



# Realia Business

## Oportunidad de inversión

Noviembre de 2014

La información incluida en esta presentación está sujeta a cambios sin preaviso. Ni Hispania Activos Inmobiliarios, S.A. (la “Sociedad”) ni Hispania Real, Socimi, S.A.U. (el “Oferente” y junto con la Sociedad, las “Sociedades”) ni sus filiales, asesores o agentes realizan ninguna declaración o garantía, explícita o implícita, en relación con la exactitud o integridad de cualquier información proporcionada o mencionada en esta presentación. Las Sociedades, sus filiales, asesores y agentes excluyen expresamente cualquier responsabilidad que pudiera derivarse de esta presentación o de cualquier información, error u omisión contenida o mencionada en la misma.

Ni las Sociedades ni ninguna de sus filiales, asesores o agentes aceptan la obligación de dar acceso a información adicional o de actualizar esta presentación o corregir cualquier imprecisión en la información contenida o mencionada en la misma.

Ciertas declaraciones de esta presentación pueden estar basadas en análisis internos de la Sociedad, lo que implica ciertas asunciones y estimaciones. Dichos análisis internos pueden no haber sido objeto de verificación independiente y no puede garantizarse la exactitud de las referidas asunciones o estimaciones.

Adicionalmente, cierta información contenida en esta presentación puede estar basada en las cuentas o estimaciones de las Sociedades y puede no haber sido auditada o revisada por los auditores de las Sociedades. No debe depositarse indebida confianza en dicha información. La exactitud o precisión de la información financiera incluida en esta presentación puede no haber sido revisada y, por tanto, no ser fiable.

Esta presentación puede incluir proyecciones que implican riesgos, incertidumbres y otros factores conocidos y desconocidos que podrían dar lugar a diferencias significativas entre los resultados, el rendimiento, los logros o los resultados sectoriales reales y los proyectados explícita o implícitamente. Las proyecciones están realizadas a la fecha de esta presentación y la Sociedad renuncia expresamente a cualquier obligación de informar sobre cualquier actualización o revisión de aquellas, de cualquier cambio en sus expectativas o en los supuestos, condiciones y circunstancias en las que están basadas las proyecciones.

Esta información se facilita únicamente con el propósito de informar y los inversores deben realizar sus propias investigaciones de la Sociedad, el Oferente y las operaciones descritas. La información contenida en esta presentación no debe sustituir el juicio propio e independiente de cada inversor en relación con las operaciones, la situación financiera y las proyecciones de la Sociedad, el Oferente y la sociedad objetivo de las operaciones mencionadas.

Esta presentación no podrá introducirse, transmitirse, revelarse, difundirse, enviarse, publicarse o distribuirse en los Estados Unidos, Canadá, Australia o Japón. En particular, la oferta pública no se realizará, directa o indirectamente, en los Estados Unidos, o por medio de correo electrónico, o cualquier otro medio o instrumento (incluyendo, entre otros, facsímil, teléfono o internet) de comercio interestatal o extranjero, o a través de alguna instalación de cualquier comisión nacional de valores, en Estados Unidos, Canadá, Australia o Japón. Asimismo, esta presentación no podrán introducirse, transmitirse, revelarse, difundirse, enviarse, publicarse o distribuirse en otras jurisdicciones y territorios en los que su publicación o las ofertas a las que se refiere puedan ser ilegales o requieran un registro previo de alguna información, y las personas en posesión de la misma no deben publicarla, distribuirla o mandarla en esas jurisdicciones o territorios. Esta presentación no constituye una extensión de cualquier oferta incluida en ella a los Estados Unidos, Canadá, Australia o Japón, ni esta presentación constituye una oferta o forma parte de una oferta para vender los valores en los Estados Unidos o en ninguna otra jurisdicción.

Los valores de la Sociedad no han sido ni serán registrados conforme a la ley estadounidense del mercado de valores (*United States Securities Act of 1933* o *Securities Act*) o la ley estadounidense de sociedades de inversión de 1940 y sus modificaciones (*United States Investment Company Act of 1940* o *Investment Company Act*) y no podrán ser ofrecidos ni vendidos en los Estados Unidos en ausencia de registro o exención al registro de acuerdo con *Securities Act*. No habrá oferta pública de los valores en los Estados Unidos.

Al revisar esta presentación, el inversor acepta las restricciones y limitaciones antedichas.

La Sociedad fue constituida por tiempo indefinido conforme a sus estatutos sociales. No obstante, y de conformidad con el folleto publicado en el momento de la admisión a negociación de las acciones de la Sociedad en las Bolsas de Valores españolas, la Sociedad recuerda a sus accionistas que la Propuesta de Rentabilidad inicial conlleva la liquidación de la totalidad de la cartera de activos de la Sociedad en un periodo de seis (6) años tras su admisión a cotización, sin necesidad de someter dicha Propuesta de Rentabilidad inicial a la aprobación de los accionistas, salvo que el Consejo de Administración de la Sociedad proponga conservar y gestionar activamente la totalidad o parte de la cartera de la Sociedad de forma permanente, lo que requeriría el voto favorable de la mayoría de los accionistas.

**Azora – Ponentes**



**Fernando Gumuzio**

- ❑ Socio fundador
- ❑ Previamente fue director general de Gestión de Activos, Banca Privada & Seguros del Santander
- ❑ Miembro del Comité de Inversión de Hispania



**Juan del Rivero**

- ❑ Presidente del Consejo de Administración de Azora
- ❑ Previamente fue socio de Goldman Sachs y director general de Goldman Sachs Iberia
- ❑ Miembro del Comité de Inversión de Hispania



**Cristina García-Peri**

- ❑ Responsable del área de Desarrollo Corporativo
- ❑ Previamente fue responsable del equipo de Mercados de Capital de Merrill Lynch y responsable del equipo de Derivados para EMEA de JPM
- ❑ Miembro del Comité de Inversión de Hispania

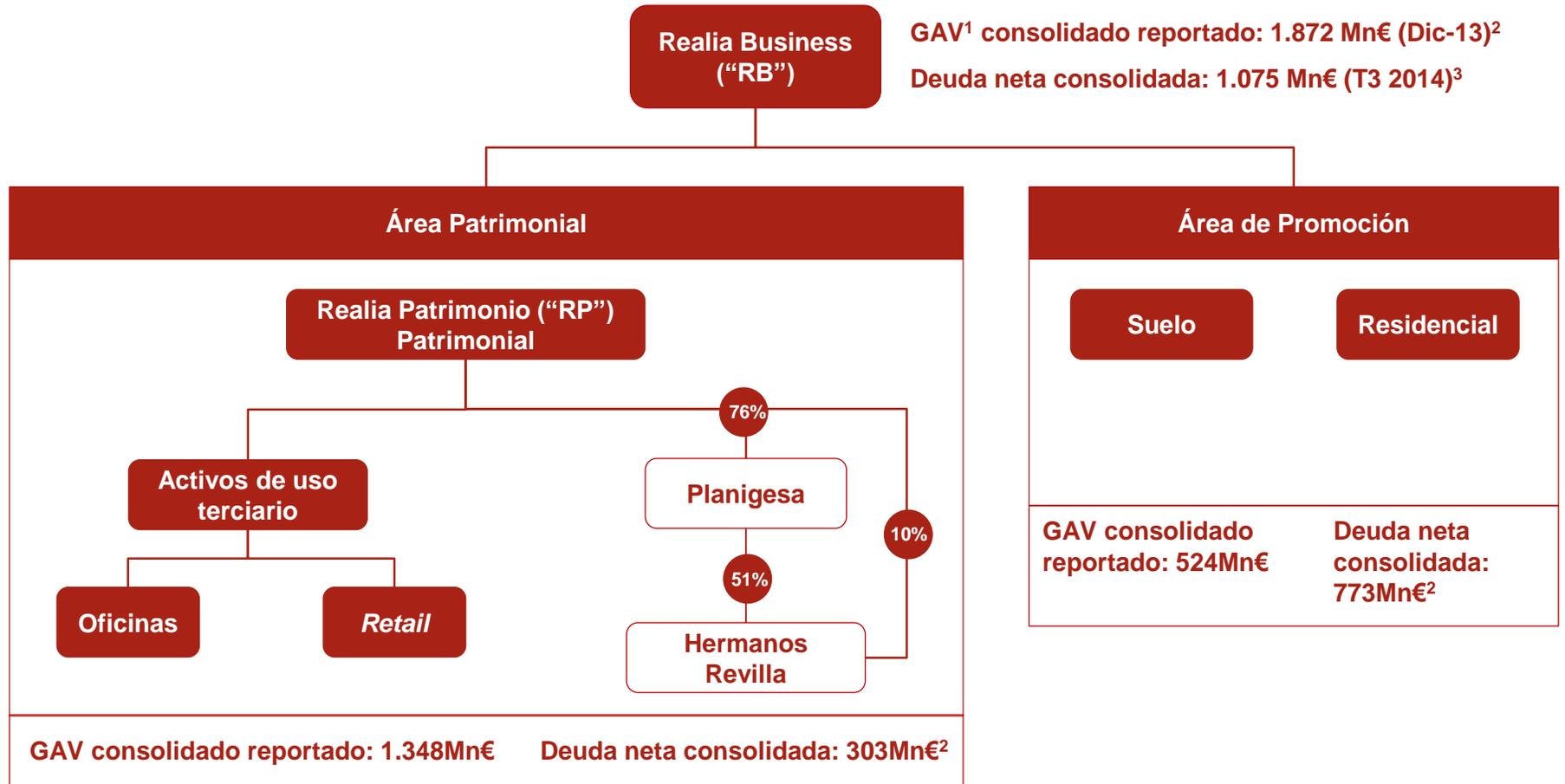


**Javier Rodríguez-Heredia**

- ❑ Responsable del área de Oficinas y Reestructuraciones Corporativas
- ❑ Previamente trabajó en McKinsey y fue director del área de Desarrollo Corporativo y del área de Internacionalización de CESA
- ❑ Miembro del Comité de Inversión de Hispania



