
Informe Corto

Valoración de Cartera de Patrimonio y Suelo
a fecha de 31/12/2017



Índice

1. Instrucciones y Términos de Referencia.....	2
2. Valoración.....	6
3. Supuestos Generales, Condiciones Generales y Supuestos Especiales.....	12

Informe Corto MERLIN Properties SOCIMI S.A.

Cartera de Patrimonio y Suelo



30 de Enero de 2018

MERLIN Properties Socimi S.A.
Paseo Castellana, 257
28046 Madrid

**Savills Consultores
Inmobiliarios S.A.**
José Abascal 45 - 1ª Planta
28003 Madrid

Tel: + 34 (91) 310.10.16
Fax: + 34 (91) 310.10.24

www.savills.es

A la atención del Sr. Miguel Ollero

Estimado Miguel,

PROPIEDAD: Cartera de Propiedad, conformada por Oficinas, Centros Comerciales, Locales "High Street Retail", Naves Logísticas, Edificios Residenciales en alquiler, Hoteles y Suelos, todo ellos ubicados en España y en Portugal.

De acuerdo con los términos de contratación firmados en Junio de 2016, en el presente informe le proporcionamos nuestra estimación de Valor de Mercado de las propiedades arriba mencionadas y listadas en el apartado 2 (valoración) del presente informe. La valoración se destinará a efectos internos con el objeto de llevar a cabo las actualizaciones semestrales a los efectos de la presentación de los informes contables y para su publicación en la memoria de las cuentas anuales presentadas por la sociedad. La fecha de valoración es el **31 de Diciembre de 2017**.

Llamamos su atención a nuestro informe adjunto y los supuestos generales y condiciones generales sobre el que nuestra valoración se ha preparado y cuyos detalles están establecidos en el apartado 3 de este documento.

Confiamos que nuestro informe atiende a sus requerimientos, pero si usted tiene alguna pregunta, quedamos a su disposición para cualquier consulta.

Atentamente,

Por y en representación de Savills Consultores Inmobiliarios S.A.

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

Sandra Lopez MRICS
RICS Registered Valuer
Associate Valoraciones y Consultoría

Ivan Lopez MRICS
RICS Registered Valuer
Director Valoraciones y Consultoría

Eduardo Martins Pimenta MRICS
RICS Registered Valuer
Director Adjunto Valoraciones y Consultoría

1. Instrucciones y Términos de Referencia

1.0 Instrucciones y Términos de Referencia

De acuerdo con los términos de contratación firmados en Junio de 2016, en el presente informe le proporcionamos nuestra estimación de Valor de Mercado de las propiedades listadas en el apartado 2 con una fecha de valoración del 31 de Diciembre de 2017.

1.1.1. Instrucciones

En base a sus instrucciones, informamos de lo siguiente:

- No existe ningún conflicto de interés, tanto con la propiedad como con el cliente, que nos impida proporcionarle una valoración independiente del activo conforme a los estándares RICS contenidos en el Red Book. La valoración será realizada por parte de un Valorador Externo, según la definición del Red Book.
- Desde Junio de 2014, Junio de 2015 y Diciembre 2015, hemos valorado algunas de las propiedades pertenecientes a Merlin Properties SOCIMI S.A., METROVACESA S.A. y TESTA INMUEBLES EN RENTA SOCIMI S.A., respectivamente. No obstante, no creemos que esto constituya un conflicto de interés que nos pueda impedir realizar una actualización de esta valoración.
- Ni Savills Consultores Inmobiliarios S.A. ni sus valoradores implicados en la presente instrucción, tienen algún interés material ni obtienen algún beneficio (a excepción de los honorarios de valoración correspondientes) por la realización de esta instrucción.
- Savills Consultores Inmobiliarios S.A. tiene un Seguro de Responsabilidad Profesional para posibles reclamaciones. De acuerdo con lo acordado en los términos de contratación, en caso de responsabilidad por nuestro asesoramiento, la indemnización quedará limitada a la cuantía de los honorarios previstos por la realización del trabajo.
- Tenemos un procedimiento de gestión de quejas (“Complaints Handling Procedure”).
- La valoración ha sido realizada por un valorador debidamente cualificado, y con los conocimientos, técnica y comprensión necesarios para realizar el presente informe de valoración de manera competente.
- Toda la información proporcionada con respecto a la presente valoración se mantendrá en confidencialidad y no se dará a conocer a ninguna tercera parte no autorizada.
- También nos ha instruido a comentar sobre asuntos específicos con respeto a las propiedades.

Cada inmueble ha sido valorado individualmente y no como parte de una cartera inmobiliaria. Por lo tanto, la cifra total de valoración no conlleva ningún descuento/incremento, positivo o negativo, que refleje la hipotética circunstancia de que en algún momento la cartera completa saliera al mercado. Nuestras opiniones de valor se establecen a fecha de 31 de Diciembre de 2017.

La valoración ha sido realizada por valoradores “MRICS Registered Valuers”, debidamente cualificados, y con los conocimientos, técnica y comprensión necesarios para realizar el presente informe de valoración de manera competente.

Confirmamos que nuestra estimación de Valor será proporcionada en Euros.

1.1.2. Base de Valoración

Nuestra valoración se ha realizado de acuerdo con los Estándares de Valoración de Royal Institution of Chartered Surveyors ("RICS") que incorpora las Normas Internacionales de Valoración IVSC emitidas en Junio de 2017 y en vigor desde el 1 de Julio de 2017. En particular de acuerdo con el requisito de VPS 3 titulado informes de valoraciones.

El Estándar de Valoración VS 3.2 del Red Book define el Valor de Mercado como:

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

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

1.1.3. Supuestos Generales y Condiciones

Todas nuestras valoraciones se han realizado sobre la base de los supuestos y condiciones generales establecidas en el apartado 3 de este informe.

