenas calidades.

Los primeros dos testigos se refieren a transacciones de finales de año, en edificios no muy recientes.

El comparable 3 se refiere a oficinas en parte reformadas que aunque tengan visibilidad a la A-2, no tienen una estética moderna al igual que el edificio valorado.

Los comparables 4 y 5 se refieren a edificios con mejores calidades respecto al resto y se han alquilado a 16,00 €/m²/mes.

Finalmente hemos comparado con oficinas alquiladas en la zona de Manoterías (comparables 6 y 7) y hemos detectado rentas hasta los 17,0 €/m²/mes en un edificio con buenas calidades pero con comunicaciones más escasas.

Considerando que el edificio valorado tiene características superiores a los edificios comercializados en la zona y reportado entre los comparables, hemos estimado una renta unitaria para las oficinas de 17,00 €/m²/mes.

Valor de mercado

33,500.000 €

Valor €/m²

4,957 €/m²

Cálculo de participación (100%)

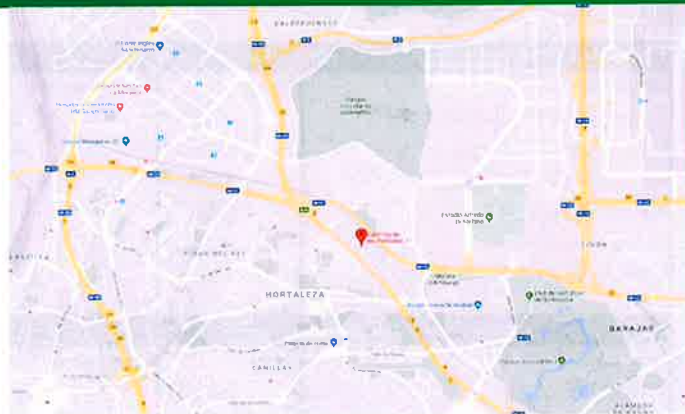
33,500.000 €

Observaciones

Se trata de un edificio moderno, bien comunicado a través de transporte privado y público (autobús).

El inquilino ocupa el edificio entero con contrato a 3 años y 11 meses y dos prorrogas. Se trata de un inquilino "cautivo" por la inversión e implantación realizada, aunque hay una penalización en el contrato. La actualización a renta de mercado se realizará en 2022.

Fotografía y plano de situación



Resumen de ficha

Referencia	7	Tipo valoración	Actualización
Fecha de valoración	31/12/2019	Inspección	No
Portfolio	Árma Real Estate	Ubicación	Descentralizado
Propiedad	Duío Felguera	Tipología	Oficinas - Edificio Exclusivo
Dirección	Vía de los poblados 7	Año de construcción	1986
CP	28033	Ocupación	Vacío
Ciudad	Madrid	Tasa de ocupación actual	0%
Provincia	Madrid	Número de plantas	5
País	España	Número de plazas de garaje	228
Superficie	13,936,99 m ²	Valor de mercado	41,000,000 €

Descripción de la propiedad

Edificio de oficinas ubicado en Vía de los Poblados 7, junto al Parque Empresarial Cristalía y próximo al Campo de las Naciones, en el noreste de Madrid. Se trata de un edificio exento que permite la entrada de luz natural por las 4 fachadas. Cuenta con plantas de gran tamaño, 2,800 m² aproximadamente y una altura libre de 2,90 m con suelo técnico y falso techo. Actualmente se encuentra en rehabilitación de la fachada.

Resumen parámetros descripción

Calificación global	Buena	Accesos	Metro y Autobus	Prot. de incendios	Sprinklers y Detectores
Localización	Buena	Seguridad	CCTV, Vig y Alarma	Divisiones Interiores	Paredes pintadas
Proyección mercado	Buena	Planta baja	Oficinas	Techo	Falso techo metálico
Estado inmueble	Buena	Plantas superiores	Oficinas	Suelos	Falso suelo
Calidades	Buena	Sótanos	Garaje	Calefacción	Difusores
Instalaciones	Buena	Aparcamiento	Plazas asignadas	Aire acondicionado	Frio y Calor
Entorno	Malo	Ascensores	Personas y Montac.	Combustible	Electricidad

Debilidades

Colapso de tráfico en horas punta.
Cierta lejanía con la estación de metro.
Nivel limitado de servicios en los alrededores.

Fortalezas

Buenos accesos a través de la M-40 y M-11 al aeropuerto.
Edificio en reforma con proyecto del estudio Lamela con excelentes acabados previstos.

Amenazas

Actualmente en reforma y vacío.
Oferta alta disponible en el área.

Oportunidades

Rentas de mercado potencialmente al alza a medio-largo plazo.
Edificio con potencial revalorización una vez finalizadas las obras.

