

HISPANIA ACTIVOS INMOBILIARIOS, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Informe de gestión intermedio consolidado correspondiente al primer semestre del ejercicio 2015

1. Entorno macroeconómico y análisis por sector de actividad

A lo largo del primer semestre de 2015 la economía española ha continuado consolidando el crecimiento iniciado en el ejercicio 2014, lo que quedó patente a la vista del incremento del PIB experimentado en los 4 trimestres del ejercicio. El Ministerio de Economía y el Banco de España han resaltado que la economía española ha crecido un 4% anualizado, con una tasa intertrimestral de crecimiento en el segundo trimestre del año próxima al 1%.

Las previsiones de crecimiento del PIB por parte del Gobierno son del 3,3% para 2015, mientras que Standard & Poor's las sitúa en el 3% en 2015 y en el 2,6% para 2016. El sector de la construcción será un sector en crecimiento que ya experimenta un repunte gradual respecto de los últimos años, mientras que las exportaciones parecen estar incrementándose como resultado de una mejora de la competitividad de nuestro país.

Sin embargo, y a pesar de la creación de un millón de puestos de trabajo que se espera para 2014-2015 la tasa de paro debería continuar mejorando hasta situarse al menos por debajo del 20%, lo que obligaría a mantener la creación de unos 500.000 puestos de trabajo al año en los próximos ejercicios.

Mercado de Oficinas

En cuanto al mercado de inversión real, el volumen en los mercados de Madrid y Barcelona ha superado los 1.300 millones de euros en transacciones ejecutadas en los seis primeros meses de 2015, de acuerdo con los datos aportados por la consultora global Aguirre Newman. Entre otros factores, el stock obsoleto, derivado de la falta de inversión de mantenimiento durante la crisis, supone una buena oportunidad para inversores como Hispania, cuyo objetivo es el reposicionamiento de activos adquiridos a precios competitivos.

La ausencia cada vez mayor de producto que encaje con las exigencias de la demanda actual ha ejercido un efecto compresor de *yields* especialmente acusado en zonas como el Distrito Central de Negocios de Madrid -que han descendido en los últimos 12 meses desde 6,0% a situarse en torno al 4,5%, incluso observándose algunas operaciones por debajo del 4,0% y en Barcelona, donde las *yields* continúan ajustándose y se encuentran en niveles del 5%, frente a un 6% hace un año para activos de características comparables.

La mejora en los niveles de contratación comienza a consolidarse y el incremento de las rentas de alquiler en el área prime de Madrid y Barcelona empieza a ser perceptible tras siete años consecutivos de caídas, observándose un declive de la desocupación hasta el entorno del 12% en Madrid y de niveles cercanos al 13% en Barcelona. Dicho descenso se observa mayormente en las zonas *prime*, con un 9,5% de disponibilidad en el Distrito Central de Negocios Madrid y del 5,6% en el eje Diagonal-Paseo de Gracia de

Barcelona. En zonas secundarias o descentralizadas, según Aguirre Newman, se observa un descenso más moderado de la disponibilidad, situándose en 16,0% en Madrid y en 17,4% en Barcelona.

Tanto en Madrid como en Barcelona el descenso en la disponibilidad de espacio alquilable viene acompañado de un ligero repunte de rentas en general, de nuevo observándose la mayoría del incremento en los activos de mejor calidad y en aquellos situados en zona prime.

Mercado Residencial

El mercado residencial continúa beneficiándose de la paulatina recuperación de las economías familiares, que ha empezado a hacerse evidente de manera clara en el primer semestre de 2015, mientras que las operaciones de compra de suelo y de promoción residencial siguen incrementando.

De acuerdo con el informe trimestral de Sociedad de Tasación, durante los seis primeros meses de 2015 el valor medio de la vivienda nueva se incrementó en un 1,8% respecto a diciembre de 2014, situándose en 2.035 euros por metro cuadrado, mientras que la variación interanual experimentada ha sido del 1,4%. El índice de confianza de Sociedad de Tasación ha confirmado su tendencia al alza y se observa un claro crecimiento de la actividad en el sector, tanto en volumen de transacciones (+15%) como en la reanudación de obra nueva antes mencionada respecto a 2014. Asimismo, se aprecia un mayor flujo de operaciones hipotecarias formalizadas.

Mercado Hotelero

A lo largo del primer semestre de 2015 se ha registrado una cifra récord de inversión hotelera en Europa de 13.200 millones de euros, de acuerdo con el último informe de JLL Hotels & Hospitality Group. Tras Reino Unido, que acapara el 50% de las operaciones de la región EMEA. España ocupa el tercer puesto en cuanto a volumen de inversión en este período.

En Madrid, se han invertido 240 millones de euros desde el inicio de 2015, frente a los 94 millones invertidos en Barcelona. En el resto de España se ha registrado un aumento considerable de las operaciones dirigidas al segmento vacacional, como ha sido el caso de la operación anunciada por Hispania referente a la creación de un vehículo de inversión conjunta con Grupo Barceló, el germen de la primera SOCIMI puramente vacacional en Europa.

