

Madrid, 29 de noviembre de 2018

CASTELLANA PROPERTIES SOCIMI, S.A. (la "Sociedad" o "CASTELLANA"), en virtud de lo previsto en el artículo 17 del Reglamento (UE) nº 596/2014 sobre abuso de mercado y en el artículo 228 del texto refundido de la Ley de Mercado de Valores, aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, y disposiciones concordantes, así como en la Circular 6/2018 del Mercado Alternativo Bursátil ("MAB") pone en conocimiento lo siguiente:

HECHO RELEVANTE

En relación con la convocatoria de la Junta General Extraordinaria de Accionistas, celebrada el pasado 27 de noviembre, y convocada para, entre otros puntos del orden del día, someter a consideración la adquisición de Morzal Properties Iberia, S.L. por parte de Castellana Properties SOCIMI, S.A., se adjunta el informe del Consejo de Administración de ésta, así como el del correspondiente experto independiente.

Estos informes habían sido ya publicados en la página web de la Sociedad y estaban a disposición de los accionistas de la compañía en la fecha de la convocatoria de la citada Junta, tal y como se indicaba en la propia convocatoria.

Quedamos a su disposición para cualquier aclaración que pueda ser necesaria.

Castellana Properties SOCIMI, S.A.
Don Alfonso Brunet
Consejero Delegado

CASTELLANA PROPERTIES SOCIMI, S.A.

PROPUESTA E INFORME DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN SOBRE AUMENTO DE CAPITAL MEDIANTE APORTACIÓN NO DINERARIA

El Consejo de Administración de la Sociedad Castellana Properties Socimi, S.A. (la "**Sociedad**"), a los efectos de cumplir con lo establecido por el artículo 300 de la Ley de Sociedades de Capital, formula la siguiente propuesta e informe sobre aumento de capital mediante aportación no dineraria:

CUANTÍA DEL AUMENTO DE CAPITAL MEDIANTE APORTACIÓN NO DINERARIA: Se propone aumentar el capital social de la Sociedad en la cifra de TREINTA Y NUEVE MILLONES DE EUROS (39.000.000 €) mediante la emisión de 39.000.000 acciones de UN (1 €) EURO de valor nominal, que serían suscritas por: (i) 19.833.334 acciones por Vukile Property Fund Limited, (ii) 5.833.333 acciones por Westbrooke Yield Plus S.à r.l., y (iii) 13.333.333 acciones por Morze European Real Estate Ventures. Asimismo, se propone que la ampliación de capital tenga una prima de emisión total de CIENTO NOVENTA Y CINCO MILLONES DE EUROS (195.000.000 €), lo que equivale a una prima de emisión de CINCO EUROS (5 €) por acción. Se prevé que el total de las acciones emitidas en el aumento y la prima correspondiente a cada una de ellas sean desembolsadas mediante aportación no dineraria, la cual constituye el objeto del presente informe. A efectos aclaratorios, se hace constar que las acciones de la Sociedad están actualmente admitidas a cotización en el Mercado Alternativo Bursátil.

1. NATURALEZA DE LA APORTACIÓN PROYECTADA E IDENTIFICACIÓN DE LOS APORTANTES

El contravalor del aumento por aportación no dineraria consistiría en 39.000.000 participaciones sociales representativas del 100% del capital social de la sociedad Morzal Property Iberia, S.L., domiciliada en Madrid, Glorieta de Rubén Darío, 3, 1º planta derecha, 28010 Madrid, inscrita en el Registro Mercantil de Madrid bajo el tomo 37.517, folio 75 y hoja M-668.777, y con N.I.F. número B-88073085.

Las participaciones sociales de Morzal Property Iberia, S.L. son titularidad de los siguientes socios:

- (a) las numeradas de la 1 a la 3.010, ambas inclusive, por **Morze European Real Estate Ventures**, sociedad de responsabilidad limitada (*société à responsabilité limitée*) válidamente constituida y vigente de acuerdo con las leyes del Gran Ducado de Luxemburgo, con domicilio social en 58, rue Charles Martel, L-2134 Luxemburgo, inscrita en el Registro Mercantil de Luxemburgo con el número B-226129 y con N.I.F. español número N0186530B en virtud de escritura pública de compraventa otorgada con fecha 23 de julio de 2018 ante el Notario de Madrid D. Antonio Morenés Giles, con el número 2.180 de su orden de protocolo;
- (b) las numeradas de la 3.011 a la 13.333.333, ambas inclusive, por Morze European Real Estate Ventures en virtud de la asunción de las participaciones sociales creadas en el aumento de capital de Morzal Property Iberia, S.L. de fecha 31 de julio de 2018 el cual fue elevado a público en esa misma fecha ante el Notario de Madrid D. Antonio Morenés Giles con el número 2351 de orden de protocolo;
- (c) las numeradas de la 13.333.334 a la 33.166.667, ambas inclusive, por **Vukile Property Fund Limited**, sociedad constituida e inscrita conforme a las leyes de Sudáfrica, con domicilio social en One-on-Ninth Building, ground floor, corner Glenhove Rd and 9th Street - Melrose Estate, Johannesburgo, Sudáfrica e inscrita en el Registro Mercantil bajo el número 2002/027194/06 y con N.I.F. español número N-3.881.057-H, en virtud de la asunción de parte de las participaciones

sociales creadas en el aumento de capital de Morzal Property Iberia, S.L. el 31 de julio de 2018 el cual fue elevado a público en esa misma fecha ante el Notario de Madrid D. Antonio Morenés Giles con el número 2351 de orden de protocolo;

- (d) las numeradas de la 33.166.668 a la 39.000.000, ambas inclusive, por **Westbrooke Yield Plus, S.à r.l.**, sociedad de responsabilidad limitada (*société à responsabilité limitée*) válidamente constituida y vigente de acuerdo con las leyes del Gran Ducado de Luxemburgo, con domicilio social en 3A, Val Ste Croix, L-1371 Luxemburgo, e inscrita en el Registro Mercantil de Luxemburgo (*Registre du Commerce et des Sociétés*) con el número B-218033226129 y con N.I.F. español número N0186535A, en virtud de la asunción de parte de las participaciones sociales creadas en el aumento de capital de Morzal Property Iberia, S.L. el 31 de julio de 2018 el cual fue elevado a público en esa misma fecha ante el Notario de Madrid D. Antonio Morenés Giles con el número 2351 de orden de protocolo.

