

Estrictamente Privado y Confidencial

Madrid, 14 de junio de 2013

A la atención de:

D. Fermín Oslé Uranga
Consejero Delegado
Empresa Municipal de la Vivienda y Suelo de Madrid, S.A.
c/ Palos de la Frontera, 13
28012 Madrid

Ref.: Oferta relativa a la "Venta de promociones completas para arrendamiento y arrendamiento con opción de compra publicada por la EMVS con fecha 3 de mayo de 2013"

Estimado Sr. Oslé:

Como continuación a las conversaciones mantenidas, y después de haber presentado con fechas 17 de mayo y 31 de mayo de 2013 una primera oferta no vinculante y una mejora a la misma para la adquisición de una cartera de 1.860 viviendas, 1.872 plazas de aparcamiento y 1.571 trasteros pertenecientes a las 18 promociones calificadas de protección oficial en alquiler que se identifican en el **Anexo 1** (las "Promociones"), propiedad de la Empresa Municipal de la Vivienda y Suelo de Madrid, S.A. ("EMVS") (la "Transacción"), por medio del presente documento le presentamos nuestra oferta (la "Oferta") para la adquisición de las referidas Promociones. En consecuencia, esta Oferta deja sin efecto cualquier documento remitido con anterioridad a la EMVS relativo a la Transacción.

Dicha adquisición se llevaría a cabo a través de una sociedad de nueva constitución (la "Compradora") que será gestionada por el Grupo Azora ("Azora"), y que tendrá como accionistas a la propia Azora y a MSREF VII Global-GP, L.P. ("MSREF"), esta última en su condición de socio principal *-general partner-* de diversos fondos inmobiliarios que gestiona, bien directamente o a través de una sociedad específica designada por la propia MSREF.

Nos gustaría remarcar la importancia que esta Transacción tiene para Azora y MSREF, y la confianza de ambas entidades en el buen fin de la inversión, atendiendo a la capacidad, experiencia y conocimientos de ambos grupos en este sector. Por tanto, en el caso de que EMVS aceptara las condiciones aquí descritas, Azora y MSREF se comprometen a utilizar todos los recursos internos y externos necesarios para ejecutar la Transacción en la forma más rápida y eficiente.

1. Objeto de la Oferta

El objeto de la presente Oferta es la adquisición de la totalidad de las Promociones indicadas en el Anuncio publicado por EMVS el 3 de mayo de 2013, esto es, las viviendas, plazas de aparcamiento y trasteros vinculados pertenecientes a las 18 promociones residenciales calificadas como viviendas de protección oficial o pública en régimen de arrendamiento o de arrendamiento con opción de compra identificadas en el **Anexo 1**.

En conjunto, de acuerdo con los datos facilitados por EMVS a fecha 31 de diciembre 2012, las unidades que forman las 18 promociones y que estarían incluidas en la Transacción suponen un total de 1.860 viviendas, 1.872 plazas de aparcamiento y 1.571 trasteros, sujetas al régimen legal de protección oficial o pública en régimen de arrendamiento o de arrendamiento con opción de compra, con un total de 153.448 metros cuadrados sobre rasante alquilables (de los cuales 78% están arrendados), y con unas rentas brutas anuales estimadas de €8 millones.

Las Promociones responden a dos tipologías de activos residenciales de protección oficial:

- a. Doce (12) promociones de vivienda protegida en régimen de arrendamiento, calificadas al amparo del régimen legal de protección pública establecido por el Decreto 11/2001 de la Comunidad de Madrid, financiadas de acuerdo con el Real Decreto 1/2002 y el Real Decreto 801/2005. Dichas promociones incluyen 1.208 viviendas, 1.202 plazas de aparcamiento y 925 trasteros, con una superficie total de 108.969 metros cuadrados sobre rasante; y
- b. Seis (6) promociones de vivienda protegida en régimen de viviendas de protección pública en régimen de arrendamiento con opción de compra (VPPAOC) o de arrendamiento con opción de compra para jóvenes (VPPAOCJ), calificadas como tales al amparo del Decreto 11/2005 de la Comunidad de Madrid. Dichas promociones incluyen 652 viviendas, 670 plazas de aparcamiento y 646 trasteros, con una superficie total de 44.479 metros cuadrados sobre rasante.