En cuanto al sector turístico, España ha liderado por vez primera el ranking mundial de competitividad turística elaborado por el Foro Económico Mundial, gracias entre otros factores a la adaptación a los hábitos de consumo digitales, factor diferencial, y que apuntala la fortaleza mostrada por esta industria en los últimos trimestres.

En lo que respecta a los parámetros principales de este sector en el primer trimestre del año, en Madrid la tasa de ocupación se situó en un 64% de media con 88 euros de ADR (vs. un ADR de 85 euros y una tasa de ocupación del 62% en el mismo período de 2014), mientras que en Barcelona la tasa de ocupación se situó en un 64% con 116 euros de ADR (vs. un ADR de 107 euros y una tasa de ocupación del 61% en el primer trimestre de 2014). El RevPAR en Madrid se vio incrementado un 7% de media

respecto al primer trimestre de 2014, mientras que en Barcelona el incremento alcanzó el 12%. (*Datos proporcionados por IREA*).

El crecimiento del sector turístico en España se ha debido fundamentalmente al efecto positivo que continúa teniendo la demanda extranjera, así como a la gradual recuperación de la demanda doméstica y del consumo. La demanda extranjera ha continuado con su buen comportamiento durante los seis primeros meses del ejercicio, beneficiada aún por los problemas geopolíticos y de seguridad lamentablemente acaecidos en otros destinos vacacionales del mediterráneo.

2. Estructura organizativa y funcionamiento del Grupo

El Grupo está gestionado externamente en base al contrato firmado en 2014 con la sociedad Azora Gestión SGIIC, S.A.

3. Evolución de la actividad del Grupo

Los principales aspectos a resaltar en los estados financieros intermedios resumidos consolidados al cierre del primer semestre de 2015 son:

- La actividad inversora del Grupo que ha supuesto la adquisición de 7 activos por un precio de adquisición agregado de 266 millones de euros (Hotel Vincci Málaga, Complejo Residencial Sanchinarro, Edificio Príncipe de Vergara, Edificio Foster Wheeler, Edificio Cristalia, Gran Hotel Atlantis Bahía Real y Suite Hotel Atlantis Fuerteventura Resort).
- La firma de nuevas financiaciones con entidades de crédito por un importe nominal agregado de 127 millones de euros, con un vencimiento medio de más de 8 años. El riesgo de tipo de interés de dichas financiaciones ha sido cubierto mediante la contratación de coberturas por el 100% del nominal pendiente de pago, con vencimiento entre 5 y 7 años.
- La ampliación de capital realizada en abril de 2015 por importe total de 337.243 miles de euros, mediante la emisión de 27.530.000 acciones de un euro de valor nominal cada una y 11,25 euros de prima de emisión.
- Las plusvalías generadas por la cartera de activos propiedad del Grupo a cierre del primer semestre de 2015 por importe de 14,4 millones de euros.
- El acuerdo de inversión con Grupo Barceló que ha supuesto el desembolso anticipado de 95 millones de euros al cierre del primer semestre de 2015.

El Grupo ha obtenido un resultado después de impuestos positivo de 10.693 miles de euros.

Este resultado es consecuencia de los ingresos obtenidos del alquiler de los activos inmobiliarios así como de la gestión de las adquisiciones realizadas durante el ejercicio que se ha materializado en la revalorización de los activos puesta de manifiesto por la valoración realizada por CBRE siguiendo la metodología RICS.

Los gastos de explotación corresponden a los gastos de gestión y funcionamiento de los activos inmobiliarios así como a los propios del funcionamiento del Grupo, incluida la comisión de gestión a favor de Azora Gestión SGIIC, S.A. y los gastos asociados a los procesos de inversión que no han sido incorporados como mayor valor de los activos. El resultado financiero del Grupo asciende a -1.992 miles de euros, proviene del neto de las inversiones financieras de la tesorería excedentaria y los gastos de financiación del Grupo.

4. Evolución previsible del mercado y del Grupo

Mercado de Oficinas

Para la segunda parte del ejercicio 2015 y para el ejercicio 2016, considerando la escasez de nueva oferta de edificios de oficinas, así como la aceleración del crecimiento económico y del empleo, se prevé que los niveles de absorción se incrementen, lo cual redundará en una menor disponibilidad de espacio en alquiler y una aceleración en el incremento de rentas.

En cuanto a los *yields*, prevemos que se mantengan las condiciones actuales en lo referente al apetito inversor y escasez de producto en venta, lo cual junto al entorno actual de tipos de interés en mínimos históricos contribuirá a que la compresión de *yields* siga produciéndose.