## Sección 1 Descripción de la operación



Fuente: RB

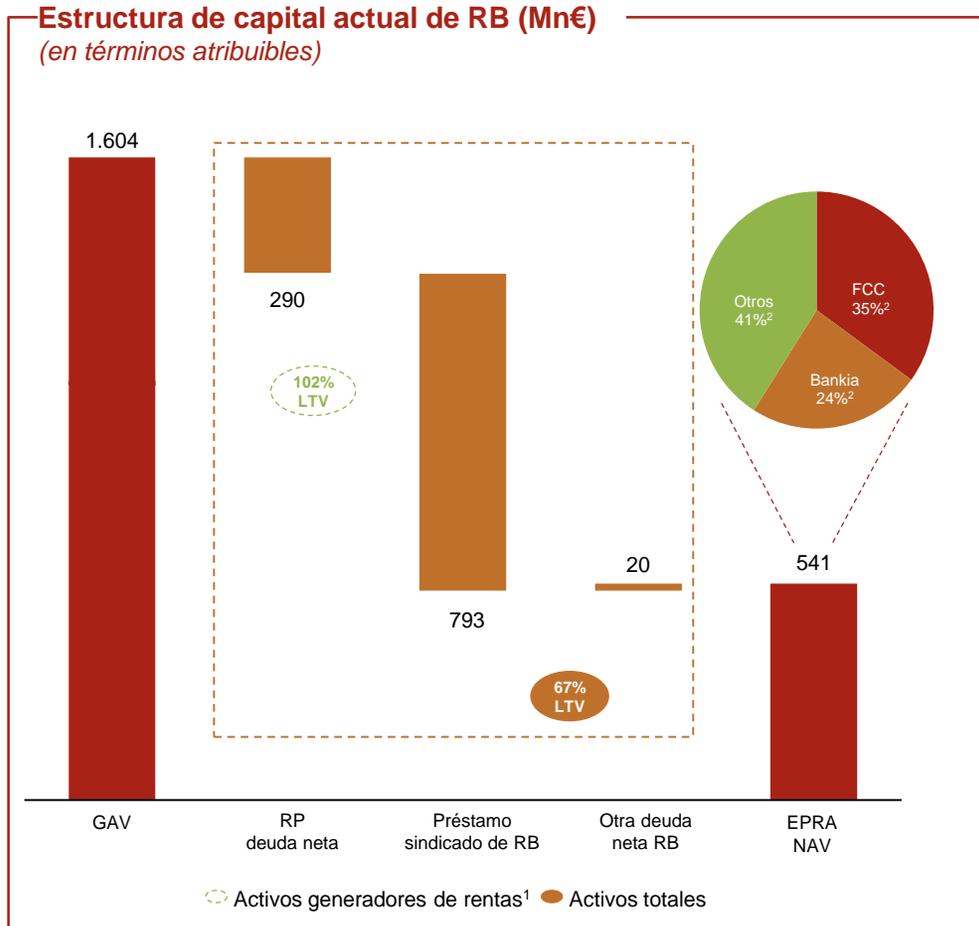
Notas:

1 Valor bruto de los activos

2 Ajustado por la venta de la participación en SIIC de Paris

3 Cifras reportadas a 30 de septiembre de 2014

## Hispania ofrece a los accionistas de RB una ruta fiable para recapitalizar RB y poner en valor la alta calidad de su cartera



- ❑ A cierre de septiembre de 2014, **RB tenía un ratio de endeudamiento (“LTV”) de un 67% sobre el valor atribuible reportado de los activos totales y de un 102% sobre el valor atribuible reportado de los activos generadores de renta de RP**
- ❑ Los titulares del préstamo sindicado de RB cuentan como **garantía con el 100% de las acciones de RP, así como con hipoteca sobre los activos de RB**
- ❑ En el entorno actual, **la alternativa real para hacer frente a la deuda es la recapitalización de RB**

Fuente: RB

Notas:

<sup>1</sup> Incluye sólo oficinas, activos comerciales y activos logísticos

<sup>2</sup> Participación resultante como consecuencia de la conversión parcial del préstamo participativo de la SAREB

La recapitalización completa de RB se estructura en varias fases coordinadas entre sí, traduciéndose en una participación final mínima de Hispania Real del 50,1% en el capital de RB

		Flujo de fondos (Mn€)
1	<b>Acuerdo con los prestamistas del préstamo sindicado</b>	nd
2	<b>OPA voluntaria<sup>3</sup></b>	83-158
3	<b>Ejecución del acuerdo exclusivo con los prestamistas</b>	313
4	<b>Lanzamiento y ejecución de la ampliación de capital de RB dentro de los 6 meses siguientes</b>	La participación final de Hispania Real en RB oscilará entre 50,1% y 58,2%, implicando un desembolso de 393-470 Mn€

Como paso previo al lanzamiento de la OPA, se ha acordado y firmado un acuerdo exclusivo con los prestamistas del préstamo sindicado de RB

158 Mn€<sup>1</sup> por el 100% de las acciones con voto de RB. La OPA está condicionada a una aceptación mínima del 55%<sup>2</sup>

Adquisición del 50% del préstamo sindicado de RB a una valoración promedio de c.625 Mn€, lo que implica un descuento de c.21% sobre valor nominal

El Consejo de Administración de RB convocará una **JGE para la aprobación de un aumento de capital que tendrá por objeto la amortización total del préstamo sindicado de RB a su valor nominal, a un precio en línea con el precio de la OPA** (tamaño de la ampliación de capital estimado en aproximadamente 800 Mn€)

Hispania Real y los prestamistas del sindicato de RB suscribirán la parte no suscrita en el aumento de capital por los accionistas mediante compensación de créditos. La estructura de la ampliación se divide en:

- ✓ **Primera vuelta:** ampliación con derechos, dirigida a todos los accionistas de RB
- ✓ **Segunda vuelta:** conversión en acciones del préstamo sindicado de RB por la parte no suscrita en primera vuelta a su valor nominal

Fuente: Hispania Real

Notas:

1 La consideración total por el 100% de RB sería de 151 Mn€, asumiendo la no conversión parcial del préstamo participativo de la SAREB el 15 de febrero de 2015

2 52,5% considerando que SAREB convierte parcialmente su préstamo participativo (previsto que ocurra el 15 de febrero de 2015 a 2.02€ por acción)

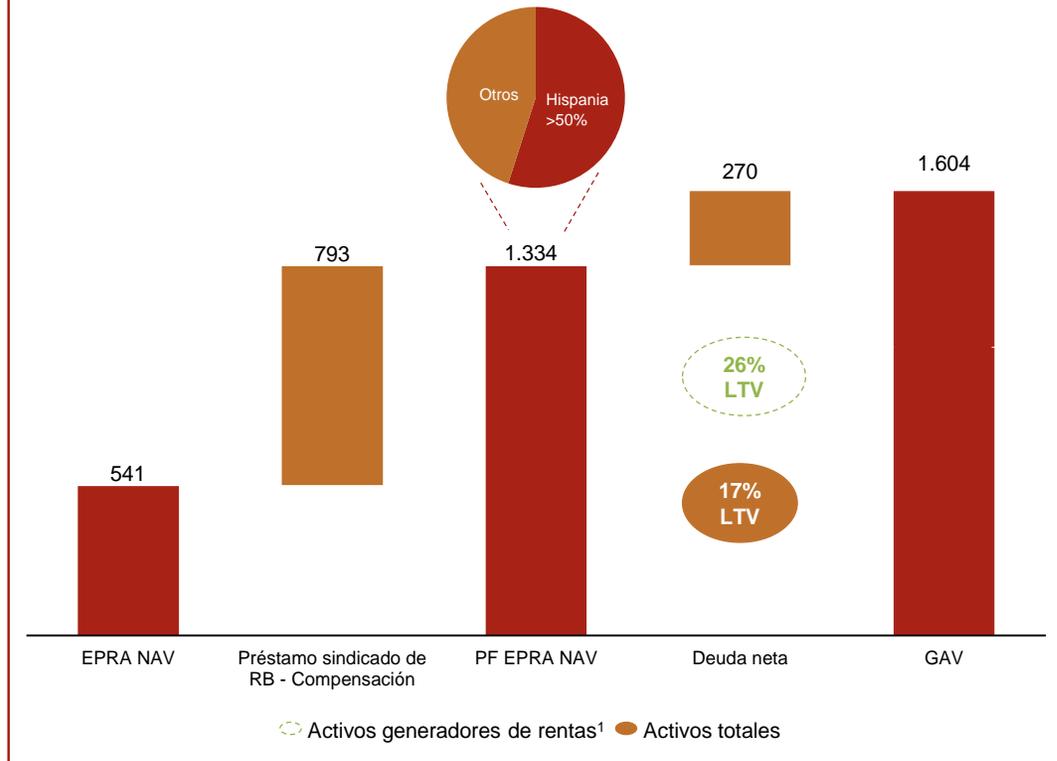
3 Se refiere a la Oferta Pública de Adquisición

## Tras completarse la recapitalización, RB será una empresa atractiva y sólida desde el punto de vista financiero

- ❑ Se espera transformar RB en una **SOCIMI cotizada independiente**, con vocación de centrarse en el área patrimonial y discontinuando el segmento de promoción
- ❑ Los comparables españoles cotizados con **activos excelentes y estructuras de capital estables están cotizando** en la actualidad **a prima sobre NAV**

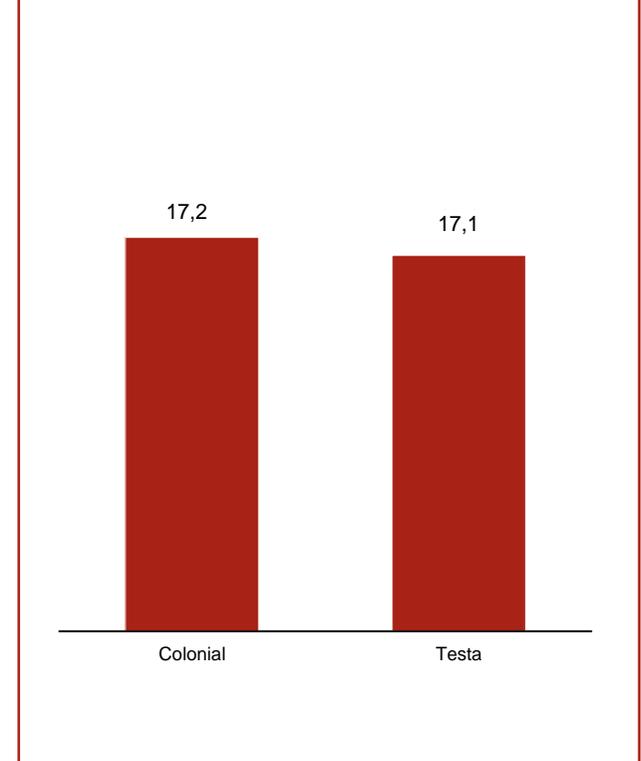
### RB post recapitalización (Mn€)<sup>2</sup>

(en términos atribuibles)



### Cotización comparables

Prima/(descuento) sobre NAV (%)



Fuentes: RB y FactSet a cierre de 21 de noviembre de 2014

Notas:

1 Incluye sólo oficinas, activos comerciales y activos logísticos

2 En base al importe del préstamo sindicado de RB existente a cierre de septiembre de 2014

**La transacción propuesta recapitalizará RB con éxito, permitiendo emprender un conjunto de iniciativas encaminadas a crear valor tanto para los accionistas de RB como para los de Hispania**

**Los beneficios principales de la transacción tanto para el accionista de RB como para el de Hispania**

**1 Facilitar la recapitalización de RB**

**2 Fijar una estructura de capital sostenible en el tiempo**

- Los comparables españoles -con estructuras de capital sostenibles y con buenas carteras de activos- están actualmente cotizando a prima sobre NAV

