



HISPANIA ACTIVOS INMOBILIARIOS, S.A.

Informe especial sobre exclusión del derecho de suscripción preferente en el supuesto de los artículos 308, 504 y 506 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital.



**INFORME ESPECIAL SOBRE EXCLUSIÓN DEL DERECHO DE SUSCRIPCIÓN
PREFERENTE EN EL SUPUESTO DE LOS ARTÍCULOS 308, 504, Y 506 DEL TEXTO
REFUNDIDO DE LA LEY DE SOCIEDADES DE CAPITAL.**

A los Accionistas de Hispania Activos Inmobiliarios, S.A:

A los fines previstos en los artículos 308, 504 y 506 del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital (TRLSC) aprobado por Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, y de acuerdo con el encargo recibido de Hispania Activos Inmobiliarios, S.A. (la Sociedad) por designación del Registro Mercantil emitimos el presente informe especial sobre el aumento de capital social con aportaciones dinerarias, mediante la emisión y puesta en circulación de un máximo de 27.530.000 acciones ordinarias con exclusión del derecho de suscripción preferente, acompañado del informe adjunto (Anexo) del Consejo de Administración de la Sociedad (en adelante, el "Informe de los Administradores"). Esta ampliación de capital se realizara a través de un procedimiento de colocación privada acelerada exclusivamente entre inversores cualificados e institucionales (en adelante, la "Colocación Acelerada") de acciones de Hispania Activos Inmobiliarios de nueva emisión, previéndose la posibilidad de suscripción incompleta. Dichas acciones ordinarias se emitirán por un valor nominal de 1 euro cada una, de la misma clase y serie que las actualmente en circulación y que estarán representadas mediante anotaciones en cuenta, más la prima de emisión que resulte de la colocación privada de acciones de la Sociedad entre inversores cualificados e institucionales a realizar por los bancos de inversión designados por la Sociedad a estos efectos tal y como se indica en el apartado 7 del Informe de los Administradores y posteriormente en el presente informe.

Con fecha 26 de diciembre de 2014 se celebró una Junta General Extraordinaria de Accionistas a través de la cual se autorizó al Consejo de Administración por el plazo de cinco años para aumentar el capital social conforme a lo establecido en el artículo 297.1b) de la Ley de Sociedades de Capital, hasta la mitad del capital social en la fecha de autorización, con delegación de la facultad de excluir el derecho de suscripción preferente conforme a lo establecido en la Ley de Sociedades de Capital.

En virtud de tal delegación, el Consejo de Administración de la Sociedad ha elaborado el Informe de los Administradores adjunto, en el que se justifica detalladamente la propuesta de aumento del capital social de la Sociedad, los criterios para la fijación del tipo de emisión de las acciones de nueva emisión, con indicación de los criterios de adjudicación de dichas acciones entre las solicitudes recibidas, así como la naturaleza de las aportaciones que servirán de contravalor a aquellas. La legislación requiere que la emisión de acciones con exclusión del derecho de suscripción preferente se realice a su valor razonable. Tratándose de una sociedad cotizada, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 504 del TRLSC, el valor razonable se entenderá como el valor de mercado y este se presumirá, salvo que se justifique lo contrario, referido a su cotización bursátil.

Una valoración de acciones, como todo trabajo de valoración, lleva implícito, además de factores objetivos, otros factores subjetivos que implican juicios estimativos sobre el valor razonable, por lo que los valores resultantes constituyen, principalmente, un punto de referencia o aproximaciones a un rango de valores, que puede depender en alto grado de evaluaciones subjetivas sobre aspectos muy variados de la entidad.



La alternativa que el Consejo de Administración de la Sociedad ha considerado más eficaz para articular la ampliación de capital, considerando los objetivos que se indican en el Informe de los Administradores adjunto, es la denominada "Ampliación de Capital Acelerada" o "Colocación Acelerada" ("accelerated bookbuilding"), que incluye un periodo de prospección de la demanda a realizar por varios bancos de inversión de reconocido prestigio y la posterior selección y confirmación de las propuestas de suscripción recibidas de inversores cualificados, con sujeción a las prácticas y usos habituales de este tipo de procedimientos.