1.1.4. Fecha de Valoración

Nuestras opiniones de valor se establecen a fecha de 31 de Diciembre de 2017. La importancia de la fecha de la valoración debe destacarse ya que los valores pueden cambiar en un corto periodo de tiempo.

1.1.5. Propósito de la Valoración

La Valoración ha sido solicitada para uso interno con el objeto de llevar a cabo las actualizaciones semestrales a los efectos de la presentación de los informes contables y para su publicación en la memoria de las cuentas anuales presentadas por la sociedad. Es importante que el informe no se utilice fuera de contexto o para fines distintos para los que fue concebido. Savills rehusará cualquier responsabilidad u obligación con ninguna de las partes en caso de que se utilice el informe fuera de los fines para los que fue inicialmente concebido, o fuera de las restricciones de uso.

1.1.6. Conflicto de Interés

No tenemos conocimiento de ningún conflicto de intereses, que nos impida realizar una consultoría independiente de la propiedad de acuerdo con las directrices marcadas por el "Red Book" de RICS. Para esta consultoría actuaremos como valoradores externos, tal y como se define en el "Red Book".

1.1.7. Inspección e Investigaciones

Las investigaciones realizadas se enumeran a continuación y se llevaron a cabo por personal del departamento de Valoraciones y Consultoría de Savills. Las valoraciones también han sido revisadas por Jesús Mateo MRICS y Eduardo Pimenta MRICS.

Las propiedades fueron inspeccionadas por personal de departamento de Valoraciones y Consultoría de Savills. 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.

Todos los valoradores con cualificaciones MRICS son también RICS Registered Valuers. Además, según VS 6.1(r), podemos confirmar que las personas arriba mencionadas tienen los conocimientos, técnica y comprensión necesarios para realizar el presente informe de valoración de manera competente.

1.1.8. Límite de Responsabilidad

Savills Consultores Inmobiliarios S.A. tiene un Seguro de Responsabilidad Profesional para posibles reclamaciones. Nuestra responsabilidad será limitada a la cuantía especificada en los términos de contratación firmados entre Savills Consultores Inmobiliarios S.A. y MERLIN Properties SOCIMI S.A.

1.1.9. RICS Compliance

Este informe se ha realizado de acuerdo con el Royal Institution of Chartered Surveyors' ("RICS") Valuation – Según los procedimientos y estándares de 2017 (the "RICS Red Book") publicados en Junio de 2017 y efectivos desde el 1 de Julio de 2017, y especialmente según los estándares de DBPV 3 denominado 'Informes de Valoración'.

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

1.1.10. Verificación

Este informe contiene varios supuestos, algunos de carácter general y otros de carácter específico. Nuestra valoración es basada en información suministrada a nosotros por terceras partes. Todas estas cuestiones se mencionan en las secciones pertinentes del presente informe.

Se recomienda la verificación de los puntos individuales que componen la valoración. Nuestra valoración confía en la realización de este proceso de verificación.

1.1.11. Confidencialidad y Responsabilidad

Por último, de acuerdo a las recomendaciones RICS, afirmamos que este informe se proporciona únicamente para el propósito indicado anteriormente. Es confidencial y para uso exclusivo de la parte a quien se dirige. No se acepta responsabilidad frente a terceros para la totalidad o parte de su contenido. Las partes confían en este informe a su riesgo propio.

Informe Corto MERLIN Properties SOCIMI S.A.

Cartera de Patrimonio y Suelo



Ni la totalidad ni parte de este informe o cualquier referencia que se incluya en este informe se podrá incluir ni ahora ni en el futuro, en ningún documento público, circular o declaración sin la aprobación por escrito de la forma y contexto en el que pueda aparecer.

2. Valoración

2.0 Valor de Mercado

2.1.1. Valoración

Nuestra opinión de Valor de Mercado total de los activos valorados de la cartera a fecha de valoración, es de:

9.643.437.000 €

(NUEVE MIL SEISCIENTOS CUARENTA Y TRES MILLONES, CUATROCIENTOS TREINTA Y SIETE MIL EUROS)

El Valor de Mercado de los activos valorados en el % de titularidad de MERLIN Properties SOCIMI S.A., de la cartera inmobiliaria objeto de valoración, a fecha de valoración, es de:

7.561.963.000 €

(SIETE MIL QUINIENTOS SESENTA Y UN MILLONES NOVECIENTOS SESENTA Y TRES MIL EUROS)

Certeza de Valoración:

El Libro Rojo, que establece los estándares de valoración de RICS, en su sección de las Notas de Guía, la "GN1. Certeza de la Valoración", se refiere a circunstancias de incertidumbre anormal de mercado del siguiente modo:

- La inestabilidad del mercado. "Las perturbaciones en los mercados pueden surgir debido a acontecimientos imprevistos de carácter financiero, macroeconómico, jurídico, político o incluso a causa de los desastres naturales. Si la fecha de valoración coincide con ese acontecimiento o es inmediatamente posterior, cabe la posibilidad de que se le otorgue un nivel de certeza menor a la valoración, si se considera que los datos empíricos obtenidos son incoherentes, o si se produce una ausencia de los mismos, o si el valorador tiene que hacer frente a diversas circunstancias sin precedentes en las que tiene que basar su juicio de valor. En tales situaciones, el nivel de exigencia impuesto a los valoradores puede ser excepcionalmente duro. Aunque los valoradores sean capaces de emitir un juicio de valor en esos casos, es importante poner de relieve el contexto en el que se ha emitido ese juicio de valor."
- La liquidez y la actividad del mercado. "En los mercados que están inactivos con niveles bajos de liquidez, el volumen de los datos disponibles que sirven de base empírica a las valoraciones es reducida. En tales casos, el valorador debe ser tan explícito y transparente como sea posible, a fin de demostrar el grado de subjetividad de la conclusión. Asimismo, en los mercados activos y que tienen mucha liquidez, el valorador debe hacer constar que existe una abundancia de datos empíricos para respaldar las conclusiones que se han formulado."