**3 Centrar la actividad en el negocio patrimonial, creando una cartera de activos de alta calidad con base fundamental en Madrid**

- Empezar un plan de inversiones enfocado en el reposicionamiento de los activos patrimoniales, acometer desinversiones selectivas, centrar los esfuerzos en el desarrollo de una gestión intensiva en los activos y diseñar el abandono de la actividad de promoción residencial y gestión del suelo

**4 Establecer una política de remuneración del accionista acorde con el régimen SOCIMI**

- Se espera transformar RB en una SOCIMI cotizada e independiente, con una política de dividendos estable y predecible a largo plazo

**Hispania, en calidad de socio estable a largo plazo, permitirá maximizar el valor de RB**

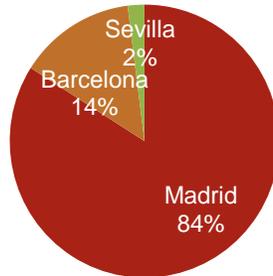
**Cartera de activos de alta calidad, centrado en Madrid, que incluye activos singulares de difícil acceso en el mercado**

**Cifras clave**

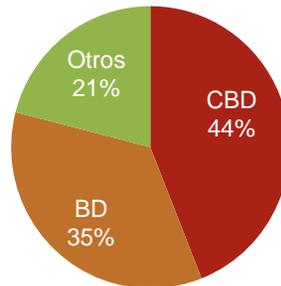
Activos	28+
Superficie (m <sup>2</sup> )	242.144
GAV atribuible (Mn€)	Reportado: 710 Adquisición: 615
CV atribuible (€/m <sup>2</sup> )	Reportado: 3.745 Adquisición: 3.246
Rentas	>50% de las rentas vences después de 2016
Ocupación	90,9%
ERV yield <sup>2</sup>	5,3%
ERV in-yield de Hispania	6,1%

**GAV por ciudad y área de negocio<sup>1</sup>**

*Desglose por ciudad*



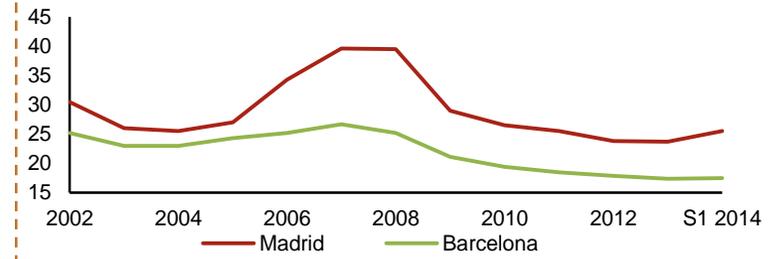
*Desglose por área de negocio*



**Estrategia de Hispania Real**

- ✓ Gestión activa de inquilinos para la optimización de las rentas y el incremento de la ocupación
- ✓ Optimización de los costes de gestión
- ✓ Reposicionamiento selectivo de activos a través de inversión en “capex”

**Evolución de la renta prime (€/m<sup>2</sup>/mes)**



**Principales activos**

**Puerta Europa**



- Madrid**
- Área: CBD
  - Superficie: 28.424 m<sup>2</sup>
  - Pisos: 27
  - Aparcamientos: 351

**Torre Realia BCN**



- Barcelona**
- Área: BD
  - Superficie: 31.960 m<sup>2</sup>
  - Pisos: 24
  - Aparcamientos: 399

**Castellana 41**



- Madrid**
- Área: CBD
  - Superficie: 4.583 m<sup>2</sup>
  - Pisos: 7
  - Aparcamientos: 66

**Los Cubos**



- c/ Albacete, 5. Madrid**
- Área: BD
  - Superficie: 18.324 m<sup>2</sup>
  - Pisos: 9
  - Aparcamientos: 334

*Activo para reposicionar*

Fuente: RB, Jong Lang Lasalle Informe del mercado de oficinas de Madrid and Barcelona Primer Semestre 2014

Notas:

1 Desglose basado en GAV consolidado reportado en 2013

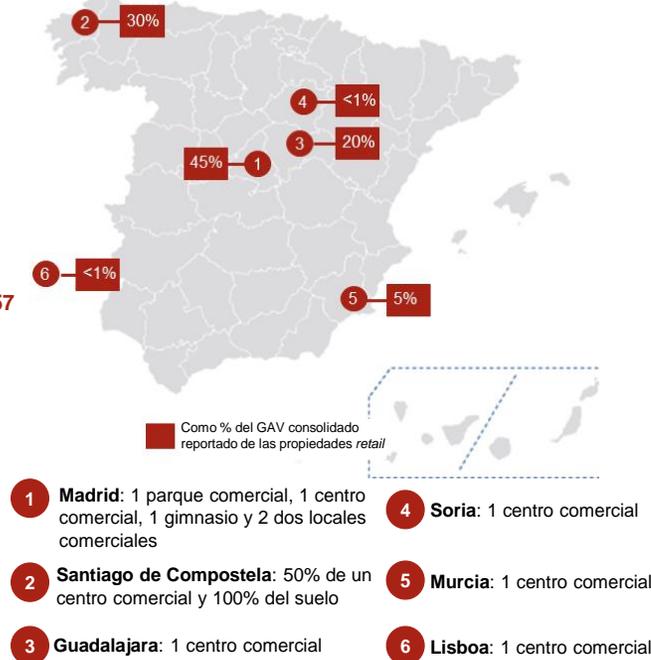
2 Basado en valores reportados de RB

**Centros comerciales líder en su zona de influencia**

**Cifras clave**

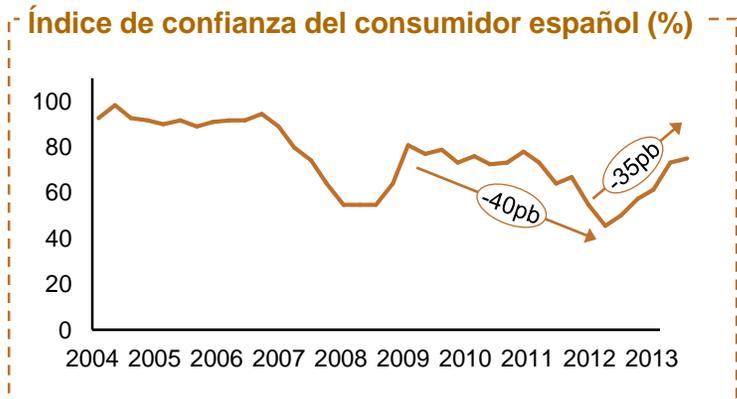
Activos	10
Superficie (m <sup>2</sup> )	139.706
GAV atribuible (Mn€)	Reportado: 320 Adquisición: 274
CV atribuible (€/m <sup>2</sup> )	Reportado: 2.403 Adquisición: 2.057
Rentas	c.60% de las rentas expiran después de 2016
Ocupación	87,6%
ERV yield <sup>2</sup>	6,9%
ERV in-yield de Hispania	8,0%

**Desglose del GAV por zona geográfica<sup>1</sup>**



**Estrategia de Hispania Real**

- ✓ Mantener posiciones de liderazgo de los principales centros comerciales
- ✓ Incrementar la ocupación a través de mejoras selectivas e iniciativas en la base de inquilinos



**Activos principales**

**Plaza Nueva**



- Leganés (Madrid)**
- Uso: Parque comercial
  - Superficie: 51.603 m<sup>2</sup>
  - Número de espacios comerciales: 34
  - Aparcamientos: 2.987

**As Cancelas**



- Santiago de Compostela (La Coruña)**
- Uso: Centro comercial
  - Superficie: 50.000 m<sup>2</sup>
  - Número de espacios comerciales: 140
  - Aparcamientos: 2.500

**El Ferial Plaza**



- Guadalajara**
- Uso: Centro comercial
  - Superficie: 31.997 m<sup>2</sup>
  - Número de espacios comerciales: 124
  - Aparcamientos: 2.000

Fuente: RB, Knight Frank Research "Spain Commercial Property Market Report 2014"

Notas:

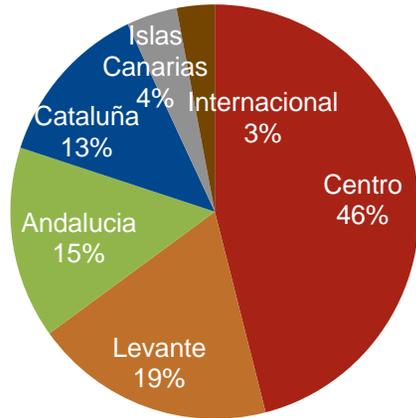
1 Basado en valores atribuibles reportados de RB

2 Basado en valores reportados de RB

Reducción progresiva de la cartera de promoción y gestión del suelo

Descripción de la cartera de promoción y gestión del suelo

Localización del suelo<sup>1</sup>



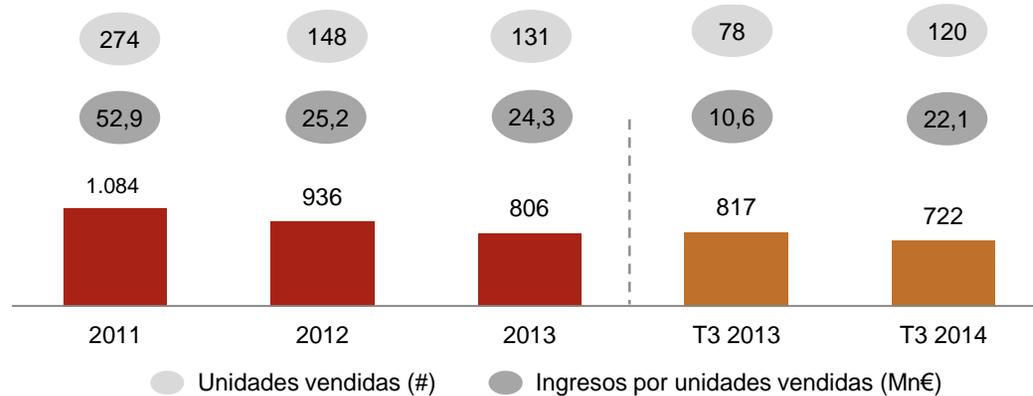
Total: 378 Mn€

Nivel de desarrollo del suelo<sup>2</sup>



Total: c.1.950.000 m<sup>2</sup>

Evolución de las unidades residenciales (# unidades)



Fuente:RB

Notas:

1 Como % del GAV consolidado reportado

2 Como % de la superficie total construida (m<sup>2</sup>)

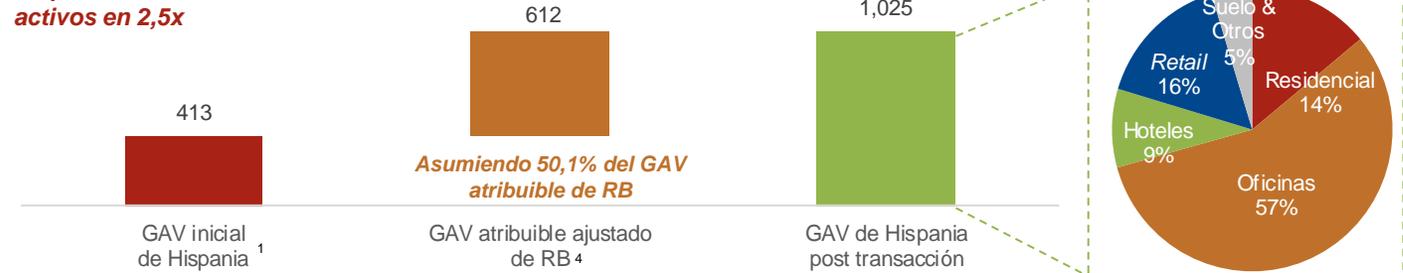
Estrategia de Hispania Real

- ✓ **Aceleración de la venta de las unidades residenciales**
- ✓ **Enajenación de la cartera de suelos**
- ✓ **Desarrollo selectivo de suelo residencial y de suelo comercial**
- ✓ **De acuerdo con las condiciones actuales de mercado, enajenar la cartera existente requeriría entre 6 y 7 años**  
  
Aplicando del **descuento estimado en los precios de venta**, los activos podrían venderse en **18-24 meses**

Una operación transformadora para Hispania en términos de tamaño y calidad de la cartera de los activos patrimoniales

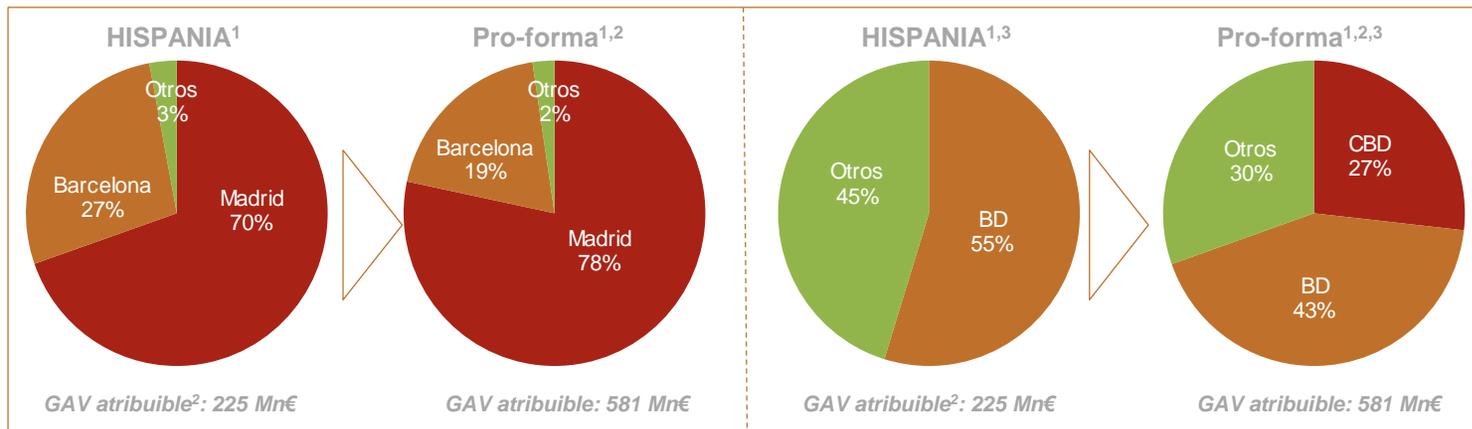
GAV de Hispania post transacción, ajustado por los activos de promoción y suelo terciario (€Mn)

Hispania aumenta su cartera de activos en 2,5x



Mayor exposición al mercado de oficinas de Madrid ...

...y una cartera de alta calidad con presencia mayoritaria en áreas CBD/BD<sup>3</sup>



La cartera patrimonial de RB multiplicará la capacidad de generación de rentas estables de Hispania

Generación de rentas por la cartera patrimonial de RB en 2013 ajustado por

- La venta de la participación en SIIC de Paris
- Las rentas no atribuibles generadas por los inmuebles de Hermanos Revilla



Correspondiente al 50,1% de las rentas atribuible por la cartera patrimonial de RB en 2013

Precio de entrada muy atractivo

Hispania Real adquirirá RB a un precio muy atractivo debido a

- Momento del ciclo óptimo para entrar en el mercado de activos de uso terciario español
- Adquisición del 50% del préstamo sindicado de RB a un descuento c.21% sobre valor nominal
- Ajuste en el valor de los activos residenciales terminados y en los activos de suelo debido a una aceleración en su proceso de venta

Fuente: RB e Hispania Real  
Notas:

<sup>1</sup> GAV atribuible de Hispania, incluyendo los costes estimados de adquisición y la inversión estimada comprometida atribuible para 2014-2015

<sup>2</sup> Incluye RB, en términos de GAV atribuible y asumiendo 50,1% de participación de Hispania Real en RB

<sup>3</sup> La clasificación de activos de oficinas, tanto de Hispania como de de RB, está basada en las categorías usadas en la actualidad en los informe de RB únicamente a efectos comparativos, sin perjuicio de que en el futuro Hispania pueda modificar este criterio de clasificación

<sup>4</sup> Los activos en promoción y los activos de suelo están ajustados de acuerdo con criterios de Hispania Real

## Sección 2 Consideraciones sobre el precio

El precio de la OPA recoge el valor total del negocio patrimonial de RB así como los ajustes en el precio del suelo que reflejan las condiciones actuales de mercado y un riesgo de ejecución

	RB atribuible reportado	Hispania Real OPA	% / atribuible reportado
<b>RP (Mn€)</b>			
Negocio patrimonial	1.043	1.043	0,0%
Suelo uso terciario	55	13	(76,4)%
<b>Total GAV</b>	<b>1.098</b>	<b>1.056</b>	<b>(3,8)%</b>
Deuda neta/(caja)	290	290	0,0%
<b>NAV<sup>3</sup> RP</b>	<b>808</b>	<b>766</b>	<b>(5,2)%</b>
<b>RB Promoción (€m)</b>			
Residencial	140 <sup>1</sup>	95	(32,1)%
Suelo	366 <sup>2</sup>	70	(80,9)%
<b>Total GAV</b>	<b>506</b>	<b>165</b>	<b>(67,4)%</b>
Deuda neta/(caja)	773	773	0,0%
<b>NAV RB</b>	<b>(267)</b>	<b>(608)</b>	<b>n.s.</b>
<b>TOTAL RB GAV</b>	<b>1.604</b>	<b>1.221</b>	<b>(23,9)%</b>

- ❑ El precio ofrecido por RP asciende a 766 Mn€, un precio que recoge el 100% del valor total de los activos patrimoniales
- ❑ El precio ofrecido por los activos residenciales y los activos de suelo está ajustado por las condiciones actuales de mercado
  - Se ejecutará un plan ordenado de desinversión para los activos de suelo
- ❑ El ajuste en las unidades residenciales finalizadas refleja un dinámico proceso de venta, así como la rentabilidad esperada

**Del 24% del descuento total sobre el GAV de RB, 88% se debe al ajuste en suelo y el 12% restante se debe a las unidades residenciales terminadas**

Fuente: RB y estimaciones de Hispania Real

Notas:

1 GAV reportado a 31 de diciembre de 2013. El valor estimado a 30 de septiembre de 2014 asciende a 119 Mn€, lo que implica un descuento de un 20,2%

2 GAV reportado a 31 de diciembre de 2013. El valor estimado a 30 de septiembre de 2014 asciende a 358 Mn€, lo que implica un descuento de un 80,4%

3 Hace referencia al valor neto contable

El precio de adquisición final de Hispania Real es muy atractivo, entre otros factores, debido al descuento obtenido de los prestamistas (c.21%) en la compra del préstamo sindicado de RB, y permite a Hispania alcanzar su rentabilidad objetivo

La distribución resultante del coste para Hispania Real muestra unos niveles de entrada en el negocio patrimonial muy atractivos

	GAV atribuible reportado de RB	Hispania Real coste de adquisición <sup>1</sup>	%/GAV atribuible reportado
<b>RP (Mn€)</b>			
<b>RP GAV</b>	<b>1.098</b>	<b>889</b>	<b>(19,0)%</b>
Deuda neta/(caja)	290	290	(0,0)%
<b>NAV RP</b>	<b>808</b>	<b>599</b>	<b>(25,9)%</b>
<b>RB Promoción (Mn€)</b>			
Residencial	140 <sup>2</sup>	95	(32,1)%
Suelo	366 <sup>3</sup>	70	(80,9)%
<b>Total GAV</b>	<b>506</b>	<b>165</b>	<b>(67,4)%</b>
Deuda neta/(caja)	(20)	(20)	(0,0)%
<b>NAV RB</b>	<b>526</b>	<b>185</b>	<b>(64,8)%</b>
<b>TOTAL RB GAV</b>	<b>1.604</b>	<b>1.054</b>	<b>(34,3)%</b>
<b>TOTAL RB NAV</b>	<b>1.334</b>	<b>784</b>	<b>(41,2)%</b>
NAV por acción (€)	0,68	0,40	

Post-recap →

Fuente: RB y estimaciones de Hispania Real

Notas:

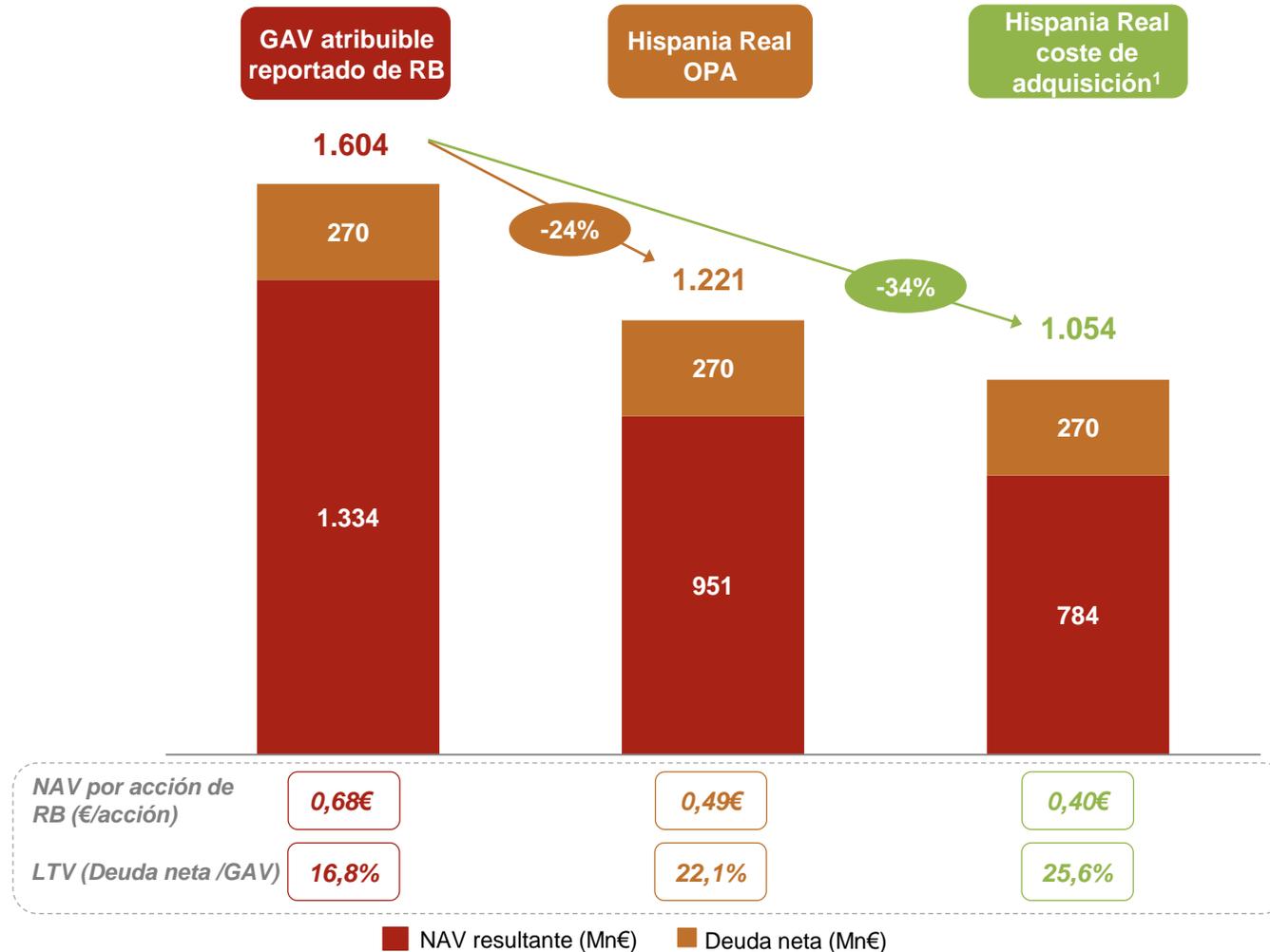
<sup>1</sup> Asumiendo 50,1% como participación final en RB

<sup>2</sup> GAV reportado a 31 de diciembre de 2013. El valor estimado a 30 de septiembre de 2014 asciende a 119 Mn€, lo que supone un descuento de un 20,2%

<sup>3</sup> GAV reportado a 31 de diciembre de 2013. El valor estimado a 30 de septiembre de 2014 asciende a 358 Mn€, lo que supone un descuento de un 80,4%

Tras completar la transacción, incluyendo la recapitalización del préstamo sindicado de RB, la compañía contará con una estructura de capital sólida con potencial de reapalancamiento

Valoración resultante post capitalización de RB



Fuente: RB y estimaciones de Hispania Real'

Nota:

<sup>1</sup> Considerando un 50,1% de participación final en RB

El precio de adquisición final permite a Hispania acceder a los activos en renta a parámetros de entrada muy atractivos

Principales parámetros de valoración

	Hispania Real VTO	Hispania Real coste de adquisición <sup>2</sup>
<b>GAV de Activos en Renta (€m)</b>	<b>1,043</b>	<b>876</b>
<b>Yields ERV</b>		
Oficinas	5.3%	6.2%
Retail	6.9%	8.3%
<b>Total Activos en Renta</b>	<b>5.8%</b>	<b>6.9%</b>
<b>Passing Yields <sup>1</sup></b>		
Oficinas	5.3%	6.3%
Retail	7.0%	8.5%
<b>Total Activos en Renta</b>	<b>5.9%</b>	<b>7.1%</b>
<b>Precio/m<sup>2</sup></b>		
Oficinas	3,810	3,215
Retail	2,333	1,939
<b>Total Activos en Renta</b>	<b>2,896</b>	<b>2,432</b>

- ❑ Los niveles de *yield* de la cartera en renta antes del descuento en la compra del préstamo no son suficientemente atractivos para el perfil de riesgo/beneficio de Hispania
- ❑ El descuento en la compra del préstamo se traduce en un descuento de c.16% del GAV implícito del portfolio en renta
- ❑ Tras el descuento, los niveles de *yield* de entrada ofrecen margen para su compresión
- ❑ Las rentas actuales y elevados niveles de ocupación otorgan al portfolio un perfil sólido y estable de generación de caja

El descuento en la compra de la deuda añade *alpha* a un portfolio ya de por sí expuesto a unos fundamentales de mercado en proceso de mejora y a un perfil sólido de generación de caja

Fuente: RB y estimaciones de Hispania Real

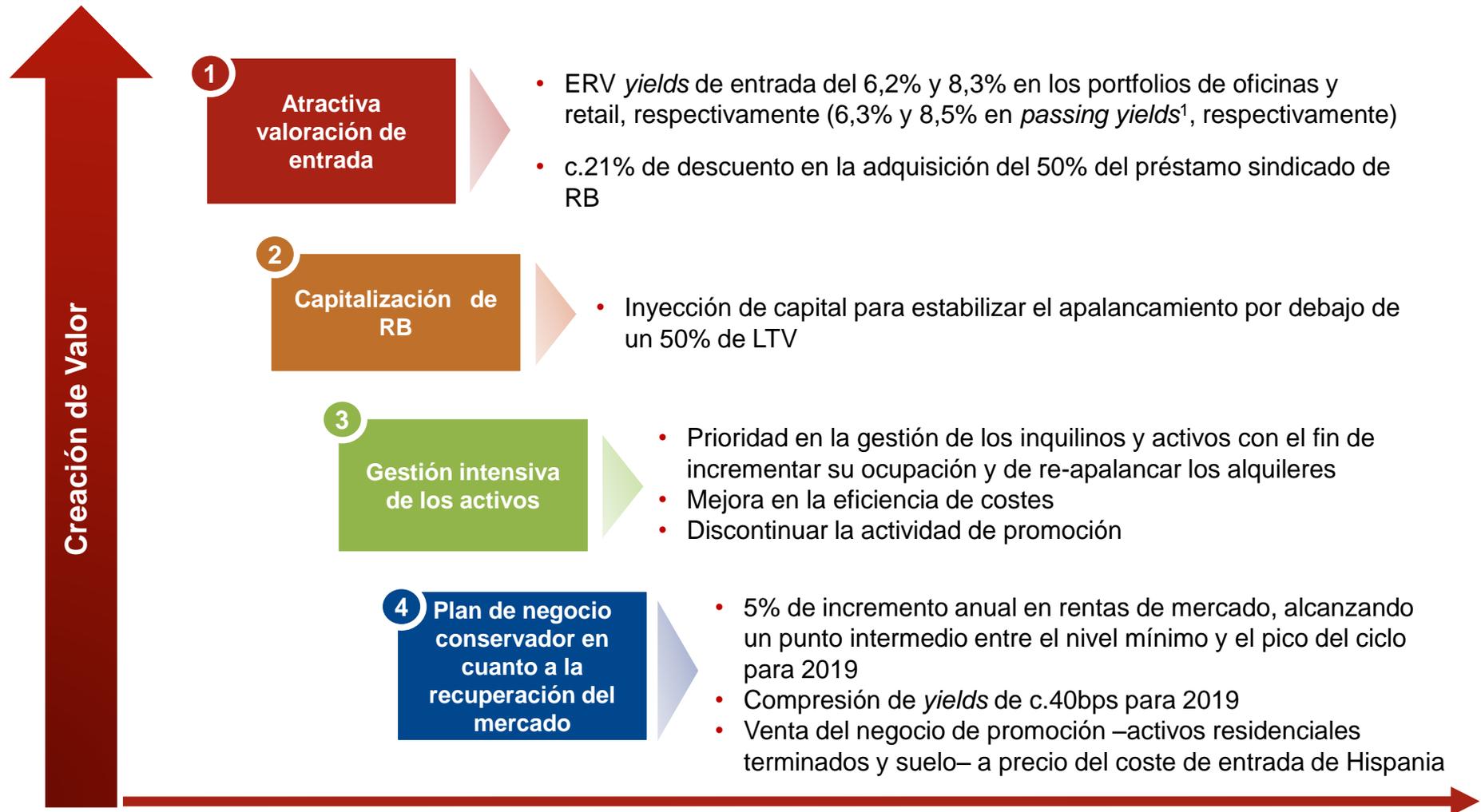
Notas:

<sup>1</sup> Passing yields calculadas de acuerdo con yields reportadas por Realia, ajustadas por ocupación real a diciembre de 2013

<sup>2</sup> Considerando una participación final del 50,1%

## La estructura de la transacción y el plan de negocio factible diseñado para RB están en línea con las rentabilidades esperadas por Hispania

Rentabilidad objetivo  
de Hispania



Nota:

<sup>1</sup> *Passing yields* calculados según *yields* reportados por RB, ajustados por ocupación real a diciembre de 2013

## El 53% del importe total de la transacción de RB se financiará con fondos ajenos

### Análisis detallado del origen y uso de los fondos

#### A) Asumiendo 50,1% de participación final en RB

USOS	
OPA RB	79,8 Mn€
Compra del 50% del préstamo sindicado de RB	312,8 Mn€
<b>Total uso de fondos</b>	<b>392,6 Mn€</b>

ORIGEN	
Caja existente Hispania	184,0 Mn€
Préstamo puente	208,6 Mn€
<b>Total origen de fondos</b>	<b>392,6 Mn€</b>

#### B) Asumiendo 58,2% de participación final en RB

USOS	
OPA RB (100% de aceptación)	157,7 Mn€
Compra del 50% del préstamo sindicado de RB	312,8 Mn€
<b>Total uso de fondos</b>	<b>470,5 Mn€</b>

ORIGEN	
Caja existente Hispania	220,5 Mn€
Préstamo puente	250,0 Mn€
<b>Total origen de fondos</b>	<b>470,5 Mn€</b>