Las ampliaciones de capital en Morzal Property Iberia, S.L. se encuentran pendientes de inscripción en el Registro Mercantil debido a la reciente fecha de los acuerdos de aumento correspondientes.

2. VALORACIÓN DE LAS PARTICIPACIONES SOCIALES APORTADAS

Las 39.000.000 participaciones sociales de la sociedad Morzal Property Iberia, S.L. que se aportarían para suscribir el aumento de capital se valoran en su conjunto en DOSCIENTOS TREINTA Y CUATRO MILLONES DE EUROS (234.000.000 €), es decir, SEIS EUROS (€ 6) euros por participación social.

El Consejo de Administración de la Sociedad justifica dicha valoración atendiendo al valor de los activos y pasivos contenidos en el balance de Morzal Property Iberia, S.L.

Así, Morzal Property Iberia, S.L. adquirió en el día de ayer cuatro centros comerciales: (i) centro comercial el Faro, situado en la ciudad de Badajoz, (ii) centro comercial Vallsur, situado en la ciudad de Valladolid, (iii) centro comercial Bahía Sur, situado en la localidad de San Fernando (Cádiz), y (iv) centro comercial los Arcos, situado en la ciudad de Sevilla. El valor de los activos de la compañía asciende a CUATROCIENTOS NOVENTA MILLONES DE EUROS (490.000.000 €) incluyendo el coste de adquisición de los centros comerciales, teniendo en cuenta a estos efectos tanto el precio de compra como los gastos y costes inherentes a la propia adquisición, y la tesorería actualmente en el balance de la entidad.

Para financiar la adquisición, Morzal Property Iberia, S.L. suscribió un contrato de préstamo por importe de DOSCIENTOS CINCUENTA Y SEIS MILLONES DE EUROS (256.000.000 €). El resto del precio, (junto con los gastos inherentes), se financió mediante fondos propios, teniendo estos, en el balance de Morzal Property Iberia, S.L. un importe de DOSCIENTOS TREINTA Y CUATRO MILLONES DE EUROS (234.000.000 €).

Teniendo en cuenta que, dado que la adquisición por Morzal Property Iberia, S.L. de los activos tuvo lugar en el día de ayer, cabe entender que no se han generado plusvalías latentes. Igualmente no existen activos que pertenezcan a Morzal Property Iberia, S.L. que no provengan de la adquisición de los centros comerciales.

Por tanto, el valor de Morzal Property Iberia, S.L. coincide con su valor teórico, representado por sus fondos propios y es por tanto de DOSCIENTOS TREINTA Y CUATRO MILLONES DE EUROS (€ 234.000.000), es decir, SEIS EUROS (€ 6) euros por participación social.

3. NÚMERO DE ACCIONES QUE SE EMITIRÁN

En el aumento de capital propuesto en el presente informe se emitirían 39.000.000 nuevas acciones, acumulables e indivisibles, de UN (€ 1) EURO de valor nominal. Cada

acción se emitiría por su valor nominal con una prima de emisión de CINCO EUROS (€ 5) euros por acción. Una vez completado el procedimiento administrativo oportuno, dichas acciones cotizarían en el Mercado Alternativo Bursátil.

4. **CUANTÍA DEL AUMENTO DE CAPITAL Y GARANTÍAS PARA LA EFECTIVIDAD DEL AUMENTO**

Como consecuencia de la aportación no dineraria proyectada, la cifra del capital social de la Sociedad aumentaría en TREINTA Y NUEVE MILLONES DE EUROS (€ 39.000.000) y quedaría por tanto fijada en SETENTA Y DOS MILLONES NOVECIENTOS SESENTA Y SIETE MIL SETECIENTOS TRES EUROS (€ 72.967.703). Por tanto, el artículo 6 de los Estatutos Sociales de la Sociedad debería ser modificado para dejarlo con la siguiente redacción:

"Artículo 6.- Capital social.

El capital social es de 72.967.703 Euros, totalmente suscrito y desembolsado, representado por 72.967.703 acciones ordinarias con derecho a voto, nominativas, de una sola clase y serie, de 1 EURO de valor nominal cada una de ellas."

Debido a la naturaleza de la aportación no dineraria no sería necesario el otorgamiento de garantías en relación con la efectividad del aumento.

5. **ACOGIMIENTO DE LA AMPLIACIÓN DE CAPITAL POR APORTACIÓN NO DINERARIA AL RÉGIMEN FISCAL ESPECIAL**

La ampliación de capital suscrita mediante la aportación no dineraria de la totalidad de las participaciones sociales en el capital social de Morzal Property Iberia, S.L. tiene la consideración de canje de valores y se realiza de conformidad con el régimen fiscal especial de las fusiones, escisiones, aportaciones de activos, canje de valores y cambio del domicilio social de una Sociedad Europea o una Sociedad Cooperativa Europea de un Estado miembro a otro de la Unión Europea previsto en el Capítulo VII del Título VII de la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades, régimen fiscal al cual se acogerá la operación. A estos efectos, se efectuará la comunicación prevista en su artículo 89 ante la Agencia Estatal de la Administración Tributaria.