Como consecuencia de los acontecimientos del 1 de octubre de 2017 en Cataluña respecto al proceso de la posible independencia, aún no podemos determinar con certeza el impacto en la confianza en los mercados en general y en el mercado inmobiliario en particular y cómo pueden verse afectados. Estaremos especialmente pendientes de los cambios en estos mercados y sus efectos. Nos hemos esforzado por reflejar el actual sentimiento del mercado. En ausencia de información, nuestra valoración ha sido llevada a cabo asumiendo que el mercado inmobiliario continuará comportándose tal y como lo ha hecho en el pasado, pero les recomendamos que mantengan la valoración bajo revisión, mientras Ud. lo considere relevante en el contexto del propósito por el cual ha solicitado esta valoración.

Informe Corto MERLIN Properties SOCIMI S.A.

Cartera de Patrimonio y Suelo



En consecuencia, al leer esto, están informados que estas circunstancias existen y que les hemos aconsejado en el contexto de tiempo indicado más arriba. Se deduce que a pesar de esta incertidumbre general en los mercados financieros Savills Consultores Inmobiliarios S.A. necesariamente asume que la deuda financiera está disponible en el mercado en términos comerciales razonables y aceptables.

En cualquier caso, nosotros deseamos aclarar que nuestra valoración es una imagen instantánea del panorama actual del mercado en la fecha de la valoración.

Cada inmueble ha sido valorado individualmente y no como parte de una cartera inmobiliaria. Por lo tanto, la cifra total de valoración no conlleva ningún descuento/incremento, positivo o negativo, que refleje la hipotética circunstancia de que en algún momento la cartera completa saliera al mercado. El total arriba mencionado consta de la suma de los Valores del Mercados individuales.

El Valor de Mercado se distribuye como se muestra en las tablas adjuntas a continuación:

Informe Corto MERLIN Properties SOCIMI S.A.

Cartera de Patrimonio y Suelo



Activo	Localización	Valor de Mercado 31.12.17 (€)	Valor de Mercado % Merlin 31.12.17 (€)
Escudo del Carmen 31	Granada	Oficinas	Oficinas
Borbolla 5	Sevilla	Oficinas	Oficinas
Aznar Molina 2	Zaragoza	Oficinas	Oficinas
Cortes Catalanas 373-385 (E-Forum Arenas)	Barcelona	Oficinas	Oficinas
Diagonal 605	Barcelona	Oficinas	Oficinas
Vilanova 12-14	Barcelona	Oficinas	Oficinas
Llull / Pujades / Bac de Roda / Fluvià (22@)	Barcelona	Oficinas	Oficinas
Diagonal 199	Barcelona	Oficinas	Oficinas
Diagonal 514	Barcelona	Oficinas	Oficinas
Balmes 236-238	Barcelona	Oficinas	Oficinas
Hospitalet 147 (Citiparc)	Cornellá de Llobregat	Oficinas	Oficinas
Plaza de la Pau s.n. (WTC Edificio 6)	Cornellá de Llobregat	Oficinas	Oficinas
Plaza de la Pau s.n. (WTC Edificio 8)	Cornellá de Llobregat	Oficinas	Oficinas
Berguedá 1 (Muntadas Edificio 1)	El Prat de Llobregat	Oficinas	Oficinas
Selva 4 (Muntadas Edificio 2)	El Prat de Llobregat	Oficinas	Oficinas
Diagonal 458	Gracia	Oficinas	Oficinas
Alcalde Barnils 64-68 (Sant Cugat Edificio 1)	Sant Cugat del Vallés	Oficinas	Oficinas
Vía Augusta 71-73 (Sant Cugat Edificio 2)	Sant Cugat del Vallés	Oficinas	Oficinas
N-240 71 (Magraners)	Lérida	Oficinas	Oficinas
Azalea 1 (Miniparc I)	Alcobendas	Oficinas	Oficinas
Bruselas 24	Alcobendas	Oficinas	Oficinas
Bruselas 26	Alcobendas	Oficinas	Oficinas
Bruselas 33	Alcobendas	Oficinas	Oficinas
Caléndula 95 (Miniparc II)	Alcobendas	Oficinas	Oficinas
Avenida de Europa 1A	Alcobendas	Oficinas	Oficinas
Avenida de Europa 1B	Alcobendas	Oficinas	Oficinas
Francisca Delgado 9 Edificio I (Vegacincos)	Alcobendas	Oficinas	Oficinas
Francisca Delgado 9 Edificio II (Vegacincos)	Alcobendas	Oficinas	Oficinas
Copenhague 6 (Al-Andalus)	Las Rozas	Oficinas	Oficinas
José Echeagaray 8 (Alvia)	Las Rozas	Oficinas	Oficinas
Partenón 12-14	Madrid	Oficinas	Oficinas
Partenón 16-18	Madrid	Oficinas	Oficinas
Poblados 3 (Cristalia)	Madrid	Oficinas	Oficinas
Ribera de Loira 36-50 (Puerta de las Naciones)	Madrid	Oficinas	Oficinas
Ribera del Loira 60	Madrid	Oficinas	Oficinas
Vía Poblados 1 (Alvento)	Madrid	Oficinas	Oficinas
Vía Poblados 9 (Trián)	Madrid	Oficinas	Oficinas
Eucalipto 25	Madrid	Oficinas	Oficinas
Eucalipto 33	Madrid	Oficinas	Oficinas
Pedro de Valdivia 10	Madrid	Oficinas	Oficinas
Príncipe Vergara 187	Madrid	Oficinas	Oficinas
Castellana 278	Madrid	Oficinas	Oficinas
Castellana 280	Madrid	Oficinas	Oficinas
Arturo Soria 343	Madrid	Oficinas	Oficinas
Gregorio Benítez 3 (Arturo Soria)	Madrid	Oficinas	Oficinas
Ulises 16-18	Madrid	Oficinas	Oficinas
Castellana 259	Madrid	Oficinas	Oficinas
Costa Brava 2-4	Madrid	Oficinas	Oficinas
Avenida Burgos 89 Edificio 1 (Adequa)	Madrid	Oficinas	Oficinas

Informe Corto MERLIN Properties SOCIMI S.A.

