

INFORME QUE FORMULA EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE LA SOCIEDAD HISPANIA ACTIVOS INMOBILIARIOS, S.A. CON FECHA 21 DE NOVIEMBRE DE 2014, EN RELACIÓN CON LA PROPUESTA DE ACUERDO DE DISPENSA DE LAS RESTRICCIONES PREVISTAS EN LOS APARTADOS 1.2 (ACTIVOS NO PRINCIPALES Y OPORTUNIDADES DE PROMOCIÓN), 1.3 (LÍMITE DE INVERSIÓN POR IMPORTE MÁXIMO DE 100 MILLONES DE EUROS) Y 1.5 (ENDEUDAMIENTO) DEL ANEXO 3 DEL CONTRATO DE GESTIÓN SUSCRITO, ENTRE OTROS, POR LA SOCIEDAD Y AZORA GESTIÓN S.G.I.I.C., S.A.U. EL 21 DE FEBRERO DE 2014, EN RELACIÓN CON LA ADQUISICIÓN DE ACCIONES Y DEUDA DE REALIA BUSINESS, S.A., QUE SE SOMETERÁ A LA APROBACIÓN DE LA JUNTA GENERAL DE ACCIONISTAS (PUNTO PRIMERO DEL ORDEN DEL DÍA) CONVOCADA PARA LOS DÍAS 26 Y 27 DE DICIEMBRE DE 2014, EN PRIMERA Y SEGUNDA CONVOCATORIA, RESPECTIVAMENTE

1. OBJETO DEL INFORME

Este informe se formula por el Consejo de Administración de Hispania Activos Inmobiliarios, S.A. (“**Hispania**” o la “**Sociedad**”) para explicar la propuesta —que se somete a la aprobación de la Junta General Extraordinaria de accionistas de la Sociedad convocada para su celebración el día 26 de diciembre de 2014, a las 12:00 horas, en primera convocatoria, y el día 27 de diciembre de 2014, a las 12:00 horas, en segunda convocatoria, bajo el punto primero del orden del día—, relativa a la dispensa de las restricciones previstas en los apartados 1.2 (Activos no Principales y Oportunidades de Promoción), 1.3 (límite de inversión por importe máximo de 100 millones de euros) y 1.5 (endeudamiento) del anexo 3 del contrato de gestión suscrito, entre otros, por la Sociedad y Azora Gestión S.G.I.I.C., S.A.U. el 21 de febrero de 2014 (el “**Contrato de Gestión**”) en relación con la adquisición de acciones y deuda de Realia Business, S.A. (“**Realia**”).

2. EXPLICACIÓN DE LA PROPUESTA DE ACUERDO DE DISPENSA

2.1 Antecedentes

Con fecha 21 de noviembre de 2014, Hispania Real, SOCIMI, S.A.U. (“**Hispania Real**”), sociedad íntegramente participada por la Sociedad, acordó el lanzamiento de una oferta pública voluntaria de adquisición (la “**Oferta**”) de acciones de Realia Business, S.A. (“**Realia**”), y la formalización con las entidades titulares de la totalidad de los derechos de crédito frente a Realia (“**Acreeedores Existentes**”) derivados de la financiación sindicada luego referida de un acuerdo para la adquisición

por parte de Hispania Real del 50% de los derechos de crédito que cada uno de ellos ostenta y ostentará frente a Realia bajo contrato de financiación sindicada a largo plazo de fecha 30 de septiembre de 2009 (la “**Adquisición de Créditos**” y la “**Financiación**”, respectivamente), en el que se incluye el compromiso de los acreedores y de Hispania Real de capitalizar la parte de sus respectivos derechos de crédito que no haya sido amortizada con los fondos procedentes del aumento de capital de Realia que Hispania Real tiene intención de promover para el caso de que triunfe la Oferta (conjuntamente, la “**Operación**”). Para la financiación de la Adquisición de Créditos, Hispania Real ha suscrito un crédito puente con Banco Santander, S.A. y CaixaBank, S.A. por importe de hasta 250.000.000 de euros (el “**Crédito Puente**”).

En este contexto, si bien el Contrato de Gestión concede un grado considerable de discrecionalidad a la Gestora, ésta sólo podrá adoptar decisiones de inversión, desinversión y financiación de los activos de Hispania o de Hispania Real que sean conformes a la política de inversión de Hispania (Anexo 2: *Investment Strategy*) y que estén dentro de los límites del Contrato de Gestión (Anexo 3: *Investment Restrictions*).