Como consecuencia de la operación, Morzal Property Iberia, S.L. verá cumplido uno de los requisitos previstos en la Ley 11/2009, de 26 de octubre, por la que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario, como es el de la cotización de las acciones, requisito que se verá cumplido al cotizar en el Mercado Alternativo Bursátil las acciones de la Sociedad siendo esta operación necesaria para la adaptación de la estructura societaria para el acogimiento de Morzal Property Iberia, S.L. al régimen fiscal previsto en la citada Ley. Por tanto, se entiende que la misma se ha realizado con motivos económicos válidos a los efectos de lo establecido en el apartado 2 del artículo 89 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades.

En Madrid, a 1 de agosto de 2018.

PRESIDENTE Y CONSEJERO



D. Laurence Gary Rapp

CONSEJERO



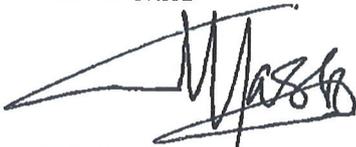
D. Michael John Potts

CONSEJERO



D. Alfonso Brunet Morales-Arce

CONSEJERO



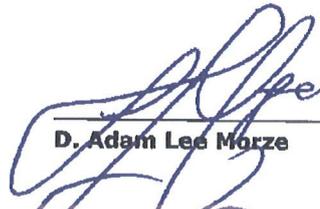
D. Guillermo Massó López

VICEPRESIDENTE Y CONSEJERO



D. Jorge Morán Sánchez

CONSEJERO



D. Adam Lee Morze

CONSEJERO



D. Rubén Pérez Mañillo

CONSEJERO



D. Nigel George Payne

Ampliación de Capital No Dineraria “Castellana Properties Sociimi, S.A.”

Septiembre de 2018



CASTELLANA PROPERTIES SOCIMI, S.A.

Glorieta de Rubén Darío, 3 - 1ª Planta derecha

C.P. 28010 Madrid (Madrid)

CIF - A87293015

Madrid, 20 de septiembre de 2018

Con fecha 7 de agosto de 2018 hemos recibido del Ilmo. Registrador Mercantil de Madrid, la designación para actuar como expertos independientes en relación con la ampliación de capital mediante aportación no dineraria solicitada por la empresa CASTELLANA PROPERTIES SOCIMI, S.A. según consta en el expediente 555/18.

De acuerdo con dicha solicitud y en virtud de lo establecido en cumplimiento del artículo 67 del Real Decreto Legislativo 1/2010, de 20 de julio por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, GESVALT SOCIEDAD DE TASACIÓN, S.A. (**gesvalt**) ha procedido a la elaboración del presente informe sobre las referidas aportaciones no dinerarias, en los términos ya los efectos prevenidos en la Ley de Sociedades de Capital y en el Reglamento del Registro Mercantil.

A continuación, les presentamos el resultado del estudio y análisis que hemos realizado.

1 | Ampliación de capital no dineraria- CASTELLANA PROPERTIES SOCIMI, S.A.

ÍNDICE

1. RESUMEN EJECUTIVO.....	3
2. OBJETO Y ALCANCE	5
2.1. Objeto.....	5
2.2. Alcance - Información dispuesta	5
3. INFORMACIÓN DE LA SOCIEDAD CUYAS PARTICIPACIONES SOCIALES SON APORTADAS	8
4. TEORÍA SOBRE VALORACIÓN DE EMPRESAS	11
4.1. Métodos de valoración.....	11
4.2. Metodología utilizada.....	12
5. PROCESO DE VALORACIÓN	14
5.1. Identificación de los activos y pasivos relevantes.....	14
5.2. Ajustes a valor de mercado	15
5.3. Resultado de la valoración	16
5.4. Supuesto de distribución de dividendos.....	16
5.5. Consideraciones a tener en cuenta	17
6. CONCLUSIÓN	19

Sección 1

Resumen ejecutivo

1. Resumen ejecutivo

2. Objeto y alcance

3. Información de la sociedad

4. Teoría sobre valoración de empresas

5. Proceso de valoración

6. Conclusión

1. RESUMEN EJECUTIVO

A continuación se muestra el resultado del informe sobre la ampliación de capital mediante aportación no dineraria, prevista realizar a la sociedad CASTELLANA PROPERTY SOCIMI, S.A., integrada por las Participaciones Sociales que a continuación se describen, según el desarrollo en los epígrafes posteriores:

	RANGO BAJO	RANGO MEDIO	RANGO ALTO
NAV (31/08/2018)			
Valor del Patrimonio Neto	235.379.414,26 €	235.379.414,26 €	235.379.414,26 €
Plusvalías de activos	-28.447.631,02 €	-4.382.631,02 €	19.682.368,98 €
Impuestos sobre plusvalías (0%)	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Plusvalía neta de impuestos	-28.447.631,02 €	-4.382.631,02 €	19.682.368,98 €
Patrimonio ajustado (NAV)	1 + 2 - 3	230.996.783,24 €	255.061.783,24 €
Número de acciones Unitarias	39.000.000 5,31 €/acc.	39.000.000 5,92 €/acc.	39.000.000 6,54 €/acc.

De acuerdo con el alcance, la información utilizada y las distintas metodologías de valoración aplicadas en nuestro trabajo, el resultado de la valoración realizada y teniendo en cuenta los aspectos relevantes a considerar en la interpretación de los resultados de nuestro trabajo y con el objetivo de cumplir exclusivamente con los requisitos establecidos en el artículo 67 de la Ley de Sociedades de Capital, consideramos que el valor de la aportación no dineraria descrita anteriormente, se corresponde, al menos, con el valor nominal más la prima de emisión de las acciones que CASTELLANA PROPERTIES SOCIMI, S.A. tiene previsto emitir como contrapartida, por un importe de 234.000.000 €, correspondiente a 39.000.000 € de ampliación de capital mediante la emisión de 39.000.000 nuevas acciones, de 1 € de valor nominal cada una de ellas, con una prima de emisión total de 195.000.000 €, lo que supone 5 € por acción.