Cartera de Patrimonio y Suelo



Activo	Localización	Valor de Mercado 31.12.17 (€)	Valor de Mercado % Merlin 31.12.17 (€)
Avenida Burgos 89 Edificio 2 (Adequa)	Madrid	Oficinas	Oficinas
Avenida Burgos 89 Edificio 3 (Adequa)	Madrid	Oficinas	Oficinas
Avenida Burgos 89 Edificio 4 (Adequa)	Madrid	Oficinas	Oficinas
Avenida Burgos 89 Edificio 5 (Adequa)	Madrid	Oficinas	Oficinas
Avenida Burgos 89 Edificio 6 (Adequa)	Madrid	Oficinas	Oficinas
Avenida Burgos 89 Edificio 7 (Adequa)	Madrid	Oficinas	Oficinas
Santiago Compostela 94	Madrid	Oficinas	Oficinas
Federico Mompou 5 (Las Tablas)	Madrid	Oficinas	Oficinas
Quintanavides 13 (Vía Norte)	Madrid	Oficinas	Oficinas
Fuente de la Mora 9	Madrid	Oficinas	Oficinas
Manoterías 18 (Elipse)	Madrid	Oficinas	Oficinas
Arroyo Valdebebas 4 (Aquamarina)	Madrid	Oficinas	Oficinas
Manuel Pombo Angulo 20 (Sanchinarro VII-El Encinar)	Madrid	Oficinas	Oficinas
María de Portugal 9 (Sanchinarro)	Madrid	Oficinas	Oficinas
María de Portugal T2	Madrid	Oficinas	Oficinas
Avenida de Burgos 210	Madrid	Oficinas	Oficinas
Alcala 40	Madrid	Oficinas	Oficinas
Princesa 3	Madrid	Oficinas	Oficinas
Princesa 5	Madrid	Oficinas	Oficinas
Princesa	Madrid	Oficinas	Oficinas
Ventura Rodríguez 7	Madrid	Oficinas	Oficinas
Beatriz de Bobadilla 14 (Churruga)	Madrid	Oficinas	Oficinas
Calle Ochandiano 6 (El Plantío)	Madrid	Oficinas	Oficinas
Calle Ochandiano 8 (El Plantío)	Madrid	Oficinas	Oficinas
Calle Ochandiano 10 (El Plantío)	Madrid	Oficinas	Oficinas
Calle Ochandiano 12 (El Plantío)	Madrid	Oficinas	Oficinas
Juan Esplandiú 11-13	Madrid	Oficinas	Oficinas
Alfonso XI 6	Madrid	Oficinas	Oficinas
Josefa Valcarcel 48	Madrid	Oficinas	Oficinas
Aragón 334 (America)	Madrid	Oficinas	Oficinas
Carlos Trias Bertrán 7 (Sollube)	Madrid	Oficinas	Oficinas
Castellana 83-85	Madrid	Oficinas	Oficinas
Castellana 93 (Cadaqua)	Madrid	Oficinas	Oficinas
Cerro Gamos (Cerro Gamos)	Pozuelo de Alarcón	Oficinas	Oficinas
Dos Castillas 33 Edificio 1 (Ática)	Pozuelo de Alarcón	Oficinas	Oficinas
Dos Castillas 33 Edificio 2 (Ática)	Pozuelo de Alarcón	Oficinas	Oficinas
Dos Castillas 33 Edificio 3 (Ática)	Pozuelo de Alarcón	Oficinas	Oficinas
Dos Castillas 33 Edificio 4 (Ática)	Pozuelo de Alarcón	Oficinas	Oficinas
Dos Castillas 33 Edificio 5 (Ática)	Pozuelo de Alarcón	Oficinas	Oficinas
Dos Castillas 33 Edificio 6 (Ática)	Pozuelo de Alarcón	Oficinas	Oficinas
Europa 19 (Ática)	Pozuelo de Alarcón	Oficinas	Oficinas
Ronda Poniente (Euronova)	Tres Cantos	Oficinas	Oficinas
Central Office	Lisboa	Oficinas	Oficinas
Dom Joao II 34 (Expo)	Lisboa	Oficinas	Oficinas
Duque Saldanha 23 (Monumental)	Lisboa	Oficinas	Oficinas
Tomás Fonseca s.n. (Torre A)	Lisboa	Oficinas	Oficinas
PLZFA	Barcelona	Oficinas	Oficinas
PLZFB	Barcelona	Oficinas	Oficinas
Marques de Pombal 3	Lisboa	Oficinas	Oficinas
Valor Total Oficinas (31.12.17)		5.330.851.000 €	5.327.623.000 €

Informe Corto MERLIN Properties SOCIMI S.A.

Cartera de Patrimonio y Suelo



Activo	Localización	Valor de Mercado 31.12.17 (€)	Valor de Mercado % Merlin 31.12.17 (€)
Vilamarina	Viladecans	Centros Comerciales	Centros Comerciales
Arenas	Barcelona	Centros Comerciales	Centros Comerciales
La Fira	Reús	Centros Comerciales	Centros Comerciales
X-Madrid	Alcorcón	Centros Comerciales	Centros Comerciales
Nassica	Getafe	Centros Comerciales	Centros Comerciales
Bonaire FOC	Aldaia	Centros Comerciales	Centros Comerciales
El Saler	Gandía	Centros Comerciales	Centros Comerciales
La Vital	Valencia	Centros Comerciales	Centros Comerciales
Artea	Leioa	Centros Comerciales	Centros Comerciales
Monumental SC	Lisboa	Centros Comerciales	Centros Comerciales
Thader	Murcia	Centros Comerciales	Centros Comerciales
Bonaire RW	Aldaia	Centros Comerciales	Centros Comerciales
Valor Total Centro Comerciales (31.12.17)		901.450.000 €	901.450.000 €