*c.53% de la transacción de RB se financiará con fondos ajenos*

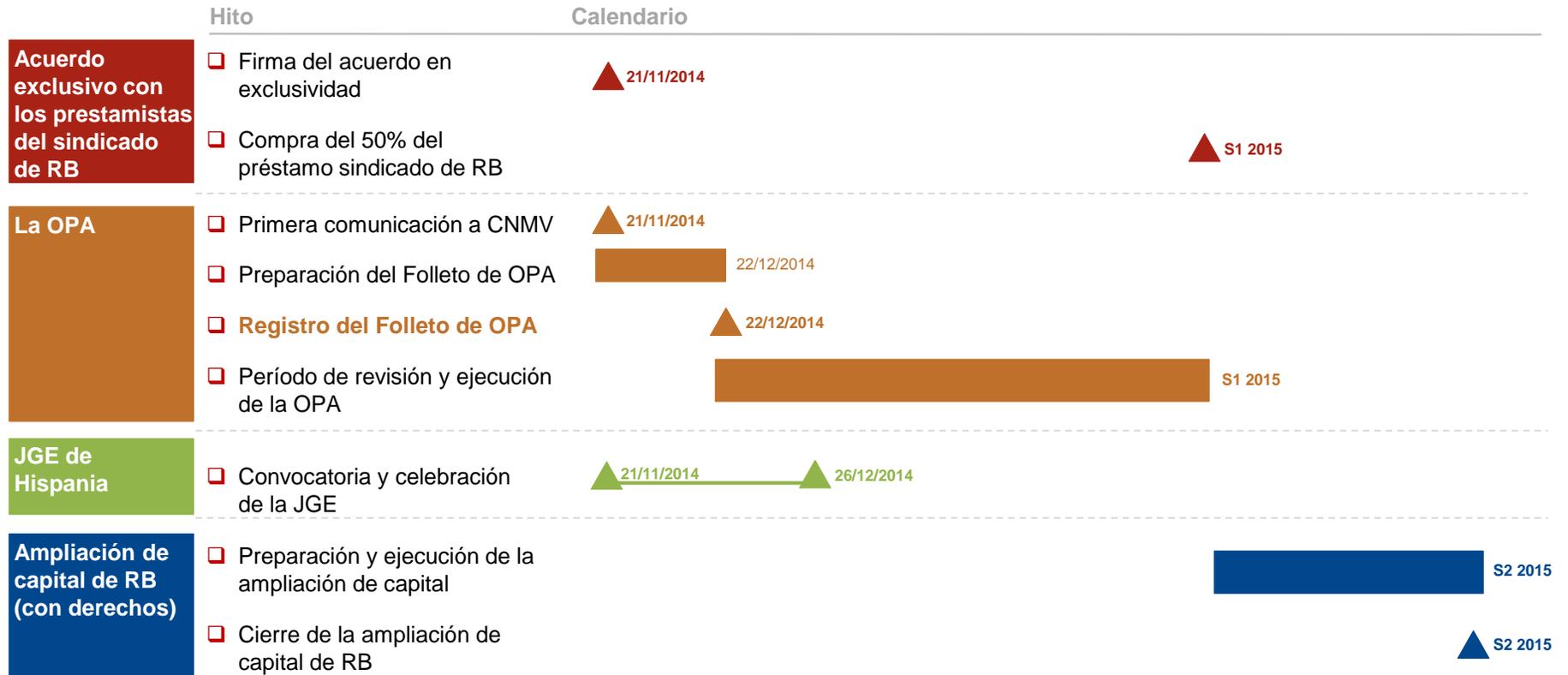




## Sección 3 Junta General Extraordinaria de Hispania

Se espera que la recapitalización complete de RB se cierre a lo largo del segundo semestre de 2015

Calendario indicativo de la transacción



La OPA está condicionada a que la JGE de Hispania, convocada en el contexto de la transacción de RB, apruebe la dispensa de ciertas limitaciones acordadas en el Contrato de Gestión

**Restricciones de inversión**

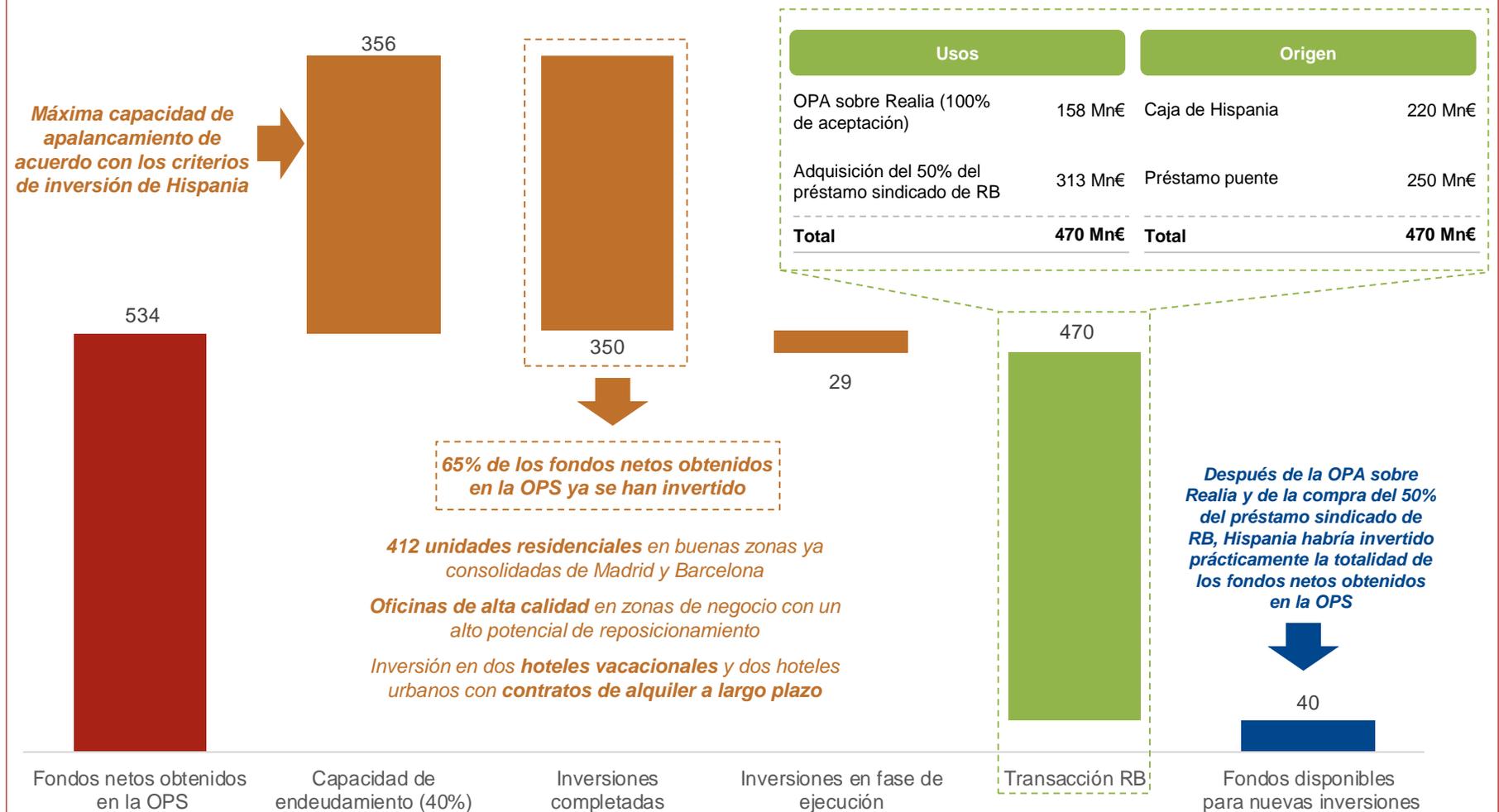
**Racional**

<p><b>1</b> Límite de concentración de 100 Mn€ por operación</p>	<p><input type="checkbox"/> Dispensa solo para la transacción de RB</p>		<p><i>La adquisición potencial de las acciones de RB (100%), así como la compra del 50% del préstamo sindicado de RB, supondrá una inversión en capital de Hispania Real en un activo concreto (RB) de más de 100 Mn€</i></p>
<p><b>2</b> Límite de endeudamiento del 40%</p>	<p><input type="checkbox"/> Dispensa sólo para la transacción de RB</p>		<p><i>Hasta la capitalización del préstamo sindicado de RB vía ampliación de capital y/o la amortización del préstamo puente de Hispania Real suscrito para financiar parcialmente la transacción, el ratio LTV de Hispania podría superar el 40%</i></p>
<p><b>3</b> Límite del 20% de Activos no Principales y Oportunidades de Promoción</p>	<p><input type="checkbox"/> Excluir del cómputo el suelo y los activos comerciales de RB</p>		<p><i>La cartera de activos de RB está considerablemente expuesta al segmento retail, así como a la gestión del suelo (c.46% del GAV atribuible reportado a cierre de 2013 – c.20% activos comerciales y c.26% suelo). Por ello, se propone excluir estos activos del cómputo del límite del 20% de los Activos no Principales y Oportunidades de Inversión, con el fin de mantener el límite tal y como inicialmente se había previsto. Ello se debe a que Hispania considera que hay oportunidades de inversión atractivas en el segmento retail y a que espera discontinuar el negocio de gestión del suelo</i></p>

*Tres restricciones de inversión deben ser dispensadas para acometer la transacción*

Tras la ejecución exitosa de la transacción de RB, Hispania habrá cumplido con su compromiso de invertir los fondos netos de la OPS en menos de 18 meses...

Actividad inversora de Hispania desde la OPS en marzo de 2014 (Mn€)<sup>1,2</sup>



...sin embargo, será necesario levantar nuevo capital con el fin de poder seguir invirtiendo en oportunidades de inversión atractivas ya identificadas

Fuente: Hispania

Notas:

1 Excluyendo cualquier entrada/salida de caja derivada de la actividad ordinaria de Hispania

2 Incluyendo los costes de adquisición capitalizados a cierre del 30 de septiembre de 2014, pero excluyendo cualquier inversión estimada comprometida en el corto plazo

## La JGE de Hispania incluye otras propuestas cuya aprobación permitiría que Hispania continuara ejecutando su mandato de inversión

### Propuesta

### Racional

*A) Propuesta de incremento de capital – amortización del préstamo puente, financiación de operaciones en curso de ejecución inmediata y dirigida a llevar a cabo nuevas oportunidades de inversión*

**Aumento de capital sujeto al cierre de la OPA**

Finalidad: amortización del préstamo Puente y sujeto al éxito de la OPA

**Aumento de capital condicionado, con derechos de adquisición preferente, para permitir a Hispania amortizar el préstamo puente e incrementar la capacidad de inversión de Hispania**

**Delegación en el Consejo de Administración de Hispania de la facultad de emitir capital hasta el 50% del capital existente**

Delegación en el Consejo de Administración de Hispania de la facultad de emitir Nuevo capital hasta el 50% del capital existente, en una con o sin derechos, en una o varias veces

**Dado que Hispania está comprometiendo su capacidad de caja libre y de endeudamiento (crédito puente) para financiar la transacción de RB, no podrá afrontar ninguna oportunidad de inversión desde ahora hasta que el resultado de la OPA se conozca, lo que podría tener lugar en 4/5 meses**

**Esta situación limita la capacidad de Hispania de beneficiarse de las condiciones actuales del mercado**

*B) Modificación de la cláusula de LTV incluida en el Contrato de Gestión*

**Flexibilización del límite de endeudamiento del 40% LTV**

Permitir a Hispania rebasar el límite de 40% LTV en función de las condiciones de mercado y oportunidades de inversión, pero sólo hasta un 50% de LTV

