

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 MODIFICACIÓN DEL APARTADO 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, QUE SE SOMETERÁ A LA APROBACIÓN DE LA JUNTA GENERAL DE ACCIONISTAS (PUNTO CUARTO 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 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 cuarto del orden del día—, relativa a la modificación del apartado 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**”).

2. EXPLICACIÓN DE LA PROPUESTA DE ACUERDO

Al margen de la solicitud de dispensa relativa al nivel de endeudamiento de la Sociedad contenida en la propuesta de acuerdo que se somete a la aprobación de la presente Junta General bajo el punto primero del orden del día, Azora Gestión S.G.I.I.C., S.A.U., la entidad gestora de la Sociedad (la “**Gestora**”), ha propuesto al Consejo de Administración la modificación del apartado 1.5 del anexo 3 del Contrato de Gestión para que el Consejo de Administración de la Sociedad, a propuesta de la Gestora, pueda sobrepasar el límite de endeudamiento máximo (“**Umbral LTV**” o **LTV Threshold**) hasta el 50% en momentos puntuales, manteniendo el límite total de endeudamiento por inversión individual en un máximo del 65% conforme a la redacción vigente del Contrato de Gestión. Asimismo, la Gestora ha propuesto incluir en la nueva redacción de dicho apartado una descripción de los cálculos del LTV Threshold para aclarar que (i) se tomarán como base para los cálculos las cuentas consolidadas de la Sociedad y (ii) se tendrán en cuenta los fondos inmediatamente disponibles de la Sociedad conforme a sus cuentas consolidadas.

2.1 Flexibilización del límite hasta el 50%

El motivo principal para proponer esta modificación es el de dotar a la Sociedad de un cierto margen de flexibilidad para poder sobrepasar el umbral de endeudamiento máximo previsto en el Contrato de Gestión, como consecuencia de operaciones de inversión, de financiación o de refinanciación y en atención a las circunstancias de mercado.

Este margen de flexibilidad, si bien se propone que sea limitado al 50%, está en línea con las prácticas de mercado usadas por compañías del sector inmobiliario europeo y americano así como por los principales competidores de la Sociedad en el mercado español, y dotaría a la Sociedad de mayor agilidad y competitividad en el proceso inversor.

Por otro lado, la estrategia de inversión de Hispania descansa en la compra de activos a precios atractivos y cercanos a su valor de reposición, y en una gestión intensa y reposicionamiento de los mismos a través de mejoras (*capex*). Así, el aumento de valor logrado tras reposicionamiento de un activo debería reducir, de forma natural y en un plazo no muy largo de tiempo, cualquier endeudamiento incurrido para la adquisición de dicho activo.

2.2 Cuentas consolidadas

La Gestora considera que el cálculo del *LTV Threshold* debe hacerse sobre las cuentas consolidadas de la Sociedad ya que son las que reflejan de manera más fiel la situación en cada momento de la Sociedad. Ello se debe a que, a fecha de hoy, la Sociedad no sólo ha acometido —y está considerando— inversiones directas mediante la adquisición de activos inmobiliarios, sino también indirectas mediante la adquisición de participaciones en las sociedades tenedoras de los mismos (Oncisa y, en su caso, la propia Operación), conforme a su estrategia de inversión (apartado 3.1 del anexo 2 del Contrato de Gestión). La utilización las cuentas consolidadas permitiría considerar el valor de dichas inversiones indirectas, que también forman parte de la cartera de la Sociedad, en el cálculo del *LTV Threshold*.

2.3 Caja disponible

El objetivo último del cálculo del *LTV Threshold*, que mide el endeudamiento consolidado de la Sociedad en relación con el valor de los activos del Grupo (***Portfolio Value***), consiste en determinar la capacidad de la Sociedad de servir y repagar sus deudas. Dicha capacidad no depende únicamente del importe de las deudas sociales sino también de los fondos inmediatamente disponibles para

servirlas y repagarlas. Así, a mayores fondos inmediatamente disponibles, mayor capacidad de la Sociedad, por lo que un cálculo correcto del *LTV Threshold* de la Sociedad exigiría deducir su caja y la de las sociedades del Grupo, así como otros fondos inmediatamente disponibles de su deuda, y dividir el resultado entre el *Portfolio Value*.

Además, esta forma de cálculo está en línea con las prácticas habituales de mercado.