En el mercado de Madrid, se prevé para el año 2015 una progresiva mejora de la demanda hasta alcanzar niveles cercanos a los 485.000 m². Los precios medios de alquiler seguirán incrementándose en el Distrito de Negocios y consolidarán su estabilización en el resto de zonas, esperándose un moderado incremento de las mismas en determinadas áreas secundarias. Finalmente, la tasa de disponibilidad seguirá con su tendencia a la baja como consecuencia de la escasa nueva oferta futura y el buen comportamiento por parte de la demanda.

En el mercado de Barcelona, el comportamiento del mercado previsto para los próximos meses será positivo, previéndose que la contratación bruta se pueda consolidar alcanzando los 300.000 m² dadas las perspectivas macro económicas para el corto y medio plazo. En referencia al comportamiento de los precios de alquiler, las previsiones para el año 2015 indican una moderada tendencia al alza de las rentas medias en las mejores zonas del mercado. En el resto del mercado, las rentas de alquiler mejorarán su comportamiento moderadamente, siempre en función de los niveles de disponibilidad y la evolución de la contratación que cada zona muestre.

Mercado Residencial

El índice de esfuerzo inmobiliario analizado por Sociedad de Tasación, medido como número de años de sueldo íntegro que un ciudadano medio necesitaría destinar a la compra de una vivienda de tipo medio, ha descendido considerablemente desde su máximo de 13,5 en 2007 y se situará previsiblemente en 7,4 en 2015.

Los factores catalizadores de la demanda para este ejercicio y el siguiente serán, entre otros, la mejora gradual de la economía y de la confianza de los diferentes actores de la misma, la dinamización del mercado de compraventa, un mejor acceso al crédito y un menor coste de la deuda, así como una recuperación de la rentabilidad bruta de la vivienda como inversión, que continúa ganando atractivo frente a otras alternativas. El Consejo General del Notariado estima una demanda de vivienda cercana a 400.000 pisos en 2015 y de 450.000 en 2016, de las que unas 100.000 corresponderían a vivienda de nueva construcción.

Bankinter estima que el precio medio por metro cuadrado registre una subida de aproximadamente un 1,5% en 2015 y de un 5% en 2016, lo que conducirá a cierta compresión de *yields*. Esta compresión será más acusada en zonas consideradas *premium* debido a la escasez de suelo para promoción.

Mercado Hotelero

En lo referente al mercado de inversión, se prevé que el interés por activos hoteleros españoles seguirá al alza, sobre todo en lo que respecta a inversores internacionales, con un repunte de transacciones y de reconversión de inmuebles para uso hotelero.

En cuanto a la afluencia de turistas extranjeros a España, las previsiones para el resto del ejercicio 2015 son positivas, mientras que la recuperación económica a nivel nacional seguirá impulsando el crecimiento del turismo doméstico, lo que debería conducir a mejoras en los resultados operativos de los hoteles y a una revitalización de la industria en general, tanto desde el punto de vista de inversión como de operativa del negocio hotelero.

A lo largo del ejercicio 2015, el Grupo continuará invirtiendo los fondos disponibles de acuerdo con los planes definidos en su estrategia, con el fin de seguir consolidando un portfolio de activos de calidad equilibrado, en localizaciones consolidadas y persiguiendo el mantenimiento de la rentabilidad para sus accionistas.

5. Acciones propias

Con fecha 30 de junio de 2015 la Sociedad Dominante ha suscrito un contrato de liquidez con la entidad Beka Finance, S.V., S.A. con el objeto de favorecer la liquidez de las transacciones y la regularidad de la cotización de sus acciones. Anteriormente, la Sociedad Dominante había adquirido 76.000 acciones propias por un importe total que ha ascendido a 1.001 miles de euros.

6. Hechos posteriores

Desde la fecha de cierre del periodo se han producido los siguientes hechos posteriores significativos:

- El grupo ha llegado a un acuerdo con el actual inquilino del Hotel Guadalmina Golf por el cual este dejará de operar en el mes de noviembre de 2015, lo que permitirá al Grupo llevar a cabo una estrategia de reposicionamiento del activo

que contemplará una inversión significativa en el mismo y la selección de un operador de primer nivel.

- El 23 de julio de 2015 Hispania comunicó mediante Hecho Relevante a CNMV que desistía de la oferta pública de adquisición de acciones de Realia Business, S.A. autorizada por la CNMV el 11 de marzo de 2015 como consecuencia de la oferta competidora lanzada por Inmobiliaria Carso S.A. de C.V. y autorizada por la CNMV el 23 de junio de 2015 y ante la decisión de Hispania Real de no mejorar su oferta, todo ello de acuerdo con lo previsto en el Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de acciones. En consecuencia, y de acuerdo con lo previsto en el artículo 33.5 del citado Real Decreto 1066/2007, todas las aceptaciones de la oferta pública formulada por Hispania Real que, en su caso, se hubieran realizado, devinieron ineficaces con efectos 23 de julio de 2015.