Activo	Localización	Valor de Mercado 31.12.17 (€)	Valor de Mercado % Merlin 31.12.17 (€)
Caprabo	España	High Street Retail	High Street Retail
Callao 5	Madrid	High Street Retail	High Street Retail
Torre Madrid	Madrid	High Street Retail	High Street Retail
Valor Total High Street Retail (31.12.17)		326.875.000 €	326.875.000 €

Activo	Localización	Valor de Mercado 31.12.17 (€)	Valor de Mercado % Merlin 31.12.17 (€)
Castellbisbal	Castellbisbal	Logístico	Logístico
Zaragoza Plaza	Monzalbarba	Logístico	Logístico
Valor Total Logístico (31.12.17)		13.646.000 €	13.646.000 €

Activo	Localización	Valor de Mercado 31.12.17 (€)	Valor de Mercado % Merlin 31.12.17 (€)
Novotel Diagonal 199	Barcelona	Otros	Otros
Eurostars Torre Castellana	Madrid	Otros	Otros
Marineda	La Coruña	Otros	Otros
General Ampudia 12	Madrid	Otros	Otros
Yunque	Alcorcón	Otros	Otros
San Francisco de Sales 41	Madrid	Otros	Otros
Bizkargi 11	Bilbao	Otros	Otros
Jovellanos 91	Sant Adriá de Besos	Otros	Otros
Salvador Sama 45-47-49	Vilanova i La Geltrú	Otros	Otros
Amper	Alcorcón	Otros	Otros
Torre Madrid	Madrid	Otros	Otros
Sant Boi de Lluçanes	Sant Boi de Lluçanes	Otros	Otros
Valor Total Otros (31.12.17)		295.932.000 €	294.866.000 €

Activo	Localización	Valor de Mercado 31.12.17 (€)	Valor de Mercado % Merlin 31.12.17 (€)
Arapiles 8	Madrid	Suelo no estratégico	Suelo no estratégico
Valdebebas	Madrid	Suelo no estratégico	Suelo no estratégico
Zaragoza	n.d.	Suelo no estratégico	Suelo no estratégico
Navalcarnero	Navalcarnero	Suelo no estratégico	Suelo no estratégico
Valor Total Suelo no estratégico (31.12.17)		105.784.000 €	105.784.000 €

Informe Corto MERLIN Properties SOCIMI S.A.

Cartera de Patrimonio y Suelo



Activo	Localización	Valor de Mercado 31.12.17 (€)	Valor de Mercado % Merlin 31.12.17 (€)
Torre Glories	Barcelona	Suelo para desarrollo	Suelo para desarrollo
Isla Chamartín	Madrid	Suelo para desarrollo	Suelo para desarrollo
Valor Total Suelo para Desarrollo (31.12.17)		218.098.000 €	218.098.000 €

Activo	Localización	Valor de Mercado 31.12.17 (€)	Valor de Mercado % Merlin 31.12.17 (€)
Costa Ballena	Costa Ballena	Participaciones minoritarias	Participaciones minoritarias
Villajoyosa	Villajoyosa	Participaciones minoritarias	Participaciones minoritarias
Tres Aguas	Alcorcón	Participaciones minoritarias	Participaciones minoritarias
Testa Residencial	n.d.	Participaciones minoritarias	Participaciones minoritarias
Valor Total Participaciones minoritarias (31.12.17)		2.450.801.000 €	373.621.000 €

VALOR DE MERCADO TOTAL PORTFOLIO (31.12.17)		9.643.437.000 €	7.561.963.000 €
----------------------------------------------------	--	------------------------	------------------------

3. Supuestos Generales, Condiciones Generales y Supuestos Especiales

3.0 Supuestos Generales, Condiciones Generales y Supuestos Especiales

3.1.1 Supuestos Generales

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

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

9. Que los suelos afectos a los activos objeto de valoración no han sufrido ningún tipo de contaminación en el pasado, ni es probable que la sufran en el futuro. En la presente valoración podemos realizar comentarios generales sobre nuestra opinión en cuanto a la probabilidad de contaminación de suelo, pero sin responsabilidad sobre los mismos, por no haber realizado una auditoría medioambiental que lo confirmaría. No hemos realizado ningún análisis de suelos o cualquier otra investigación al respecto que nos permita evaluar la probabilidad de que exista o no tal contaminación.
10. Que no hay ninguna condición adversa de los suelos, y que los mismos no contienen ningún resto arqueológico ni hay ningún otro motivo que nos obligaría, a efectos de valoración, a realizar una provisión de gastos como consecuencia de tener que acometer costes extraordinarios.
11. Se ha presumido que todas las instalaciones y maquinarias fijas, así como la instalación de las mismas cumplen la legislación pertinente de la CEE.
12. Que los inquilinos, actuales o futuros, se encuentran en una situación financiera adecuada y son solventes. A efectos de valoración se ha supuesto que los arrendatarios podrán cumplir sus obligaciones, y que no existirán retrasos en el pago de la renta o incumplimientos contractuales encubiertos.
13. Que los contratos de arrendamiento se redactan en términos aceptables a sus abogados incluyendo provisiones por reparaciones e indexación.
14. En el caso de que MERLIN Properties SOCIMI S.A. no tenga aprobadas en los distintos activos analizados, y de acuerdo con los supuestos empleados en la descripción de las distintas valoraciones, las distintas fases de Planeamiento, Gestión y Disciplina Urbanística para construir los inmuebles según la promoción prevista, se ha tenido en cuenta que se obtendrá la aprobación de las distintas fases urbanísticas hasta la consecución de las licencias de obra, de acuerdo con los tiempos normales de aprobación en situaciones normales de mercado y con una actitud activa por parte del cliente de obtener las correspondientes aprobaciones.