Tras el análisis de las distintas actuaciones que componen la Operación, se ha concluido que la válida ejecución de la Operación (incluyendo eventuales mejoras de la Oferta y de la Adquisición de Créditos), deberá contar con la oportuna dispensa de la Junta General de accionistas de Hispania en relación con las cuestiones que se exponen en los apartados 2.2 a 2.4 siguientes.

2.2 Dispensa y modificación de la restricción prevista en el apartado 1.2 (Activos no Principales y Oportunidades de Promoción) del anexo 3 del Contrato de Gestión

El Contrato de Gestión establece en el apartado 1.2 del anexo 3 que el coste de adquisición (junto con cualquier inversión prevista) agregado de las inversiones en activos inmobiliarios, distintos de propiedades de uso residencial, oficinas y hoteles en España y de alojamientos para estudiantes, o en oportunidades de promoción o grandes oportunidades de rehabilitación (definidos en el Contrato de Gestión como “Activos no Principales y Oportunidades de Promoción”) no puede exceder del 20% del valor de la cartera de activos de Hispania, inmediatamente tras la adquisición de cualquier inversión de esta naturaleza.

De acuerdo con la valoración publicada por Realia en sus cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio anual finalizado a 31 de diciembre de 2013, Realia valora sus activos de suelo para uso residencial en 366 millones de euros, los de suelo para uso comercial en 45 millones de euros, sus activos de centros comerciales en 328 millones de euros y sus activos comerciales de otro tipo en 13 millones de euros, por lo que es previsible que se supere el límite del 20% del valor total de la cartera de activos de Hispania, contexto en el que se enmarca la presente propuesta de dispensa.

Por este motivo, se solicita la dispensa de esta restricción de manera que la Sociedad, a través de Hispania Real, pueda llevar a cabo la Operación a pesar de que se rebase dicha limitación, y de que, en consecuencia, los activos de suelo y los activos comerciales que se puedan adquirir como consecuencia de la potencial toma de control de Realia no sean tenidos en cuenta a la hora de realizar los cálculos del límite previsto en ese apartado a futuro.

2.3 Dispensa de la restricción prevista en el apartado 1.3 (límite de inversión con fondos disponibles de Hispania por valor de 100 millones de euros) del anexo 3 del Contrato de Gestión

El Contrato de Gestión establece, además, en el apartado 1.3 del anexo 3 que las inversiones (incluyendo los costes de adquisición y cualquier inversión adicional acometida con posterioridad) en un activo concreto no podrá suponer en ningún caso una inversión para Hispania superior a 100 millones de euros.

En la medida en que tanto la Oferta, como la Adquisición de Créditos por parte de Hispania Real suponen, cada una de ellas, un compromiso de inversión (incluyendo todos los costes de adquisición y cualquier inversión adicional acometida con posterioridad) superior a 100 millones de euros, se solicita la dispensa a dicho límite máximo de inversión.

2.4 Dispensa de la restricción prevista en el apartado 1.5 (endeudamiento) del anexo 3 del Contrato de Gestión

El Contrato de Gestión establece en el apartado 1.5 del anexo 3 que la Sociedad podrá endeudarse siempre y cuando respete los dos siguientes límites: (i) que el nivel consolidado de endeudamiento existente de Hispania bajo cualquier financiación inmediatamente después de la adquisición de una inversión o la firma de cualquier financiación, no puede superar en ningún caso el 40% del valor de la

cartera de activos de Hispania en ese momento; y (ii) que el endeudamiento incurrido para financiar una inversión concreta no puede superar, salvo autorización previa del Consejo de Administración, el 65% de los costes totales de adquisición (incluidas las inversiones previstas) en relación con dicha inversión, calculado en el momento inmediatamente anterior a la firma de la documentación relevante en relación con dicha inversión.

En atención al nivel de endeudamiento actual de Realia, según aparece en la información pública disponible, es previsible que el nivel consolidado de endeudamiento de Hispania, inmediatamente después de la Oferta, de la Adquisición de Créditos y de la suscripción de la financiación puente obtenida para la Adquisición de Créditos, supere el 40% del valor de la cartera de Hispania. Es previsible que esta situación persista hasta que por un lado, una vez ejecutada y liquidada la Oferta, se lleve a cabo la recapitalización prevista de Realia y por otro, se proceda al repago de la financiación puente obtenida para la Adquisición de Créditos (lo que se prevé hacer con fondos propios provenientes del aumento de capital propuesto bajo el punto segundo del orden del día). La situación anteriormente citada, supondría que la Sociedad, al superar el límite del 40% antes citado (sin perjuicio de la modificación del Contrato de Gestión propuesto bajo el punto cuarto del orden del día), no podría acometer ninguna adquisición con apalancamiento durante la vigencia de esta situación excepcional, paralizando la actividad inversora de la Sociedad.