Sección 2

Objeto y alcance

1.	Resumen ejecutivo
2.	Objeto y alcance
3.	Información de la sociedad
4.	Teoría sobre valoración de empresas
5.	Proceso de valoración
6.	Conclusión

2. OBJETO Y ALCANCE

2.1. Objeto

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 67 de la Ley de Sociedades de Capital y en los artículos 133, 338 y siguientes del Real Decreto 1784/1996, de 19 de julio, por el que se aprueba el Reglamento del Registro Mercantil (el “Reglamento del Registro Mercantil”) Gesvalt, S.A. ha sido designado como experto independiente para la elaboración del informe sobre la ampliación de capital con aportaciones no dinerarias que CASTELLANA PROPERTIES SOCIMI, S.A. tiene intención de realizar, en los términos y a los efectos prevenidos en la Ley de Sociedades de Capital y en el Reglamento del Registro Mercantil.

Dicha ampliación consistirá en la contribución de 39.000.000 participaciones sociales, numeradas de la 1 a las 39.000.000, ambas inclusive, que componen la totalidad del capital social de la sociedad Morzal Property Iberia, S.L. constituida conforme a las leyes españolas y con domicilio social en Madrid, Glorieta de Rubén Darío, 3, C.P. 28010, inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, bajo el tomo 37.517, folio 75 y hoja M-668.777 y con NIF número B-88073085 (las “Participaciones Sociales”).

Con la aportación no dineraria de las Participaciones Sociales, se estaría aportando indirectamente a la Sociedad todos los activos y pasivos titularidad de Morzal Property Iberia, S.L. Los únicos activos que ostenta Morzal Property Iberia, S.L. consisten en cuatro centros comerciales denominados (i) Centro Comercial Vallsur, situado en la ciudad de

Valladolid, (ii) Centro Comercial Los Arcos, situado en la ciudad de Sevilla, (iii) Centro Comercial el Faro, situado en la ciudad de Badajoz y (iv) Centro Comercial Bahía Sur, situado en la ciudad de San Fernando (Cádiz).

En el caso de llevarse a cabo el aumento de capital, la emisión y suscripción de las acciones de la sociedad, el capital social de CASTELLANA PROPERTIES SOCIMI, S.A. se incrementará en 39.000.000 € mediante la emisión de 39.000.000 de acciones de 1 € de valor nominal cada una de ellas. Dicho aumento de capital tendría una prima de emisión total de 195.000.000 € siendo cada acción emitida con una prima de 5€ por acción. Completado el procedimiento administrativo dichas acciones cotizarán en el Mercado Alternativo Bursátil.

El valor conjunto para la aportación no dineraria consistirá en la totalidad de las Participaciones Sociales de 234.000.000 €

2.2. Alcance - Información dispuesta

En el transcurso del estudio hemos tenido acceso a la siguiente información, procedente de las fuentes indicadas y considerada fiable:

INFORMACIÓN APORTADA POR EL PETICIONARIO

- Estados financieros a 31 de agosto de 2018 de Morzal Property iberia, S.L.
- Valores netos contables de inversiones inmobiliarias, a fecha de la valoración.
- Informe de Valor de mercado de los activos de Colliers International, con fecha 15 de junio de 2018.

A su vez, vemos necesario destacar que la labor del presente informe no es fiscalizar el origen de las partidas recogidas en la contabilidad aportada, las cuales son asumidas como dato para el presente trabajo. Por esta razón, las conclusiones adoptadas se encuentran íntimamente ligadas a la veracidad de la información aportada.

OTRA INFORMACIÓN

- Bases de datos e informes recientes de valoración de GESVALT SOCIEDAD DE TASACIÓN, S.A.
- Informaciones públicas de entidades oficiales.
- Otra información publicada relativa a magnitudes financieras sectoriales (Bases de datos consultables).
- Bibliografía:
 - o Manuales de valoración de empresas editados por Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas (AECA).
 - o Bibliografía editada para CEVE ® (Instituto Español de Analistas Financieros)
 - o Red Book Ed 2017 (© Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS))

Sección 3 Información de la Sociedad

- | | |
|----|-------------------------------------|
| 1. | Resumen ejecutivo |
| 2. | Objeto y alcance |
| 3. | Información de la sociedad |
| 4. | Teoría sobre valoración de empresas |
| 5. | Proceso de valoración |
| 6. | Conclusión |

3. INFORMACIÓN DE LA SOCIEDAD CUYAS PARTICIPACIONES SOCIALES SON APORTADAS

- Nombre: Morzal Property Iberia, S.L.

La Sociedad tiene su origen el 6 de abril de 2018. Su objeto social es el siguiente:

(A) La sociedad tiene por objeto principal:

(i) La adquisición y promoción de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento.

(ii) La tenencia de participaciones en el capital de SOCIMI o en el de otras entidades no residentes en territorio español que tengan el mismo objeto social que aquéllas y que estén sometidas a un régimen similar al establecido para las SOCIMI en cuanto a la política obligatoria, legal o estatutaria, de distribución de beneficios.

(iii) La tenencia de participaciones en el capital de otras entidades, residentes o no en territorio español, que tengan como objeto social principal la adquisición de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento y que estén sometidas al mismo régimen establecido para las SOCIMI en cuanto a la política obligatoria, legal o estatutaria, de distribución de beneficios y cumplan los requisitos de inversión establecidos para las SOCIMI.

(iv) La tenencia de acciones o participaciones de Instituciones de Inversión Colectiva Inmobiliaria reguladas en la Ley 35/2003, de 4 noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva.