3.1.2 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.

3.1.3 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. El Apéndice 4 de Red Book define y pone ejemplos de SUPUESTOS ESPECIALES.

No se han llevado a cabo Supuestos Especiales de Valoración.

Jesús D. Mateo MRICS

Director de Consultoría & Valoraciones
SAVILLS ESPAÑA

Eduardo Pimenta MRICS

Director Adjunto de Consultoría & Valoraciones
SAVILLS ESPAÑA

INFORME DE VALORACIÓN

MERLIN Properties, Socimi, S.A.

Paseo de la Castellana, 257

28046 Madrid

Fecha de valoración: 31 de diciembre de 2017

ÍNDICE

1. INFORME DE VALORACION	2
INFORME DE VALORACIÓN	3
DESGLOSE DE ACTIVOS	9
ÁMBITO DE TRABAJO Y FUENTES DE INFORMACIÓN	10
CONSIDERACIONES ESTÁNDAR DE VALORACIÓN	13

CBRE se hará responsable en cuanto a lo referido en este informe hacia:

- (i) Los destinatarios de este Informe; o
- (ii) Aquellas partes que previamente han recibido conformidad por parte de CBRE para el uso del informe mediante la emisión de una Reliance Letter.

Este informe debe ser leído y entendido en su totalidad y nuestra compañía únicamente se hará responsable de su contenido en tanto en cuanto a los apartados y limitaciones de responsabilidad indicados en la página 16 de nuestro informe. Les rogamos que, por favor, de manera previa a realizar cualquier actuación en base a este informe, revisen esta información. En caso de que no sea entendida, les recomendamos que cuenten con asesoramiento legal independiente.

1

INFORME DE VALORACION

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	7 de febrero de 2018
Destinatario	Consejo de Administración MERLIN Properties, Socimi, S.A., Paseo de la Castellana, 257 28046 Madrid A la atención de D. Miguel Ollero, Director General Corporativo / COO.
La Propiedad	Parte del Patrimonio Inmobiliario de MERLIN Properties, Socimi, S.A., y de sus Sociedades Participadas.
Descripción de la Propiedad	La cartera contiene 40 activos inmobiliarios de diversa tipología y el portfolio Tree, compuesto por 862 sucursales bancarias y 5 inmuebles singulares arrendados a BBVA. Todos los activos se encuentran ubicados en España a la excepción de un activo logístico OEC que se encuentra en Portugal. Tres inmuebles son propiedad de compañías con participaciones minoritarias de MERLIN.
Destino de la Propiedad	Inversión, Promoción y Uso Propio.
Instrucciones	Hemos sido instruidos para llevar a cabo la valoración de la cartera de Activos Inmobiliarios de MERLIN Properties, Socimi, S.A., en base a las instrucciones acordadas en fecha 20 de mayo de 2016.
Fecha de Valoración	31 de diciembre de 2017
Calidad del Valorador	Externo



Objeto de la Valoración Efectos contables y a efectos de información en los Estados Financieros Anuales

Valor de Mercado 3.796.738.572 €

(TRES MIL SETECIENTOS NOVENTA Y SEIS MILLONES SETECIENTOS TREINTA Y OCHO MIL QUINIENTOS SETENTA Y DOS EUROS)

Excluido IVA

MERLIN PROPERTIES, SOCIMI, S.A		
Tipo de Activos	Valor de Mercado (100%) €	Valor de Mercado Participación Merlin €
Logístico	618.004.415	608.286.174
Logístico OEC	119.220.000	119.220.000
Centros Comerciales	851.265.000	851.265.000
Otros	9.060.000	9.060.000
Participaciones Minoritarias	403.491.741	188.246.398
High Street Retail	2.020.661.000	2.020.661.000
Total Cartera	4.021.702.156	3.796.738.572

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.

Para los inmuebles incluidos en sociedades participadas, el resultado incluido en la tabla anterior no se corresponde con el valor de mercado de cada uno de ellos, sino que hemos hecho el siguiente cálculo: primero hemos estimado el valor de mercado de cada inmueble y lo hemos multiplicado por el % de participación que Merlin posee de la sociedad.

Limitaciones

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.

A efectos de valoración hemos asumido que los inmuebles disponen de todas las licencias necesarias para su uso actual o proyectado.

Con respecto a las Obras en Curso, no hemos llevado a cabo investigaciones independientes sobre la veracidad de la información relativa a los costes incurridos y pendientes de incurrir, así como al número de unidades pre-comercializadas a fecha de valoración. En este sentido, hemos confiado plenamente en la veracidad de la información facilitada al respecto por el cliente.

Con respecto a los suelos Logísticos, a efectos de valoración hemos confiado plenamente en la veracidad de la información verbal y documental facilitada por el cliente respecto a los hitos urbanísticos.

Conformidad con los estándares de valoración

La valoración se ha realizado de acuerdo con las 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

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.

Variaciones sobre los Estándares de Valoración

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.

Hemos asumido como cierta las fuentes de información aportadas por nuestro cliente.

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.

Certidumbre en la Valoración

Tras el resultado del Referendum del 1 de octubre de 2017, no reconocido por el gobierno de España, en relación a la posible independencia de la comunidad autónoma de Cataluña, España, estamos en un periodo de incertidumbre en relación a muchos factores que pueden impactar en el mercado inmobiliario de inversión y de alquiler. Desde la fecha del Referendum no ha sido posible determinar el efecto de esta decisión en las transacciones en el mercado. Como consecuencia, la probabilidad de que nuestra opinión de valor coincida exactamente con el precio alcanzado, en caso de venta, se ha visto reducido. Por tanto, recomendamos que la valoración esté bajo supervisión regular y que se pida asesoramiento específico en caso de requerir una venta.

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.