En este contexto, se solicita la dispensa de esta restricción con dos finalidades:

- (i) que la Sociedad pueda llevar a cabo la Operación; y
- (ii) que la Sociedad (directa o indirectamente) pueda acometer inversiones adicionales durante la ejecución de la Operación, en las siguientes condiciones:
 - (a) Desde la fecha en la que la Junta General de accionistas apruebe, en su caso, la dispensa hasta el momento de la ejecución y liquidación de la Oferta, siempre y cuando dichas inversiones no provoquen por si mismas que el nivel consolidado de endeudamiento existente de Hispania inmediatamente después de la inversión concreta supere el 40% del valor de la cartera de activos del Grupo en ese momento (sin perjuicio de la modificación del Contrato de Gestión propuesta bajo el punto cuarto del orden del día). Para la determinación de si cada una de estas inversiones producen el efecto de que se supere el límite referido del 40%, no se tendrá en consideración, durante este periodo

temporal y en el contexto exclusivo de esta dispensa, la deuda derivada de la firma del Crédito Puente necesario para acometer la Operación (y por tanto dicha deuda no dispuesta no se incluirá como mayor deuda en el numerador para la determinación del ratio), y se detraerá de la deuda neta, la caja o cualquier instrumento financiero comprometido por la Sociedad para la ejecución de la Operación.

- (b) Desde la fecha de ejecución y liquidación de la Oferta hasta la última de las siguientes fechas: (a) la fecha de finalización de la Operación, es decir, hasta la capitalización de los derechos de crédito derivados de la Financiación de Realia por parte de Hispania Real y de los Acreedores Existentes, o (b) la amortización del Crédito Puente, en ambos casos, siempre y cuando dichas inversiones no provoquen por si mismas que el nivel consolidado de endeudamiento existente de Hispania inmediatamente después de la inversión concreta supere el 40% del valor de la cartera de activos del Grupo en ese momento (sin perjuicio de la modificación del Contrato de Gestión propuesta bajo el punto cuarto del orden del día). Para la determinación de si cada una de estas inversiones producen el efecto de que se supere el límite referido del 40%, no se tendrá en consideración, durante este periodo temporal y en el contexto exclusivo de esta dispensa, la deuda de Realia derivada de la Financiación, ya que está sujeta al compromiso de capitalización por parte de Hispania y de los Acreedores Existentes, ni la deuda de Hispania Real derivada de la disposición del Crédito Puente necesario para acometer la Operación (y por tanto ninguna de ellas se incluirá como mayor deuda en el numerador para la determinación del ratio).

3. PROPUESTA DE ACUERDO

El texto íntegro de la propuesta de acuerdo en relación con la dispensa de las restricciones previstas en los apartados 1.2 (Activos no Principales y Oportunidades de Promoción), 1.3 (límite de inversión por importe máximo de 100 millones de euros) y 1.5 (endeudamiento) del anexo 3 del Contrato de Gestión se recoge a continuación:

“PRIMERO.- DISPENSA DE LAS RESTRICCIONES PREVISTAS EN LOS APARTADOS 1.2 (ACTIVOS NO PRINCIPALES Y OPORTUNIDADES DE PROMOCIÓN), 1.3 (LÍMITE DE INVERSIÓN POR IMPORTE DE 100 MILLONES DE EUROS) Y 1.5 (ENDEUDAMIENTO) DEL ANEXO 3 DEL CONTRATO DE GESTIÓN SUSCRITO,

ENTRE OTROS, POR LA SOCIEDAD Y AZORA GESTIÓN S.G.I.I.C., S.A.U. EL 21 DE FEBRERO DE 2014, EN RELACIÓN CON LA ADQUISICIÓN DE ACCIONES Y DEUDA DE REALIA BUSINESS, S.A.

En relación con (i) la operación promovida por Hispania Real, SOCIMI, S.A.U. ("**Hispania Real**"), filial íntegramente participada por Hispania Activos Inmobiliarios, S.A. ("**Hispania**" o la "**Sociedad**"), consistente en una oferta pública voluntaria de adquisición de acciones de Realia Business, S.A. (la "**Oferta**" y "**Realia**", respectivamente), la adquisición por parte de Hispania Real del 50% de los derechos de crédito que las entidades titulares de la totalidad de los derechos de crédito frente a Realia ("**Acreeedores Existentes**") ostentan y ostentarán frente a Realia bajo contrato de financiación sindicada a largo plazo de fecha 30 de septiembre de 2009 (la "**Adquisición de Créditos**" y la "**Financiación**", respectivamente), incluyendo sus eventuales mejoras y el compromiso de los Acreeedores Existentes y de Hispania Real de capitalizar la parte de sus respectivos derechos de crédito que no hayan sido amortizada con los fondos procedentes del aumento de capital de Realia que Hispania Real tiene intención de promover para el caso de triunfo la Oferta (conjuntamente, la "**Operación**") y (ii) las limitaciones impuestas en el contrato de gestión suscrito, entre otros, por la Sociedad y Azora Gestión S.G.I.I.C., S.A.U. el 21 de febrero 2014 (el "**Contrato de Gestión**"):