8 | Ampliación de capital no dineraria- CASTELLANA PROPERTIES SOCIMI, S.A.

(B) Adicionalmente, la Sociedad podrá asimismo desarrollar las siguientes actividades:

(i) La compra y venta de cualesquiera bienes inmuebles, y la promoción, parcelación, urbanización, arrendamiento y administración de inmuebles de cualquier naturaleza pudiendo proceder a la edificación de los mismos y a su enajenación.

(ii) La adquisición, tenencia, disfrute, permuta, venta y administración de valores mobiliarios nacionales o extranjeros así como cualquier tipo de títulos o derechos, tales como las participaciones en sociedades de responsabilidad limitada, que concedan una participación en sociedades, todo ello por cuenta propia y sin actividad de intermediación.

A continuación, se muestra el balance de situación de la sociedad a fecha de valoración (31 de agosto de 2018):

ACTIVO	2018
ACTIVOS FIJOS	485.682.631,02
Activos	486.047.015,34
Amortización Acumulada	-364.384,32
ACTIVO CORRIENTE	19.975.186,52
Clientes	210.954,84
HP IVA soportado	1.612.835,03
Tesorería	18.151.396,65
TOTAL ACTIVO	505.657.817,54

Los activos más importantes de la estructura económica del balance son las inversiones inmobiliarias. Destaca la potencial generación de utilidad a través de dichas inversiones.

PATRIMONIO NETO Y PASIVO	2018
PATRIMONIO NETO	235.379.414,26
Capital Social	39.000.000,00
Prima de Asunción	195.000.000,00
Resultado	1.379.414,26
PASIVO CORRIENTE	12.514.623,17
GASTOS ANTICIPADOS	666,76
Prestamos Socio cp	3.010,00
Acreedores Varios	923.003,97
Prov. Fras ptes. Recibir	10.945.306,41
HP retenciones y pagos a cta.	3.302,32
HP IVA repercutido	637.933,71
Deudas Empr. Grupo	1.400,00
PASIVO FINANCIERO	257.763.780,11
Fianzas	1.702.792,38
Garantías Adicionales	2.269.398,84
Intereses Deuda	364.088,89
Préstamo LP	253.427.500,00
TOTAL PN Y PASIVO	505.657.817,54

La compañía está fundamentalmente financiada con pasivo no corriente, fundamentalmente formado por préstamos a largo plazo.

Sección 4 Teoría sobre la valoración de empresas

1. Resumen ejecutivo
2. Objeto y alcance
3. Información de la sociedad
4. Teoría sobre valoración de empresas
5. Proceso de valoración
6. Conclusión

4. TEORÍA SOBRE VALORACIÓN DE EMPRESAS

Según la NIIF 13 de Medición de valor razonable las principales técnicas de valoración de todo activo parten de tres enfoques generales, coste, mercado e ingresos (apéndices B5 a B30), la cuales están en sintonía con las Normas Internacionales de Valoración emitidas por el IVSC (International Valuation Standards Committee). De dicha normativa, y aplicada a la valoración de empresas, es consecuente aplicar una serie de metodologías adaptables que se describen a continuación.

4.1. Métodos de valoración

Existen en la práctica varios métodos de valoración de explotaciones y negocios, destacando como generalmente utilizados los siguientes:

- Descuento de Flujos de Caja (Discounted Cash Flow)
- Análisis de múltiplos de compañías similares
- Análisis de múltiplos de transacciones similares
- Valor neto patrimonial ajustado por plusvalías latentes

A continuación, se describe brevemente cada uno de estos métodos.

DESCUENTO DE FLUJOS DE CAJA (Enfoque Ingresos)

Se trata sin duda del método más utilizado para la valoración de empresas por su rigor y capacidad analítica.

Desde este enfoque, el valor de la empresa se corresponde con la actualización de los flujos de caja netos de los que la explotación puede disponer para retribuir a los capitales propios y ajenos, una vez pagados los impuestos y efectuadas las inversiones de capital que se requieran para el mantenimiento de la explotación. Sus principales ventajas son posibilitar el examen de los factores que crean valor para la explotación y reconocer de forma explícita el valor temporal del flujo de fondos que genera el negocio.

ANÁLISIS DE MÚLTIPLOS DE NEGOCIOS SIMILARES (Enfoque Mercado)

Esta técnica de valoración resulta atractiva por su aparente sencillez y facilidad de aplicación. Parte del supuesto de que los mercados de valores son, de alguna forma, eficientes y recogen en sus precios de mercado toda la información disponible sobre los negocios.

Por lo tanto, la mayor parte del trabajo de valoración ya ha sido efectuada por el mercado y el único problema es seleccionar un grupo de compañías comparables a la que se pretende valorar y que, además, coticen en bolsa.

ANÁLISIS DE MÚLTIPLOS DE TRANSACCIONES SIMILARES (Enfoque Mercado)

El análisis de los precios a los que se hayan cerrado operaciones de compraventa de negocios pertenecientes a la misma industria o sector, puede proporcionar información sobre el rango de valores en el cual se establecerá la valoración del negocio.

VALOR NETO PATRIMONIAL AJUSTADO POR PLUSVALÍAS LATENTES (Enfoque Mercado y Coste)

Se considera el valor que un comprador estaría dispuesto a pagar por todos los activos que el Grupo posee a valor de mercado, o que el comprador obtendría vendiendo los activos de la empresa también a valor de mercado.

Este valor de mercado de los activos, junto con los ajustes contables realizables ante el patrimonio real de la empresa, nos daría el valor económico del Grupo. Dicho método se utiliza frecuentemente en sociedades con importantes activos fijos (carteras de valores o bienes inmobiliarios) de las que la previsión de flujos futuros se hace bastante menos previsible y ajustable en tiempo.