Revelación

El firmante principal del presente informe ha firmado de manera continuada los informes de valoración para este mismo propósito y destinatario desde el 30 de junio del 2016. CBRE Valuation Advisory S.A. ha venido realizando la presente valoración para el destinatario de este informe desde el 30 de junio del 2016.

Resaltar que hemos valorado con anterioridad a 30 de junio del 2016, 13 de los 40 activos inmobiliarios de la cartera que no incluye las sucursales bancarias, ya que CBRE era el valorador regular del anterior propietario.

CBRE ha prestado al destinatario de este informe Servicios de Valoración, Profesionales y Agencia durante los últimos 5 años.

Conflicto de Interés

No existe

Fiabilidad

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.

Atentamente,



Fernando Fuente
MRICS
Vicepresidente
RICS Registered Valuer
En nombre de:
CBRE Valuation Advisory S.A.

T: +34 91 514 39 32

E: fernando.fuente@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: VA18-0010



Pablo Carnicero
MRICS
Director
RICS Registered Valuer
En nombre de:
CBRE Valuation Advisory S.A.

T: +34 91 514 38 46

E: pablo.carnicero@cbre.com

DESGLOSE DE ACTIVOS

REF CBRE	REF MERLIN	ACTIVO	DIRECCIÓN	UBICACIÓN	TIPOLOGIA
1	F00100430	Guadalajara-Cabanillas I	Avda de Castilla la Mancha 2-10	CABANILLAS DEL CAMPO	Logístico
2	F00100410	Guadalajara-Alovera	Avenida Río Henares 40	ALOVERA	Logístico
3	F00100420	Guadalajara-Azuqueca	Avenida Milán 10	AZUQUECA DE HENARES	Logístico
4	F00100510	Madrid-Coslada Complex	Avenida de la Cañada 64	COSLADA	Logístico
5	F00500090	Madrid-Coslada	C/ Holanda, CTC Coslada	COSLADA	Logístico
6	F00100170	Barcelona-Lliça del Vall	Calle Perdellot	LLIÇA DE VAL	Logístico
7	F00101120	Zaragoza-Pedrola	Polígono industrial El Pradillo	PEDROLA	Logístico
8	F00500190	Zaragoza-Plaza	Calle Osca, 4	ZARAGOZA	Logístico
9	F00500160	Valencia-Almussafes	Pl. EL ROMANI	ALMUSSAFES	Logístico
10	F00500100	Madrid-Getafe	C/ Río Guadiato 1, CLA Getafe	GETAFE	Logístico
11	F00500170	Vitoria-Jundiz	Camino de Crispijana s/n	VITORIA	Logístico
12	F00600010	Madrid-Meco	C/ Hermes, Meco	MECO	Logístico
13	F00500110	Madrid-Getafe (Los Olivos)	C/ Calidad17, Pl. Los Olivos, Getafe	GETAFE	Logístico
14	F00500010	Barcelona-Granada Penedes	Pl. Fondos de l'Estació	BARCELONA	Logístico
15	F00500131	Madrid-Pinto I	Nave Desdoblada	PINTO	Logístico
16	F00500132	Madrid-Pinto II	Nave Desdoblada	PINTO	Logístico OEC
17	F00500030	Guadalajara-Azuqueca II	n.a.	AZUQUECA DE HENARES	Logístico OEC
18	F00500120	Madrid-Meco II	n.a.	MECO	Logístico OEC
19	F80000010	ZAL Port	Av. Ports d'Europa, 100, 08040, Barcelona	BARCELONA	Participaciones minoritarias
20	F00500020	Barcelona-Sant Esteve	Pl Anoià	BARCELONA	Logístico
21	F00100810	Plaza de los Cubos	Calle Princesa, 3-5 (Plaza de los Cubos)	MADRID	High Street Retail
22	F00100240	Centro Oeste	Calle Las Moreras 2	MAJADAHONDA	Centros comerciales
23	F00100480	Larios	Avda de Aurora 25	MÁLAGA	Centros comerciales
24	F00100820	Porto Pi	Avda Gabriel Roca 54	PALMA DE MALLORCA	Centros comerciales
25	F00300030	Marineda	Avenida Arteixo, 43, 15008 A Coruña	LA CORUÑA	Centros comerciales
26	F00700010	Arturo Soria	Calle de Arturo Soria, 126, 28043 Madrid	MADRID	Centros comerciales
27	F00100590	Parking Palau	Parking Palau (26 PLAZAS PROPIEDAD TESTA)	VALENCIA	Otros
28	F00100500	Locales Plaza Castilla - Castellana 193 (McD)	Plaza de Castilla-Local 1A	MADRID	High Street Retail
29	F80100010	Parking Palau (33% stake)	Parking Palau (Participada)	VALENCIA	Participaciones minoritarias
30	F00500140	Madrid-San Fernando II	San Fernando de Henares	MADRID	Logístico OEC
31	F00500040	Guadalajara-Cabanillas II A	Avenida de la Veguilla 20	CABANILLAS DEL CAMPO	Logístico
32	F00500050	Guadalajara-Cabanillas II B	Avenida de la Veguilla 20	CABANILLAS DEL CAMPO	Logístico
33	F00500060	Guadalajara-Cabanillas II C	Avenida de la Veguilla 20	CABANILLAS DEL CAMPO	Logístico
34	F00500070	Guadalajara-Cabanillas II D	Avenida de la Veguilla 20	CABANILLAS DEL CAMPO	Logístico
35	F00500080	Guadalajara-Cabanillas II E	Avenida de la Veguilla 20	CABANILLAS DEL CAMPO	Logístico
36	F91300010	Arasur	Pl. Arasur, Avda. Álava, s/n,	RIVABELLOSA	Participaciones minoritarias
37	F00800010	CIM Valles	C.I.M Valles, Carrer D, s/n, 08130 Santa Perpètua de Mogoda, Barcelona	BARCELONA	Otros
38	F00900010	Sevilla Zal	Ctra. de la Esclusa, 15, 41011 Sevilla	SEVILLA	Logístico
39	F91400013	PLZF	Avenida 3ª, nº 26 -08040 – Barcelona	BARCELONA	Logístico
40	F91200010	SPL	Vila Franca de Xira	LISBOA	Logístico OEC
41		Tree	n.a.	ESPAÑA	High Street Retail
TOTAL PORTFOLIO MERLIN					

* Las propiedades del Portfolio Tree se han valorado de manera individual, considerando su venta individualizada y no como parte de un portfolio.