**Otorgar a Hispania la flexibilidad mínima que un mercado competitivo requiere**

**Sin embargo, Hispania se compromete a mantener un grado de apalancamiento inferior y sostenible en el medio y largo plazo**

**Hispania sigue teniendo acceso a atractivas inversiones, al margen de RB, que podrían materializarse incluso antes del cierre de la OPA sobre RB**

**Oportunidades de Hispania en fase avanzada de ejecución**

*A) Transacciones en ejecución*

**Hoteles**

- Dos transacciones hoteleras “fuera de mercado”, con un total de 175 habitaciones
- Localización: Málaga y Barcelona
- Valor total: c.29 Mn€ (ver página 17)
- Fecha de ejecución: inminente

*B) Transacciones en fase avanzada de “due diligence”*

**Hoteles**

- Hotel vacacional originada “fuera de mercado”
- Cartera de 16 hoteles con más de 6.000 habitaciones
- Localización: Andalucía, Canarias y Baleares
- Valor total: c.425 Mn€
- Fecha de ejecución: 4-5 meses

*C) Transacciones en fase ya avanzada de estudio*

**Resi.**

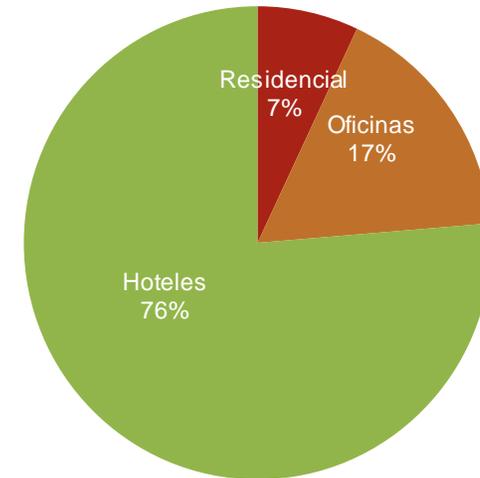
- Transacción residencial originada “fuera de mercado”
- Cartera de alta calidad y líquida con c.7.000 casas
- Localización: en las regiones españolas más importantes, con concentración en Madrid
- Valor total: c.1.000 Mn€

**Hoteles**

- Proceso organizado de venta de un active hotelero vacacional con c.700 habitaciones
- Localización: Islas Canarias
- Valor total: c.40 Mn€

**Otras oportunidades activas**

*Por clase de activo*



**Valor total: 929 Mn€**

*Por localización (en base al valor)*



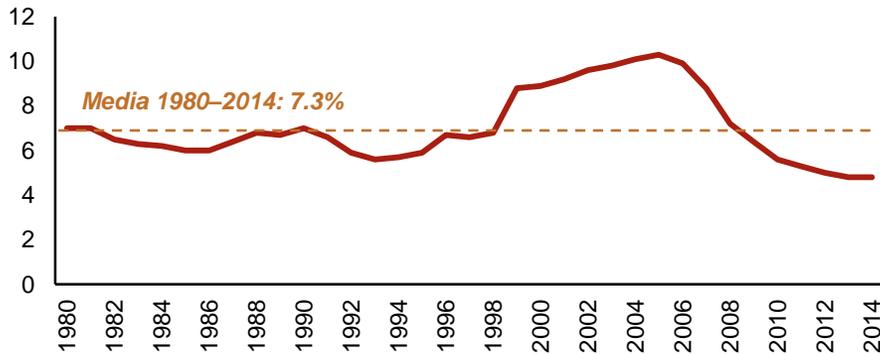


## Sección 4 Perspectivas macro en España

## La esperada recuperación del sector inmobiliario tendrá un impacto positivo en la economía española en los próximos años

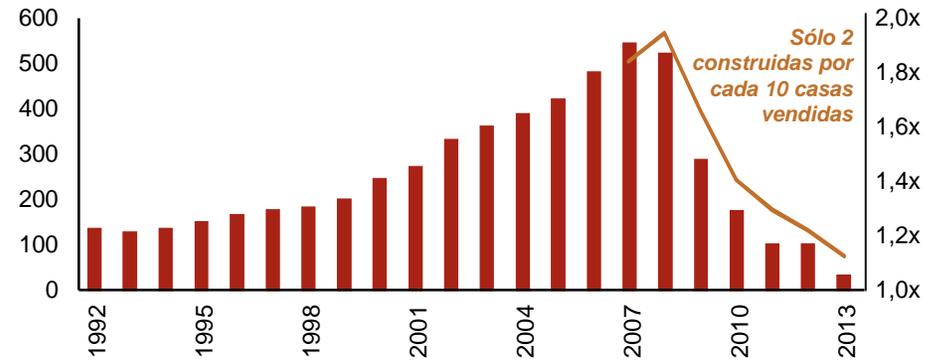
**El ajuste en el sector de la construcción ha sido excesivo en los últimos años – el sector está todavía 1/3 por debajo de la media histórica**

*Inversión en construcción como % de PIB*



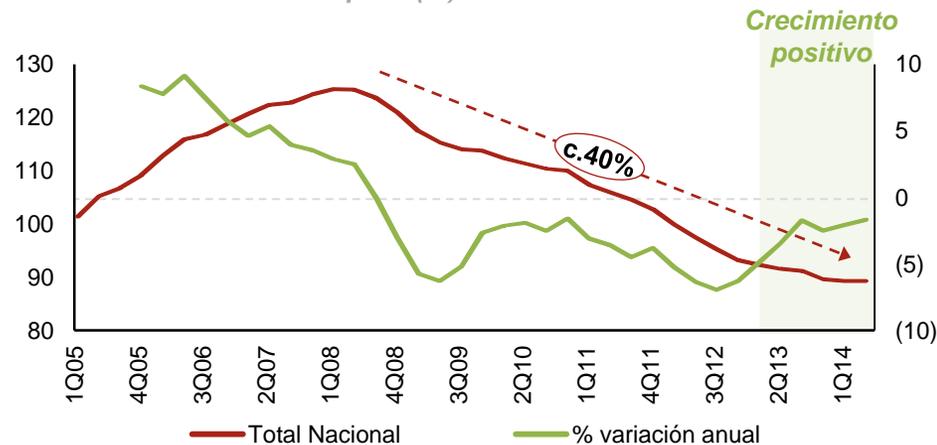
**c. 35.000 casas construidas en 2013, lo que representa un 6% del número de casas construidas en 2007 y un 14% del número de casas construidas históricamente**

*Número de casas construidas vs. número de casas vendidas al año ('000')*



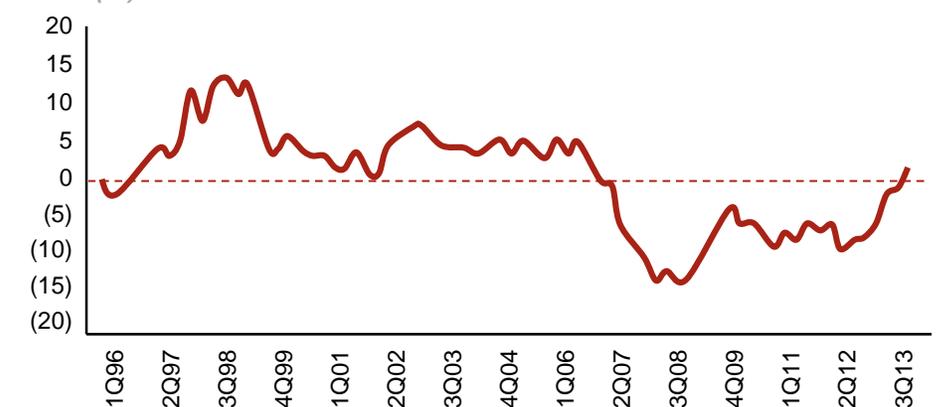
**El precio de la vivienda ha caído un 40% desde el pico**

*Precio de la vivienda en España (%)*



**Mejora de la confianza de las constructoras, con el consiguiente impacto positivo en la creación de empleo**

*ISCOF (%)*

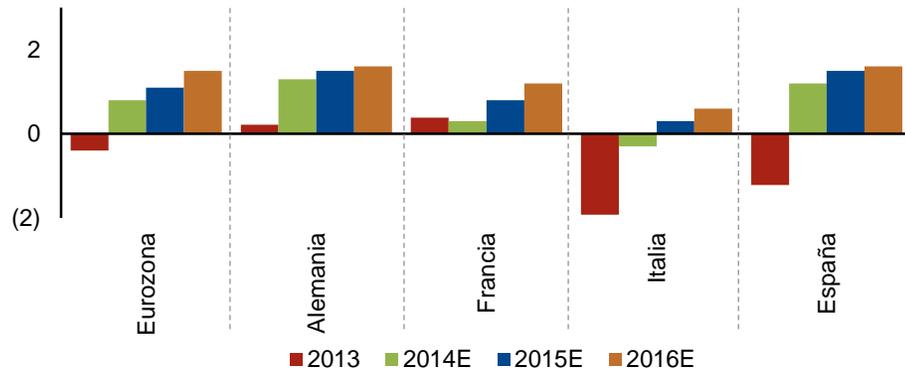


Fuentes: Ministerios de Fomento y de Economía e INE

## España es ahora mismo, dentro de las grandes economías de la Eurozona, la que se espera que experimentará el crecimiento más acelerado ...