2. Grupo Azora y Morgan Stanley Real Estate Investing

La Compradora será una sociedad constituida específicamente para la adquisición de las Promociones, participada por Azora y MSREF, y gestionada directamente por la mencionada Azora. Su objeto social principal será la gestión del arrendamiento de viviendas.

2.1 Azora

El Grupo Azora está constituido por un conjunto de sociedades especializadas en el desarrollo, la inversión y la gestión de infraestructuras sociales. Azora, a través de la sociedad Lazora SII, gestiona el mayor patrimonio de alquiler social de España, con más de 7.000 viviendas arrendadas en 66 edificios distribuidos a lo largo de todo el territorio nacional, con una valoración aproximada de más de €1.000 millones y un capital de €453 millones aportado por las principales instituciones financieras españolas, fondos de pensiones e inversores privados.

Asimismo, Azora cuenta con una probada experiencia en procesos de enajenación de patrimonio de alquiler social por parte de la Administración Pública, y muy especialmente con la EMVS. A título de ejemplo, baste decir que Lazora SII ha resultado adjudicataria de un total de 15 edificios, que representan un total de 1.849 viviendas, en concursos públicos licitados por distintas Administraciones Públicas en España, incluida la propia EMVS que, con 1.125 viviendas, es la principal vendedora.

En todos los procesos en los que Azora ha licitado y resultado adjudicataria, ha demostrado poseer la experiencia y la disponibilidad de medios técnicos y humanos necesarios para asegurar la calidad del servicio a prestar a los inquilinos y lograr una transición con éxito desde la propiedad pública a la privada.

En todos sus proyectos, Azora es consciente del carácter esencial del aspecto social de esta clase de actividad, y por ello trata de alcanzar, y podemos decir que consigue, un alto grado de satisfacción de sus clientes, dado el tratamiento personalizado de cada uno de ellos, ofreciéndoles soluciones y condiciones concretas para cada supuesto.

En todo caso, si la Compradora resulta ser la adjudicataria elegida por la EMVS para la ejecución de la Transacción, Azora será responsable directa de la gestión, el mantenimiento y la explotación de las Promociones.

2.2 Morgan Stanley Real Estate Investing

MSREF es uno de los diversos fondos inmobiliarios gestionados por Morgan Stanley Real Estate Investing (“MSREI”) con más de \$4.000 millones de capital.

A nivel mundial, MSREI es uno de los mayores gestores de fondos inmobiliarios con más de \$36.000 millones en activos bajo gestión y que incluye \$7.900 millones en Europa. A través de los diversos fondos que gestiona, MSREI lleva desde principios de los años 90 invirtiendo en Europa

con un equipo de más de 70 profesionales (280 a nivel global). MSREI tiene un largo historial adquiriendo inversiones estratégicas alrededor del mundo; hasta la fecha, \$184.000 millones en activos, incluyendo \$63.200 millones en Europa.

El excelente historial de MSREI y su amplia experiencia en todas las áreas del sector inmobiliario le convierten en uno de los operadores más activos en cuanto a adquisiciones y gestión de activos en Europa de los últimos cinco años.

Por último, MSREI ha invertido activamente en España durante los últimos 15 años en distintos proyectos inmobiliarios. MSREI tiene una plataforma local formada por profesionales del sector, dedicados a la adquisición y gestión de la cartera de activos situados en España.

3. Trabajo realizado para la Transacción

En los últimos meses Azora y MSREF han analizado exhaustivamente las Promociones, ya sea a través de sus propios equipos o con la asistencia de asesores externos, en los aspectos técnicos, legales y comerciales de la Transacción.

La experiencia y profundo conocimiento de la gestión y regulación de la vivienda protegida en alquiler han permitido realizar un trabajo muy centrado en los principales aspectos de los activos y su posterior gestión en alquiler, de forma que el proceso posterior de *due diligence* se concentre principalmente en un trabajo confirmatorio.

Las tareas realizadas hasta la fecha son:

- a. Diversas reuniones con las entidades financieras presentes en la operación para avanzar las condiciones en las que se subrogará la Compradora en la financiación existente.
- b. Análisis de las principales características de los activos que componen las Promociones, incluyendo su localización, el número y tamaño de las distintas unidades, el perfil de arrendamientos y los gastos repercutidos a los arrendatarios.
- c. Visita general de la totalidad de las Promociones.
- d. Análisis de mercado, competencia y valoración, incluyendo comparación con otros activos y proyectos.
- e. Análisis histórico de la cuenta de pérdidas y ganancias de cada una de las Promociones.