ÁMBITO DE TRABAJO Y FUENTES DE INFORMACIÓN

Fuentes de Información

Tal como hemos detallado anteriormente, MERLIN Properties, Socimi, S.A., nos ha aportado aquella información necesaria para realizar la valoración. En este caso, detallamos a continuación dicha información verificada:

- Superficie Bruta Alquilable (SBA).
- Panel de arrendamientos actualizado a septiembre 2017 para los Centros Comerciales salvo Marineda y Arturo Soria que están actualizados a agosto 2017.
- Panel de arrendamientos actualizado para el resto de inmuebles en renta a fecha de valoración.
- Gastos repercutibles y no repercutibles de cada inmueble en renta.
- Presupuesto de CAPEX.

La Propiedad

La cartera contiene 40 activos inmobiliarios de diversa tipología y el portfolio Tree, compuesto por 862 sucursales bancarias y 5 inmuebles singulares arrendados a BBVA. Todos los inmuebles se encuentran ubicados en España excepto un suelo ubicado en Portugal. Tres inmuebles son propiedad de compañías con participaciones minoritarias de MERLIN.

Inspección

Se inspeccionaron interna y externamente los 21 activos inmobiliarios nuevos de esta cartera en los meses de Octubre y Noviembre 2016. El activo de "Madrid-Getafe (Los Olivos)" y los activos nuevos de Cabanillas II (B,C,D,E) solo se pudieron inspeccionar externamente. Madrid – Pinto se inspeccionó también externamente el 14 de Junio de 2017.

Resaltar que hemos inspeccionado con anterioridad 13 activos inmobiliarios de la cartera, ya que CBRE era el valorador regular del anterior propietario.

	<p>Del portfolio Tree, compuesto por 862 sucursales bancarias y 5 inmuebles singulares arrendados a BBVA, hemos realizado inspecciones internas para 102 sucursales durante los meses de Septiembre, Octubre y Noviembre del 2016, que representan el 41% del total de la renta.</p> <p>Las inspecciones fueron llevadas a cabo por valoradores cualificados de CBRE Valuation Advisory S.A.</p>
Superficies	<p>No hemos realizado mediciones sobre la propiedad, sino que hemos asumido las facilitadas por el cliente.</p>
Cuestiones Medioambientales	<p>No nos ha sido facilitado ningún informe medioambiental referido a la propiedad:</p> <p>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 contaminación en la misma.</p>
Estado de Conservación	<p>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.</p>
Urbanismo	<p>No hemos realizado investigaciones urbanísticas.</p>
Títulos, Tenencia y Alquileres	<p>Los detalles de títulos y tenencia bajo los que se encuentra la propiedad, así como los posibles contratos de arrendamiento, son según nos han sido aportados. La información que aparezca en el Informe referente a escrituras, contratos de arrendamiento u otro documento, representa nuestro entendimiento de los mismos.</p>

Sin embargo, queremos hacer constar que la interpretación de los documentos de títulos (incluyendo escrituras, contratos de arrendamiento y permisos urbanísticos) es responsabilidad de sus asesores legales.

No hemos llevado a cabo investigaciones extraordinarias sobre el estado financiero de ningún inquilino, reflejando en su caso, nuestro entendimiento general de la percepción del estado financiero de los mismos.

CONSIDERACIONES ESTÁNDAR DE VALORACIÓN

Valores

Las propiedades han sido valoradas bajo la hipótesis de “Valor de Mercado”, que se define como:

Cuantía 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 ni los posibles impuestos que pudiesen ser aplicados en el momento de la venta. Los costes de adquisición no se han incluido en nuestra valoración.

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.

La Propiedad

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.

Cuestiones Medioambientales

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.

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.

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, Alquiles 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

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

NOTA LEGAL

Este informe de valoración (**el Informe**) ha sido preparado por CBRE Valuation Advisory S.A. (CBRE) de manera exclusiva para MERLIN Properties, Socimi, S.A., (**el Cliente**) de acuerdo con los términos de nuestra propuesta emitida a fecha de 20 de Mayo de 2016 (**la Instrucción**). El Informe es confidencial y no debe ser mostrado a ninguna tercera parte sin el consentimiento por escrito de CBRE. CBRE ha emitido este informe entendiendo que será visto y empleado únicamente por el Cliente, no aceptando CBRE ninguna responsabilidad hacia una tercera parte a menos que CBRE haya dado conformidad expresa por escrito a este respecto. En aquellos casos en los que CBRE haya aceptado responsabilidad hacia una tercera parte diferente al Cliente, esta responsabilidad no excederá en ningún supuesto aquella que se haya acordado con el cliente en su carta de instrucción.

La limitación económica de responsabilidad definida en la presente cláusula, y hacia cualquiera de las partes, se aplicará cualesquiera las reclamaciones (extrajudiciales y/o judiciales –civiles, penales, administrativas o de cualquier otro orden-) que se puedan seguir frente a CBRE Valuation Advisory S.A., no pudiendo exceder en ningún caso los honorarios establecidos para esta instrucción.

Ninguna de las Partes será responsable frente a la otra por daños indirectos o incidentales con independencia de que estos se trajeren causa de un incumplimiento contractual, negligencia o dolo en relación con nuestra instrucción. Sin perjuicio de lo anterior nada en el presente informe limitará la responsabilidad de las partes por daños y/o perjuicios que no puedan ser excluidos en virtud de la legislación aplicable.