El Consejo de Administración de la Sociedad, de conformidad con la práctica financiera internacional y nacional, entiende que el precio que resulte de ese procedimiento ("Precio de Emisión"), que se llevara a cabo de forma transparente y entre partes bien informadas, se corresponderá con el valor razonable de la acción de la Sociedad, pues permite medir la intensidad de la demanda entre el segmento más cualificado de inversores y por tanto determinar el importe que el mercado está dispuesto a pagar por las acciones de la Sociedad.

Consecuentemente, el Consejo de Administración de la Sociedad ha previsto que el tipo de emisión por acción de las nuevas acciones que se emitan en virtud del aumento de capital a que se refiere este informe se corresponda con el precio que resulte de la Colocación Acelerada. No obstante, el Informe de los Administradores establece, como cautela, que dicho tipo de emisión no podrá ser inferior a 11,56 euros por acción (en adelante, "Tipo Mínimo de Emisión"), cifra que resulta de aplicar un descuento del 10% sobre el precio de cotización de cierre de la acción de Hispania Activos Inmobiliarios en el Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo) del día 24 de abril de 2015, redondeada al alza hasta obtener un número entero de céntimos de euro. La determinación del descuento antes señalado viene determinada por el Consejo de Administración de la Sociedad en base a que "cuanto mayor es el tamaño relativo de la ampliación de capital (tanto con respecto al capital social como a la liquidez de la acción), más difícil resulta que la demanda de acciones que se puede generar en un espacio muy corto de tiempo asuma en su totalidad la oferta de las nuevas acciones minimizando el efecto sobre el precio que produce el desplazamiento expansivo de la curva de oferta. Esto, a su vez, determina que para que puedan colocarse todas las acciones ofrecidas deba, necesariamente, fijarse un precio (en este caso, un tipo de emisión) inferior al valor al que cotizaban las acciones antes de la oferta". Para ello el Consejo de Administración ha tenido en consideración la información pública disponible de los aumentos de capital mediante colocación privada acelerada (*accelerated bookbuilding*) realizados en España y la información suministrada por los Bancos Coordinadores sobre algunos datos de descuentos efectivos en operaciones llevadas a cabo en Europa dentro del sector inmobiliario.

El Consejo de Administración de la Sociedad o, por delegación, la Comisión Ejecutiva, D. Rafael Miranda Robredo o D. Fernando Gumuzio Íñiguez de Onzoño, procederán a ejecutar el aumento de capital.

Nuestra responsabilidad es emitir un juicio profesional, como expertos independientes, sobre el valor razonable de las acciones de la Sociedad, sobre el valor teórico de los derechos de suscripción preferente cuyo ejercicio se propone suprimir y sobre la razonabilidad de los datos contenidos en el Informe de los Administradores. Nuestro trabajo ha sido realizado de acuerdo con la Norma Técnica sobre elaboración del Informe Especial sobre exclusión del derecho de suscripción preferente aprobada mediante resolución del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas de 16 de junio de 2004 (en adelante, la "Norma Técnica").

La información contable utilizada en el presente trabajo ha sido obtenida de las cuentas anuales consolidadas cerradas el 31 de diciembre de 2014 de Hispania Activos Inmobiliarios y sociedades que integran el Grupo Hispania (en adelante, el "Grupo" o el "Grupo Hispania"), los cuales fueron auditados por Ernst & Young, S.L quien con fecha 23 de febrero de 2015 emitió su informe auditoría en el que expresó una opinión favorable.



De acuerdo con la citada Norma Técnica sobre elaboración de este Informe Especial, nuestro trabajo ha consistido en la realización de los siguientes procedimientos:

1. Obtención del informe de auditoría referido a las cuentas anuales consolidadas de la Sociedad del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2014.
2. Obtención de información del auditor de cuentas de la Sociedad sobre eventuales hechos o factores significativos con respecto a la situación económico-patrimonial de la Sociedad que hubiera conocido con posterioridad a la emisión del último informe de auditoría que nos ha sido facilitado.
3. Formulación de preguntas a la Dirección de la Sociedad sobre los hechos de importancia que pudieran afectar de forma significativa al valor de la Sociedad y, en su caso, verificación de los mismos.
4. Lectura de Actas.
5. Evaluación, a través de la ejecución de los procedimientos anteriores, de los potenciales litigios, incertidumbres y pasivos contingentes que pudieran impactar a la valoración.
6. Consideración de los informes de peritación de activos inmobiliarios realizados por expertos independientes.
7. Estudio de la evolución del valor de cotización de las acciones de la sociedad y determinación del valor de cotización medio de dichas acciones durante el trimestre anterior a la fecha del informe especial (desde el 23 de enero de 2015 hasta el 24 de abril de 2015) y de la última cotización disponible anterior a dicha fecha, como valores indicativos del valor razonable de la sociedad. Esta determinación se realizará partir de una certificación de la Sociedad Rectora de la Bolsa de Valores de Madrid.
8. Constatación de que el valor de emisión propuesto por los Administradores es superior al valor neto patrimonial que resulta de las últimas cuentas anuales o estados financieros consolidados auditados de la sociedad.
9. Verificación de si el tipo de emisión propuesto por los Administradores se corresponde con el valor razonable de las acciones de la sociedad que se desprende de la información obtenida en los puntos anteriores.
10. Evaluación de la razonabilidad de los datos contenidos en el informe elaborado por los Administradores que justifica la propuesta y el tipo de emisión de las acciones, incluyendo la revisión de la documentación que justifica la metodología de valoración y las bases de cálculo.
11. Realización de procedimientos de contraste de la valoración realizada por los Administradores (NNAV, descuento de flujos de caja, análisis de transacciones, comparables, etc.).
12. Determinación del valor teórico de los derechos de suscripción preferente cuyo ejercicio se propone suprimir, calculado con referencia tanto al valor de cotización como al valor teórico contable de la Sociedad.
13. Obtención de una carta de manifestaciones de los Administradores de la Sociedad en la que nos comunican que han puesto en nuestro conocimiento todas las hipótesis, datos e informaciones relevantes, así como los hechos posteriores de importancia.

Teniendo en cuenta todo lo indicado anteriormente, en nuestro juicio profesional como expertos independientes:

- Los datos contenidos en el Informe de los Administradores de la Sociedad para justificar su propuesta son razonables por estar adecuadamente documentados y expuestos.
- El Tipo Mínimo de Emisión de 11,56 euros por acción, acordado por el Consejo de Administración, en virtud de la delegación de la Junta General Extraordinaria de Accionistas de 26 de diciembre de 2014 -y que se corresponde con la cifra resultante de aplicar un descuento del 10% sobre el precio de cotización de cierre de la acción de Hispania Activos Inmobiliarios en el Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo) del día 24 de abril de 2015, redondeada al alza hasta obtener un número entero de céntimos de euro-, se encuentra dentro del rango de los valores que pueden considerarse indicativos del valor razonable de la acción de la Sociedad.

Asimismo, a continuación presentamos el valor teórico de los derechos de suscripción preferente cuyo ejercicio se propone suprimir en relación al Tipo Mínimo de Emisión previsto por el Consejo de Administración de la Sociedad, respectivamente, al precio de cotización de cierre de la acción de Hispania Activos Inmobiliarios en el Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo) del día 24 de Abril de 2015 y a la cotización media correspondiente al periodo comprendido entre el 23 de enero de 2015 y el 24 de Abril de 2015.

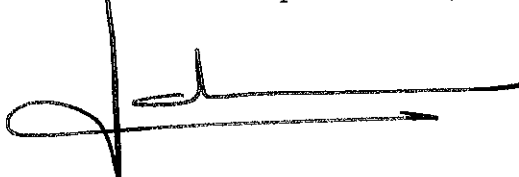
La dilución por acción en circulación, expresada en euros por acción, es la siguiente:

	<u>Euros por acción</u>
Sobre valores de cotización:	
Al 24 de abril de 2015	0,427
Del período de tres meses comprendido entre 23 de enero de 2015 y 24 de abril de 2015	0,136

Finalmente, sobre la base de las cuentas anuales consolidadas auditadas de la Sociedad al 31 de diciembre de 2014, no existiría dilución respecto al valor teórico contable.

Con este Informe Especial se da cumplimiento a lo establecido en los artículos 308, 504 y 506 del TRLSC, en lo que se refiere al informe de los auditores de cuentas. Este informe no debe ser utilizado para ninguna otra finalidad.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.



Rafael Pérez Guerra

27 de abril de 2015