Superficies

Superficie bruta alquilable SBA	13,936,99 m ²
---------------------------------	--------------------------

Licencias

Licencia primera ocupación y funcionamiento

Método de valoración

Hemos utilizado el método de descuento de flujos de caja (DCF) para llegar a nuestra opinión de Valor de Mercado. Asimismo sería el método empleado por los inversores internacionales como posibles compradores. Sin embargo, cabe destacar que los resultados obtenidos mediante este método, son siempre comparados con las transacciones acontecidas en el mercado recientemente en términos de precio por metro cuadrado y rentabilidades iniciales. El método se basa en una predicción de los probables ingresos netos que generará la propiedad durante un período determinado de tiempo (10 años), considerando un valor residual de la propiedad al final de dicho período. Los flujos se descuentan a una tasa interna de retorno "objetivo" (TIR) considerada como la correspondiente a la propiedad para generar su Valor Actual.

Estudio de mercado alquiler

Ubicación	Fecha	Superficie m ²	Renta €/anual	Renta €/m ² /mes	Tipo
Calle Ribera del Loira, 36-50	1Q2019	3.378,00 m ²	630.335 €	15,55 €/m ² /m	Transacción
Calle Vía de los Poblados, 1	1Q2019	34.947,00 m ²	6.709.824 €	16,00 €/m ² /m	Transacción
Calle Vía de los Poblados, 3	3Q2019	4.395,00 m ²	791.100 €	15,00 €/m ² /m	Oferta
Avenida Partenon, 4-6	3Q2018	340,50 m ²	69.462 €	17,00 €/m ² /m	Transacción
Ribera del Loira 28	2Q2019	2.866,00 m ²	567.468 €	16,50 €/m ² /m	Transacción
Calle Vía de los Poblados, 3	4Q2019	2.911,00 m ²	497.781 €	14,25 €/m ² /m	Transacción

Estudio de mercado venta

Ubicación	Fecha	Superficie m ²	Precio €	Precio €/m ²	Tipo
Cristalia 2-3	4Q2018	17.338,00 m ²	65.637.218 €	3.785,74 €/m ² /m	Transacción
Cristalia 5-6	4Q2018	17.587,00 m ²	66.074.800 €	3.757,03 €/m ² /m	Transacción
Avenida Partenón, 4-6	1Q2018	18.252,00 m ²	79.300.000 €	4.344,73 €/m ² /m	Transacción
Edificio Pórtico, calle Mahonia 2	3Q2018	20.912,00 m ²	116.000.000 €	5.547,05 €/m ² /m	Transacción

Parámetros de la valoración

Renta bruta actual	0 €
Renta neta actual	0 €
Renta mercado	2.550.266 €
Rentabilidad año 1	0,00%
Rentabilidad año 2	5,75%
Rentabilidad año 3	5,90%
Rentabilidad de salida	5,25%
TIR	7,25%
Renta mercado sobre valor	6,22%

Comentario de mercado

La zona de la A-2 es un área de negocios altamente consolidada que en los últimos años ha sido muy demandada. Alberga la sede de importantes empresas como Iberia, L'Oréal, AXA, Santander... La zona, a partir del tercer trimestre de 2019, tiene un stock de superficie de 2.469.425 m² de los cuales un 10,1% está disponible. Actualmente, hay 102.000 m² de espacio de oficinas en desarrollo o aún no se ha iniciado. En términos de grados de construcción en este mercado de oficinas, es significativo la alta calidad de las construcciones: 24,35% son propiedades de Grado A, 19,19% son de Grado B +, 21,24% son de Grado B y 3,21% son de Grado C.

Con respecto al submercado específico, Campo de las Naciones, el stock de superficie es de 606.000 m² distribuidos en 36 edificios con una tasa de vacantes del 8,9%. No hay suministro futuro dentro del área, por lo tanto, casi la mitad de las propiedades son edificios de Grado A (48,47% vs 19,08% Grado B +, 8,47% Grado B y 7,93% Grado C).

Hasta el 3T2019, la incorporación a la A-2 era casi un tercio de la de Madrid y la segunda más alta detrás del CDB, con 157.000 m². Durante el 1T2019, casi la mitad del espacio alquilado (44%) correspondió a empresas del sector financiero, seguida por el sector de manufactura y energía (41%).

Con respecto al Campo de las Naciones, la absorción llegó a 8.250 metros cuadrados en el 2T2019. Si incluimos los datos interanuales, esta cifra representa 46.580 m² de arrendamiento, una cifra significativamente alta en comparación con el promedio de los años anteriores (18.000 m²), ya que casi el 75% (34.947 m²) correspondió al contrato de arrendamiento de ING en el complejo Helios.

Con respecto a las transacciones de alquiler en el Campo de las Naciones a lo largo de los dos primeros trimestres de 2019, se han realizado 7 transacciones con un alquiler promedio de 15 €/m²/mes y un alquiler máximo de 16,5 €/m²/mes.

La rentabilidad prime de oficinas en la A-2 fue del 5,25%, sin embargo, considerando las transacciones recientes evidencia por debajo de esta cifra, con una rentabilidad por debajo del 4,5%. Considerando esto, hemos asumido una rentabilidad de salida de 5,25%, acorde con el estado de la propiedad.

Valor de mercado

41.000.000 €

Valor €/m²

2.942 €/m²

Cálculo de participación

41.000.000 €

Observaciones

Inmueble ubicado en buena ubicación secundaria. Actualmente se está realizando el proyecto previsto y diseñado por el estudio Lamela aunque se pretenden realizar algunos cambios sobre este para poder mejorar dicho inmueble.