- f. Análisis detallado de los costes de explotación de cada una de las Promociones.
- g. Preparación de un plan de negocio para las Promociones.
- h. Análisis técnico del estado constructivo y de conservación de las Promociones, a cuyo efecto ha contado con los servicios de asesores técnicos, que han realizado una visita de inspección preliminar a las mismas.
- i. Análisis del régimen jurídico aplicable a las Promociones. En este sentido, ha mantenido diversas reuniones con la Consejería competente en materia de Vivienda de la Comunidad de Madrid.
- j. Valoración dinámica con flujos de caja a nivel consolidado, cuyas hipótesis han sido revisadas por gestores de activos de Azora y MSREF.
- k. Análisis preliminar de la estructura legal y fiscal de la Transacción por parte de nuestros asesores externos, el despacho Garrigues.

4. Precio de compraventa. Valoración de las Promociones

4.1 Precio

El Comprador ha valorado las Promociones a 31 de diciembre de 2012 en la cantidad de **CIENTO DIECIOCHO MILLONES QUINIENTOS MIL EUROS (118.500.000.-€)** (el “Precio”). Dicho Precio se desglosaría en:

- a) Un importe fijo (el “**Precio Fijo**”) de **CIENTO TRECE MILLONES QUINIENTOS MIL EUROS (113.500.000,00 €)**; más
- b) Un importe, de carácter contingente (el “**Precio Contingente**”), de **CINCO MILLONES DE EUROS (5.000.000.-€)**, cuyo pago quedará condicionado a la fecha en que la entidad compradora haya formalizado la venta de un total de 587 viviendas pertenecientes a las 6 promociones calificadas de protección pública en régimen de arrendamiento con opción de compra para jóvenes (VPPOCJ).

Dicha venta deberá realizarse a favor de los arrendatarios de las citadas viviendas en el ejercicio de su derecho de opción de compra previsto en los contratos de arrendamiento, (a) como máximo, en la fecha de descalificación prevista para cada una de las referidas promociones, y (b) por el precio máximo de venta que marca la normativa vigente para cada una de las promociones.

4.2 Forma de pago

- a) El Precio Fijo será abonado por la Compradora en la fecha de otorgamiento de las correspondientes escrituras de compraventa de las Promociones, mediante (i) la subrogación de la Compradora en los préstamos pendientes de amortización existentes en dicha fecha, y (ii) el pago a la entidad vendedora del importe restante.
- b) El pago del Precio Contingente tendrá lugar dentro de los treinta (30) días siguientes a la fecha en que haya quedado cumplida la condición antes señalada.

4.3 Efecto de la pérdida de subsidiación de los préstamos

De conformidad con la información facilitada por EMVS, en la fijación del Precio hemos considerado la existencia de préstamos subsidiados cualificados, cuyo importe pendiente de cobro, a junio de 2013, es de 9.300.000 €.

Para el caso de que finalmente no fueran de aplicación los subsidios existentes a esta fecha, el Comprador se reserva el derecho a ajustar el Precio en función del importe de subsidiación perdido, con un límite máximo de hasta **SEIS MILLONES QUINIENTOS MIL EUROS (6.500.000 €)**. En consecuencia, en caso de resultar de aplicación este ajuste, el Precio Fijo en ningún caso será inferior a **CIENTO SIETE MILLONES DE EUROS (107.000.000 -€)**.

A este respecto queremos resaltar los esfuerzos realizados por Azora, en su condición de operador líder en España en vivienda social, en aras al mantenimiento de los subsidios existentes, a través de múltiples reuniones y comunicaciones con representantes de la Administración estatal y autonómica.

5. Compromisos de la Compradora

Como parte de la Oferta, la Compradora manifiesta los siguientes compromisos, todos ellos tenidos en cuenta a la hora de establecer el Precio:

- a. Mantener en las mismas condiciones los contratos suscritos con los inquilinos hasta su vencimiento.
- b. Cumplir con la normativa aplicable al régimen de protección pública de las viviendas.
- c. Revisar los requisitos legales para la selección de inquilinos con el fin de asegurar el uso de las viviendas por el colectivo social al que están destinadas, y el correspondiente visado de los contratos de arrendamiento en la Comunidad de Madrid.