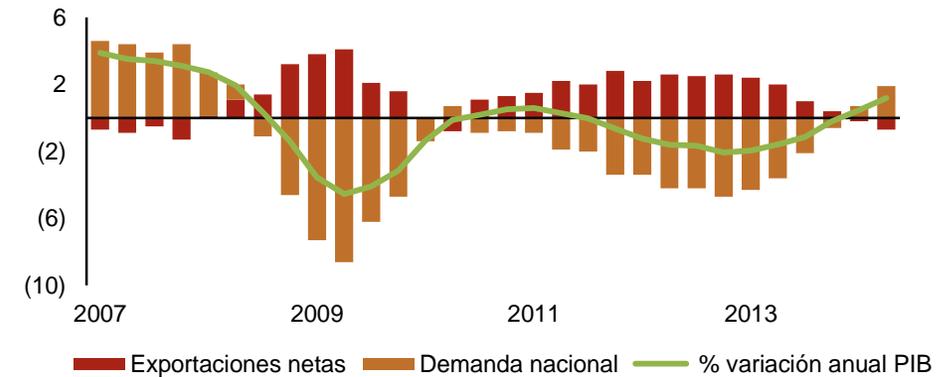
Se espera que España crezca por lo menos un 2%, apoyada por reformas estructurales y por la mejora de competitividad

Crecimiento anual del PIB real (%)



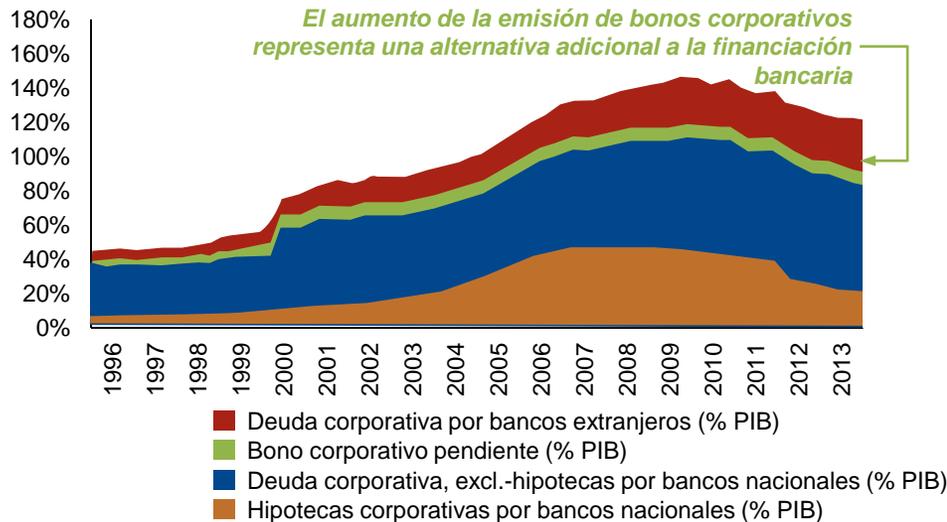
Se espera que la demanda doméstica contribuya al crecimiento inicialmente guiado por las exportaciones

Contribución de las exportaciones netas y la demanda nacional al crecimiento del PIB (%)



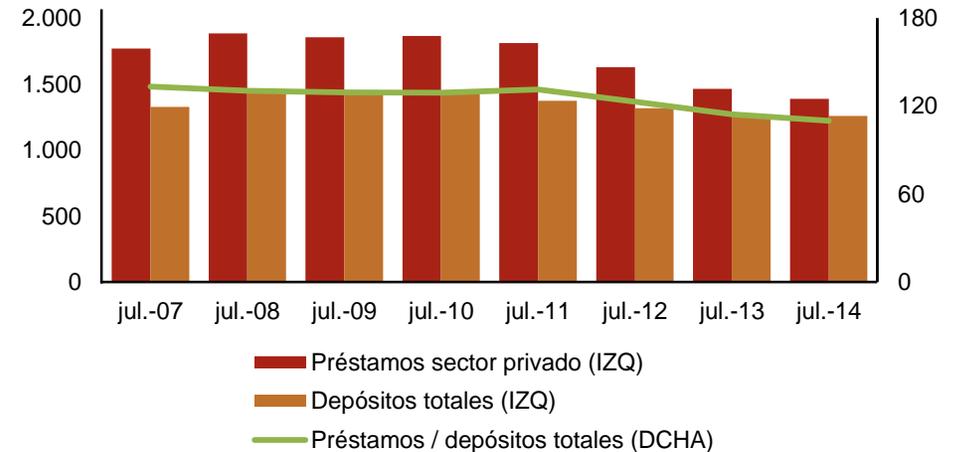
## Desapalancamiento significativo de las empresas

Desglose de la deuda corporativa (% del PIB)



Tras la reestructuración, el sector financiero vuelve a estar en una posición en la que puede incrementar la financiación al sistema

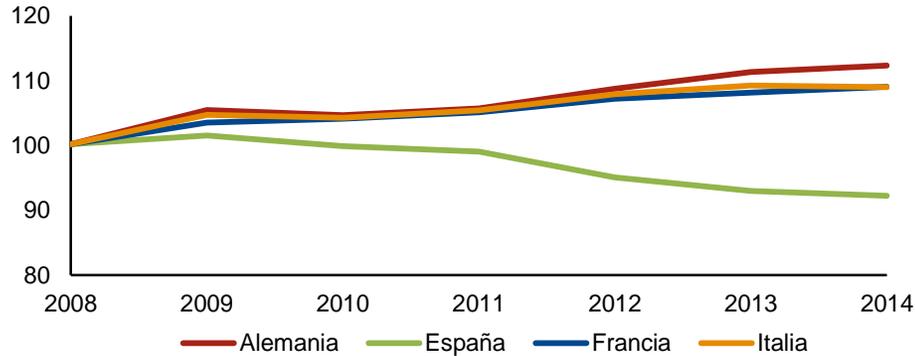
Balance del sistema financiero español (€'000) y relación préstamos a depósitos (%)



... puesto que ya ha adoptado las medidas apropiadas

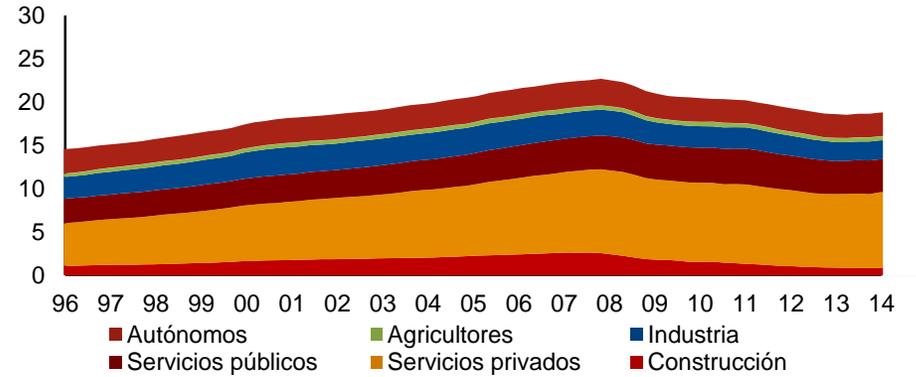
**Mejora significativa de la competitividad y productividad en los últimos 6 años**

Coste laboral unitario (%)



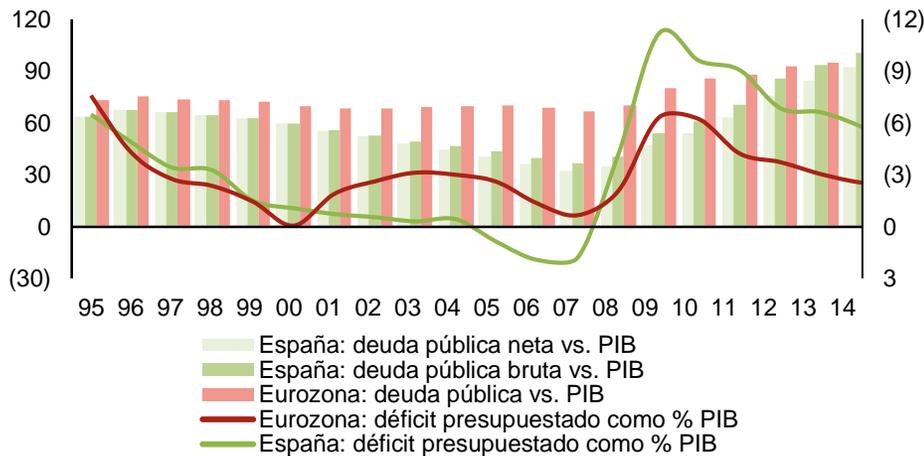
**Creación de c.200.000 empleos netos anuales, con una reducción de la tasa de desempleo de c.1% al año**

Empleo total por sectores (en millones de personas)



**España está consolidando progresivamente su posición fiscal**

España vs. Eurozona: déficit público y deuda vs. PIB



**Posibles Riesgos**

- Desempleo
- Sostenibilidad fiscal
- Apalancamiento
- Riesgo institucional
- Factura energética

Fuentes: Comisión Europea, INE y OCDE

## Sección 5 Conclusiones

## Hispania cuenta con excepcionales habilidades de ejecución y reestructuración dirigidas a crear valor para sus accionistas en situaciones significativamente complejas

- ✓ La transacción permitirá a Hispania posicionarse como una de las compañías inmobiliarias líder en España
- ✓ Una **cartera de activos patrimoniales única, incluyendo “trophy assets”**
- ✓ **Un precio de entrada atractivo, una gestión de activos intensiva, incluyendo el reposicionamiento de algunos de los mismos, y la recuperación del mercado**, permitirán a Hispania alcanzar los retornos esperados
- ✓ La operación persigue **la recapitalización de RB** para reforzar su viabilidad a largo plazo
- ✓ El diseño de la transacción permite a los **accionistas con vocación largoplacista** de RB participar en la recapitalización junto con Hispania, con un claro alineamiento de intereses
- ✓ Se someterá a votación de la JGE de Hispania la **aprobación de dispensas de ciertos límites de inversión**, así como la **aprobación de una ampliación de capital**, no sólo para amortizar el préstamo puente, sino también para dotar de Hispania de capacidad para **continuar invirtiendo hoy día en oportunidades de inversión atractivas** tras haber cumplido con su compromiso de invertir todos los fondos netos obtenidos en la OPS en menos de 18 meses



## Anexo A Materiales de apoyo

Hasta la fecha, Hispania ha demostrado su habilidad para crear valor en situaciones complejas

**Residencial – Diagonal Mar**

- Adquisición de **200 viviendas residenciales** en nueva zona de expansión ya consolidada y altamente codiciada de Barcelona
- **Capacidad de originación:** “fuera de mercado”
- El área está atrayendo a **profesionales extranjeros con alto poder adquisitivo**
- **Precio de entrada: €2.400 por m<sup>2</sup>** vs. precios de Mercado actuales de €4.500 – €5.000 por m<sup>2</sup>
- **Reposicionamiento:** “capex” específico para mejorar la calidad y atractivo de las viviendas tanto para venta como para alquiler



**Hoteles – Jardines del Teide**

- Adquisición de un **hotel de 4 estrellas** en Costa Adeje, una de las zonas más exclusivas de las **Islas Canarias**
- **Capacidad de originación:** “fuera de mercado”
- **Complejidad:** complejas negociaciones al cierre de la operación debido a la existencia de un derecho preferente de compra
- **Reposicionamiento:** “capex” significativo con el objetivo de mejorar el activo y así atraer a una clientela con mayor poder adquisitivo
- **Re-rating:** Hispania ha negociado un Nuevo contrato de arrendamiento con Meliá que permitirá alcanzar un **yield normalizado post capex de c.8%**



**Oficinas – ONCISA**

- **Adquisición de 9 edificios de oficinas** en Madrid (8) y Málaga (1)
- **Primera compra de una participación:** compra del 90% del capital de una empresa inmobiliaria altamente endeudada a través de una ampliación de capital
- **Complejidad:** estrategia múltiple y diversificada (individual por edificio)
  - *Inquilino único a largo plazo (3)*
  - *Comercialización con múltiples inquilinos (2)*
  - *Reposicionamiento del active (4)*
- **Reposicionamiento:** “capex” sustancial junto con una gestión del inquilino basada en firmar contratar a largo plazo con subidas progresivas de rentas
- **Revalorización:** objetivo de precios de venta en el rango alto de cada micro mercado local





**HISPANIA**

ACTIVOS INMOBILIARIOS