4.2. Metodología utilizada

La sociedad objeto de análisis, es en sí misma una sociedad patrimonial. En base a ello, resulta como procedimiento más adecuado la aplicación del neto patrimonial ajustado por el valor de mercado de las inversiones que se posee, en su mayoría identificable a través de una valoración independiente.

Así, podemos determinar el valor de la empresa como el valor del conjunto de activos pertenecientes menos las deudas ajenas contraídas para su consecución. Más concretamente, su cálculo viene dado por diferencia entre el Activo Total Real (ATr) de la empresa y el pasivo exigible o recursos ajenos (RA), existentes en el momento de la valoración, de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados, o sea:

$$VNC = ATr - RA$$

Tal valor coincide con el patrimonio neto ajustado (PN') y, por tanto, puede ser calculado directamente por suma de los distintos componentes que constituyen los fondos propios según balance, ajustados por ingresos diferidos, acciones propias de activo, dividendos aprobados y desembolsos pendientes sobre acciones, así como detrayendo todo tipo de activos ficticios.

Sección 5 Proceso de valoración

1.	Resumen ejecutivo
2.	Objeto y alcance
3.	Información de la sociedad
4.	Teoría sobre valoración de empresas
5.	Proceso de valoración
6.	Conclusión

5. PROCESO DE VALORACIÓN

Con el fin de determinar si el valor de la ampliación de capital, mediante aportación no dineraria, consistente en la contribución de 39.000.000 Participaciones Sociales, numeradas de la 1 a la 39.000.000, ambas inclusive que componen la totalidad del capital social de la sociedad Morzal Property Iberia, S.A. se corresponde con el valor nominal mas la prima de emisión de las acciones CASTELLANA PROPERTIES SOCIMI, S.A. se realizará la valoración de dichas participaciones de acuerdo con la siguiente secuencia:

- Identificación de los elementos susceptibles de tener valoración distinta a la contable.
- Ajustes a valores de mercado en base a información directa
- Aplicación de la valoración.
- Contratación del valor con el canje previsto de acciones

5.1. Identificación de los activos y pasivos relevantes

Para aplicar el procedimiento del neto patrimonial ajustado por el valor de mercado de las inversiones que se posee, es importante aislar aquellos activos que poseen un valor en el mercado distinto del que aparece en el balance (valor nominal).

Dentro del balance de la sociedad a 31 de agosto de 2018, destacan los siguientes elementos:

Inversiones inmobiliarias

Se adjunta detalle de los activos que según la información proporcionada componen dicha partida. Dichos inmuebles, para aplicar el procedimiento del neto patrimonial ajustado, deben aparecer a valor de mercado a través de valoraciones realizadas por la sociedad Colliers International:

	Valor contable
Bahía Sur Shopping Centre	118.762.857,69 €
El Faro Shopping Centre	160.687.061,91 €
Los Arcos Shopping Centre	113.047.709,45 €
Vallsur Shopping Centre	93.549.386,30 €
	486.047.015,34 €

Deuda financiera

Tras el análisis llevado a cabo de la deuda financiera, atendiendo a las características de esta, entendemos que los tipos de interés y el spread aplicado en función de la calidad crediticia del emisor, responden a parámetros de mercado. En consecuencia, asumimos el valor en libros como referencia equivalente a su valor actual de mercado.

Resto de partidas de balance

El resto de las partidas del balance han sido consideradas a valor contable, ya que, tanto por su naturaleza como por la información aportada, pueden contar con un valor de mercado semejante al valor contable en el momento de la valoración.

5.2. Ajustes a valor de mercado

Como se ha dicho anteriormente, sólo se procede a analizar la valoración de los elementos recogidos en inversiones inmobiliarias.

CARTERA DE INVERSIONES INMOBILIARIAS A 31/08/2018

Atendiendo a la NIIF 13 de medición de Valor razonable, se pretende la maximización de variables observables relevantes, intentando así cumplir con el objetivo de una medición del valor razonable.

A este respecto, se ha aportado como dato las valoraciones independientes realizadas, las cuales son consideradas como dato para el análisis. Tomamos estas comprobaciones como un dato objetivo para nuestra opinión, y asumimos que tanto los procedimientos como los resultados han sido los adecuados para el requerimiento que se realizó sobre ellas.

A su vez es posible afirmar que por parte de Gesvalt Sociedad de Tasación, S.A, se ha realizado el siguiente proceso de análisis de cara a las valoraciones de los activos inmobiliarios:

- Comprobación del método de aplicación.
- Comprobación de la ubicación y descripción de cada elemento.
- Identificación de las variables aplicadas.
- Comprensión de los cálculos obtenidos.

Una vez realizadas dichas comprobaciones, las conclusiones obtenidas en los informes nos resultan razonables.

A continuación, se muestran los inmuebles de la sociedad junto con sus valores contables y de mercado. La diferencia bruta (plusvalías/minusvalías) que se derivan de ellos:

	Valor contable	Valor de mercado	Diferencia
Bahía Sur Shopping Centre	118.762.857,69 €	118.800.000,00 €	37.142,31 €
ElFaro Shopping Centre	160.687.061,91 €	157.400.000,00 €	-3.287.061,91 €
Los Arcos Shopping Centre	113.047.709,45 €	112.000.000,00 €	-1.047.709,45 €
Valsur Shopping Centre	93.549.386,30 €	93.100.000,00 €	-449.386,30 €
	486.047.015,34 €	481.300.000,00 €	-4.747.015,34 €

El valor contable agregado de los inmuebles es de 486.047.015,47 €, mientras que el valor de mercado agregado de los mismos, obtenido a través de valoraciones realizadas por Colliers International ascendería a 481.300.000,00 €. De estos valores se ha obtenido la diferencia bruta (minusvalías) que asciende a -4.747.015,34 €.