El Consejo de Administración, haciendo suyos los argumentos esgrimidos por la Gestora, considera conveniente someter a la Junta General de Accionistas la modificación propuesta para (i) que la Sociedad tenga una cierta flexibilidad que la sitúe en igualdad de condiciones frente a sus principales competidores en el mercado español, (ii) evitar dudas interpretativas en lo que respecta al cálculo del *LTV Threshold*.

De conformidad con lo previsto en la cláusula 16 del Contrato de Gestión, la modificación propuesta, en tanto que modificación del Contrato de Gestión, ha sido aprobada por Azora Gestión S.G.I.I.C., S.A.U. y Azora Capital, S.L.

3. PROPUESTA DE ACUERDO

El texto íntegro de la propuesta de acuerdo en relación con la modificación del apartado 1.5 (endeudamiento) del anexo 3 del Contrato de Gestión se recoge a continuación:

“CUARTO.- MODIFICACIÓN DEL APARTADO 1.5 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

Aprobar la modificación del apartado 1.5 del anexo 3 del Contrato de Gestión que pasará a tener el siguiente tenor:

*“1.5 The amount outstanding under Company Financings as reflected in the consolidated accounts of the Company, net of any cash or any financial instrument allowed by the Cash Management Policy, immediately following any acquisition of investment opportunities or any new Company Financing withdrawn, may not exceed an amount equal to 40 per cent. of the Portfolio Value (the **LTV Threshold**). In addition, any Company Financing of any Group Company in respect of an individual investment opportunity may not exceed an amount equal to 65 per cent. of the Acquisition All-In-Costs together with any proposed or expected initial capital expenditure in relation to such investment opportunity, as calculated immediately prior to signing the relevant documentation in respect of such investment, without the prior approval of the Board.*

Notwithstanding the foregoing, the Board of Directors of the Company, upon proposal of the Investment Manager, may decide to exceed the LTV Threshold from time to time and up to a maximum amount equal to 50 per cent. of the Portfolio Value, when it deems it appropriate, in light of the existing economic conditions, costs related to debt and equity, market value of the assets of the Company, growth and acquisition opportunities, as well as any other elements that the Board of Directors deems convenient.”

Facultar al Consejo de Administración, tan ampliamente como en Derecho sea posible, con facultades de sustitución en la Comisión Ejecutiva, en cualquiera de los Consejeros o en cualquier persona que estime conveniente, para realizar todas las actuaciones y trámites que sean necesarios o meramente convenientes para modificar el Contrato de Gestión en los términos acordados y, así, suscribir cuantos documentos privados y, otorgar ante Notario de su elección, cuantos documentos públicos sean necesarios o convenientes para ejecutar la antedicha modificación, con facultad expresa de subsanación de posibles errores u omisiones.

Se adjunta a efectos informativos traducción al castellano de la modificación propuesta:

*“1.5 El nivel de endeudamiento existente de la Sociedad según se refleje en las cuentas consolidadas de la Sociedad, neto de caja o cualquier instrumento financiero permitido por la política de gestión de tesorería (Cash Management Policy), calculado inmediatamente después de la adquisición de una inversión o de la disposición de cualquier Financiación adicional, no podrá superar el 40% del valor de la cartera de activos de Hispania (Portfolio Value) (el **Umbral LTV** o LTV Threshold). Adicionalmente, cualquier Financiación de cualquier sociedad del Grupo (Group Company) incurrida para financiar una inversión concreta no podrá superar el 65% de los costes totales de adquisición (Acquisition All-In-Costs) en relación con dicha oportunidad de inversión (incluidas las inversiones previstas o estimadas iniciales en relación con dicha oportunidad de inversión), calculado en el momento inmediatamente anterior a la firma de la documentación relevante respecto a dicha inversión, salvo autorización previa del Consejo de Administración.*

No obstante lo anterior, el Consejo de Administración de la Sociedad, a propuesta de la Gestora, podrá decidir eventualmente exceder el Umbral LTV, hasta el límite máximo del 50% del valor de la cartera de activos de Hispania (Portfolio Value), cuando lo considere oportuno, a la luz de las condiciones económicas existentes, los costes relativos de deuda y capital, el valor razonable de los

activos de la Sociedad, el crecimiento y las oportunidades de compra así como de cualesquiera otros factores que el Consejo de Administración de la Sociedad considere oportunos.”