- (i) *Dispensar de la restricción prevista en el apartado 1.2 (Activos no Principales y Oportunidades de Promoción) del anexo 3 del Contrato de Gestión, de manera que la Sociedad, a través de Hispania Real, pueda llevar a cabo la Operación a pesar de que se rebase dicha limitación, y que, en consecuencia, los activos de suelo, los centros y/o locales comerciales y otros activos de uso terciario de naturaleza distinta a oficinas que se puedan adquirir como consecuencia de la potencial toma de control de Realia no sean tenidos en cuenta a la hora de realizar los cálculos del límite previsto en dicho apartado.*
- (ii) *Dispensar de la restricción prevista en el apartado 1.3 (límite de inversión por importe de 100 millones de euros) del anexo 3 del Contrato de Gestión, de manera que la Sociedad, a través de Hispania Real, pueda llevar a cabo la Operación.*
- (iii) *Dispensar de la restricción prevista en el apartado 1.5 (endeudamiento) del anexo 3 del Contrato de Gestión, con objeto de que la Sociedad pueda:*
 - (a) *llevar a cabo la Operación; y*

- (b) *acometer inversiones adicionales durante la ejecución de la Operación, en las siguientes condiciones:*
- (i') *Desde la fecha en la que la Junta General de accionistas apruebe, en su caso, la dispensa hasta el momento de la ejecución y liquidación de la Oferta, siempre y cuando dichas inversiones no provoquen por sí mismas que el nivel consolidado de endeudamiento existente de Hispania inmediatamente después de la inversión concreta supere el 40% del valor de la cartera de activos del Grupo en ese momento (sin perjuicio de la modificación del Contrato de Gestión propuesta bajo el punto cuarto del orden del día). Para la determinación de si cada una de estas inversiones producen el efecto de que se supere el límite referido del 40%, no se tendrá en consideración, durante este periodo temporal y en el contexto exclusivo de esta dispensa, la deuda derivada de la firma del Crédito Puente necesario para acometer la Operación (y por tanto dicha deuda no dispuesta no se incluirá como mayor deuda en el numerador para la determinación del ratio), y se detraerá de la deuda neta, la caja o cualquier instrumento financiero comprometido por la Sociedad para la ejecución de la Operación. A los efectos del presente acuerdo, se considera como Crédito Puente el crédito puente para la financiación de la Adquisición de Créditos que Hispania Real ha suscrito con Banco Santander, S.A. y CaixaBank, S.A. por importe de hasta 250.000.000 de euros (el “**Crédito Puente**”).*
- (ii') *Desde la fecha de ejecución y liquidación de la Oferta hasta la última de las siguientes fechas: (a) la fecha de finalización de la Operación, es decir, hasta la capitalización de los derechos de crédito derivados de la Financiación de Realia por parte de Hispania Real y de los Acreedores Existentes, o (b) la amortización del Crédito Puente, en ambos casos, siempre y cuando dichas inversiones no provoquen por sí mismas que el nivel consolidado de endeudamiento existente de Hispania inmediatamente después de la inversión concreta supere el 40% del valor de la cartera de activos del Grupo en ese momento (sin perjuicio de la modificación del Contrato de Gestión*

propuesta bajo el punto cuarto del orden del día). Para la determinación de si cada una de estas inversiones producen el efecto de que se supere el límite referido del 40%, no se tendrá en consideración, durante este periodo temporal y en el contexto exclusivo de esta dispensa, la deuda de Realia derivada de la Financiación, ya que está sujeta al compromiso de capitalización por parte de Hispania y de los Acreedores Existentes, ni la deuda de Hispania Real derivada de la disposición del Crédito Puente necesario para acometer la Operación (y por tanto ninguna de ellas se incluirá como mayor deuda en el numerador para la determinación del ratio).

- (iv) *Considerando las dispensas anteriores, ratificar que la Operación sea una operación ordinaria a los efectos del artículo 72 de la Ley de Sociedades de Capital.”*