Con el objeto de proporcionar un rango de valores de mercado para los inmuebles, hemos calculado un rango superior y un rango inferior, obtenido a través de la siguiente hipótesis:

➤ Variación de +/- 5,00 % en los valores de mercado.

Plusvalía INVERSIÓN INMOBILIARIA	Rango bajo	Rango medio	Rango alto
VNC	485.682.631,02 €	485.682.631,02 €	485.682.631,02 €
Valor de mercado	457.235.000,00 €	481.300.000,00 €	505.365.000,00 €
Plusvalía	-28.447.631,02 €	-4.382.631,02 €	19.682.368,98 €

5.3. Resultado de la valoración

A continuación, se desglosa el resultado de la valoración:

NAV (31/08/2018)	RANGO BAJO	RANGO MEDIO	RANGO ALTO
Valor del Patrimonio Neto	① 235.379.414,26 €	235.379.414,26 €	235.379.414,26 €
Plusvalías de activos	② -28.447.631,02 €	-4.382.631,02 €	19.682.368,98 €
Impuestos sobre plusvalías (0%)	③ 0,00 €	0,00 €	0,00 €
Plusvalía neta de impuestos	-28.447.631,02 €	-4.382.631,02 €	19.682.368,98 €
Patrimonio ajustado (NAV)	① + ② - ③ 206.931.783,24 €	230.996.783,24 €	255.061.783,24 €
Número de acciones	39.000.000	39.000.000	39.000.000
Unitarios	5,31 €/acc.	5,92 €/acc.	6,54 €/acc.

5.4. Supuesto de distribución de dividendos

Según la información aportada por el Peticionario del presente informe, existe la posibilidad de que la sociedad Morzal Property Iberia, S.L. distribuya como dividendo a cuenta, el importe de los beneficios acumulados con anterioridad a la aportación no dineraria de sus Participaciones Sociales. Esto supondría una reducción del Patrimonio Neto contable del que se parte en la valoración, quedando el balance de la siguiente manera:

ACTIVO	2018
ACTIVOS FLUOS	485.682.631,02
Activos	486.047.015,34
Amortización Acumulada	-364.384,32
ACTIVO CORRIENTE	18.595.772,26
Clientes	210.954,84
HP IVA soportado	1.612.835,03
Tesorería	16.771.982,39
TOTAL ACTIVO	504.278.403,28
PATRIMONIO NETO Y PASIVO	2018
PATRIMONIO NETO	234.000.000,00
Capital Social	39.000.000,00
Prima de Asunción	195.000.000,00
Resultado	0,00
PASIVO CORRIENTE	12.514.623,17
GASTOS ANTICIPADOS	666,76
Prestamos Socio cp	3.010,00
Acreedores Varios	923.003,97
Prov. Fras ptes. Recibir	10.945.306,41
HP retenciones y pagos a cta.	3.302,32
HP IVA repercutido	637.933,71
Deudas Empr. Grupo	1.400,00
PASIVO FINANCIERO	257.763.780,11
Fianzas	1.702.792,38
Garantías Adicionales	2.269.398,84
Intereses Deuda	364.088,89
Préstamo LP	253.427.500,00
TOTAL PN Y PASIVO	504.278.403,28

Partiendo de dicho patrimonio neto, y siguiendo el mismo proceso de valoración descrito en las páginas anteriores, el rango de valores resultante en este escenario sería el siguiente:

NAV (31/08/2018)	RANGO BAJO	RANGO MEDIO	RANGO ALTO
Valor del Patrimonio Neto	235.379.414,26 €	235.379.414,26 €	235.379.414,26 €
Dividendo	-1.379.000,00 €	-1.379.000,00 €	-1.379.000,00 €
Plusvalías de activos	-28.447.631,02 €	-4.382.631,02 €	19.682.368,98 €
Impuestos sobre plusvalías (0%)	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Plusvalía neta de impuestos	-28.447.631,02 €	-4.382.631,02 €	19.682.368,98 €
Patrimonio ajustado (NAV)	205.552.783,24 €	229.617.783,24 €	253.682.783,24 €

Número de acciones	39.000.000	39.000.000	39.000.000
Unitarios	5,27 €/acc.	5,89 €/acc.	6,50 €/acc.

5.5. Consideraciones a tener en cuenta

Valorado el negocio en base al descuento de flujos de caja, y teniendo en cuenta los comentarios sobre los activos no afectos a la explotación, resaltar las siguientes advertencias:

- Nuestra conclusión debe interpretarse en el contexto alcance y procedimientos empleados en nuestro trabajo, sin qué de la misma pueda derivarse ninguna responsabilidad adicional a la relacionada con la razonabilidad de los procedimientos de valoración analizados y de los resultados obtenidos.
- Nuestro trabajo es de naturaleza independiente y externa, por tanto, el resultado de este se encuentra libre de vinculaciones con las opiniones de agentes ligados a la sociedad u otros.
- El resultado del presente trabajo está vinculado a la veracidad de la información aportada. En este sentido, la información proveniente por parte del peticionario se considera como íntimamente vinculada a los

resultados obtenidos, hecho que condiciona el resultado a su concordancia con la realidad contable de la sociedad valorada.

- No se han realizado tareas de comprobación de las cifras recogidas en el balance con documentación soporte, tales como escrituras, certificados de depósito o comprobación de asientos, ya que no se comprende en el alcance del trabajo solicitado tal ejercicio de comprobación.
- En lo que respecta a las partidas sobre las que se aplica el valor contable como mejor aproximación, se adopta el criterio en base a la naturaleza del elemento que se recoge en cada partida.
- Para la determinación del efecto fiscal sobre la plusvalía analizada, se ha utilizado en base a un procedimiento razonado, un tipo impositivo del 0% debido a que Morzal Property Iberia, S.L está sujeta al régimen fiscal especial previsto en la Ley 11/2009 que regula a las SOCIMI.
- Las cuentas anuales no se encuentran auditadas ni revisadas por un auditor de cuentas, ya que se trata de Estados Financieros intermedios. Por ello, el resultado de la valoración está vinculado a la veracidad de tal información.
- La opinión adoptada por GESVALT SOCIEDAD DE TASACIÓN, S.A. en el presente documento aprecia favorablemente tanto el procedimiento empleado para la valoración como el resultado obtenido, pero limita el alcance de este a la realización de la valoración efectiva bajo otras finalidades, situación y apreciaciones específicas.

Sección 6 Resultado de la valoración

1.	Resumen ejecutivo
2.	Objeto y alcance
3.	Información de la sociedad
4.	Teoría sobre valoración de empresas
5.	Proceso de valoración
6.	Conclusión

6. CONCLUSIÓN

GESVALT SOCIEDAD DE TASACIÓN, S.A. (**gesvalt**), inscrita con el n.º 4.455 en el registro de entidades especializadas en tasación del Banco de España en fecha 27 de mayo de 1994, por nombramiento de Dña. Concepción Rodríguez Gil, Registrador Mercantil, ha realizado el presente informe de experto independiente en relación con la ampliación de capital por aportación no dineraria a realizar por la sociedad CASTELLANA PROPERTIES SOCIMI, S.A.

De acuerdo con el alcance, la información utilizada y la metodología de valoración aplicada en nuestro trabajo, el resultado de la valoración realizada y teniendo en cuenta los aspectos relevantes a considerar en la interpretación de los resultados de nuestro trabajo y con el objetivo de cumplir exclusivamente con los requisitos establecidos en el artículo 67 de la Ley de Sociedades de Capital, consideramos que el valor de la aportación no dineraria descrita anteriormente, y respecto de los dos escenarios analizados, se corresponde, al menos, con el valor nominal más la prima de asunción de las acciones que CASTELLANA PROPERTIES SOCIMI, S.A. tiene previsto emitir como contrapartida, por un importe de 234.000.000 €, correspondiente a 39.000.000 € de ampliación de capital mediante la emisión de 39.000.000 nuevas acciones, de 1 € de valor nominal cada una de ellas, con una prima de emisión con un total de 195.000.000 €, lo que supone 5 € por acción.

19 | Ampliación de capital no dineraria- CASTELLANA PROPERTIES SOCIMI, S.A.

ESCENARIO SIN REPARTO DE DIVIDENDOS PREVIO

NAV (31/08/2018)	RANGO BAJO	RANGO MEDIO	RANGO ALTO	
Valor del Patrimonio Neto	1	235.379.414,26 €	235.379.414,26 €	235.379.414,26 €
Plusvalías de activos	2	-28.447.631,02 €	-4.382.631,02 €	19.682.368,98 €
Impuestos sobre plusvalías (0%)	3	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Plusvalía neta de impuestos		-28.447.631,02 €	-4.382.631,02 €	19.682.368,98 €
Patrimonio ajustado (NAV)	1+2-3	206.931.783,24 €	230.996.783,24 €	255.061.783,24 €
Número de acciones		39.000.000	39.000.000	39.000.000
Unitarios		5,31 €/acc.	5,92 €/acc.	6,54 €/acc.

ESCENARIO CON REPARTO DE DIVIDENDOS PREVIO

NAV (31/08/2018)	RANGO BAJO	RANGO MEDIO	RANGO ALTO	
Valor del Patrimonio Neto	1	235.379.414,26 €	235.379.414,26 €	235.379.414,26 €
Dividendo		-1.379.000,00 €	-1.379.000,00 €	-1.379.000,00 €
Plusvalías de activos	2	-28.447.631,02 €	-4.382.631,02 €	19.682.368,98 €
Impuestos sobre plusvalías (0%)	3	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Plusvalía neta de impuestos		-28.447.631,02 €	-4.382.631,02 €	19.682.368,98 €
Patrimonio ajustado (NAV)	1+2-3	205.552.783,24 €	229.617.783,24 €	253.682.783,24 €
Número de acciones		39.000.000	39.000.000	39.000.000
Unitarios		5,27 €/acc.	5,89 €/acc.	6,50 €/acc.

En virtud del nombramiento de expertos independientes, así como los términos y condiciones de nuestra propuesta de servicios profesionales, ratificamos esta opinión, firmando la presente.

Condiciones y advertencias:

- Las conclusiones están condicionadas a los aspectos recogidos en el apartado 5.4. del presente informe, los cuales han sido tenidos en cuenta para todo el desarrollo de la valoración.
- La información aportada ha sido obtenida directamente desde el peticionario del presente informe, el cual asume la veracidad de tal información y la asume como válida para la elaboración de las conclusiones.

GESVALT SOCIEDAD DE TASACIÓN, S.A. no asume obligación alguna por la titularidad o responsabilidad derivada de las propiedades valoradas, ni tampoco existen intereses específicos sobre las mismas. La compensación económica percibida por la realización de este informe no está sujeta a las conclusiones de valor alcanzadas.

Madrid, a 20 de septiembre de 2018

GESVALT SOCIEDAD DE TASACIÓN, S.A.

Victoria García Sánchez
Consultor Advisory Services

Roberto Guñales Agustín
Business & Intangible Assets Manager
Advisory Services
CEVE® Miembro IEAF

Sergio Espadero Colmenar
Director Advisory Services
Representante de la Sociedad

Este informe consta de 20 páginas, y su validez es de seis meses a contar desde la fecha de emisión. Fecha límite de validez: 20 de marzo de 2019. El presente informe de tasación figura en los archivos sociales con el n. °: 2018-042751-99



gesvalt®

Consultoría y
Valoración
Advisory &
Valuation