- d. Realizar una inversión inicial en las Promociones para la adecuación de las zonas comunes.
- e. Invertir periódicamente en el mantenimiento de los edificios y viviendas, con el objeto de asegurar en todo momento el adecuado estado de conservación de los inmuebles.
- f. Establecer un plan de mejoras en las instalaciones, según las necesidades de cada inmueble, que, a título enunciativo y no limitativo, podrá incluir áreas para niños, infraestructura de red wi-fi, cerramientos de zonas comunes, mejoras en viviendas, etc.
- g. Establecer un plan de eficiencia energética en las Promociones, que podrá incluir, a título enunciativo y no limitativo, la revisión de instalaciones y de las condiciones de contratos con las compañías suministradoras, certificación energética de los edificios, implantación de medios de bajo consumo, etc.
- h. Crear un sistema de atención al cliente para la resolución de dudas e incidencias.

6. Ejecución de la Transacción

De conformidad con el esquema que se indica a continuación, se propone como fecha máxima para la ejecución de la Transacción el 31 de julio de 2013. Para ello, destinaremos los medios humanos y técnicos necesarios para la consecución de dicho objetivo.

La ejecución de la misma se desarrollaría en las siguientes fases:

a) Exclusividad

Concesión por parte de la EMVS de un periodo de exclusividad en nuestro favor, de acuerdo con los términos incluidos en la Sección 7 siguiente (el “**Período de Exclusividad**”).

b) Due Diligence confirmatoria

Se realizará una *due diligence confirmatoria* para comprobar que las hipótesis asumidas a la hora de establecer el Precio se corresponden con la realidad técnica, jurídica y económica de las Promociones y de la Transacción.

Dicha *due diligence confirmatoria* será realizada durante un plazo máximo de dos (2) semanas a contar desde que recibamos toda la información. A tales fines, les remitiremos el listado inicial de documentación que deberá ser facilitada al día siguiente de la concesión de la exclusividad.

c) Contratos de Compraventa

Sin perjuicio del proceso de *due diligence* indicado, y en paralelo al mismo, durante el Período de Exclusividad ambas partes procederán a negociar y convenir los contratos de compraventa de la Transacción (los “**Contratos de Compraventa**”).

La documentación contractual incluirá la subrogación de la financiación existente adaptada a condiciones actuales de mercado y a los flujos de caja de los activos. En este sentido debe indicarse que se encuentran avanzadas las conversaciones con las entidades financieras.

d) Autorización de la Comunidad de Madrid

Obtención de las autorizaciones administrativas necesarias para la transmisión de las Promociones.

e) Formalización de la Transacción

Tan pronto como haya concluido de forma satisfactoria la *due diligence* y hayamos avanzado en los documentos de la Transacción, y previa aprobación por los correspondientes comités de inversión de los accionistas de la Compradora (necesaria para dar cumplimiento a sus procedimientos internos), se formalizará la Transacción mediante el otorgamiento de la correspondiente documentación contractual.

A estos efectos, les informamos que, de acuerdo con la documentación disponible hasta la fecha, los miembros de los comités de Azora y MSREF apoyan plenamente la Transacción, habiendo autorizado a tal efecto la asignación de los recursos necesarios para su análisis y negociación y la presentación de la Oferta, por lo que estarían en disposición de dar su aprobación dentro del calendario previsto.

7. Período de Exclusividad

Mediante la firma de este documento, EMVS concede a Azora y MSREF (y por extensión, a la Compradora) un Período de Exclusividad hasta el 31 de julio de 2013 con el fin de ejecutar la Transacción de conformidad con los términos recogidos en esta Oferta.

La concesión de dicho Período de Exclusividad deberá ser notificada por EMVS a las restantes entidades que hayan presentado oferta por la compra de las Promociones, en los términos previstos en el Anuncio de 3 de mayo de 2013, sin revelar no obstante la identidad de Azora ni de MSREF.

Durante el Plazo de Exclusividad, ni EMVS ni sus filiales, directivos, empleados, asesores, agentes o representantes (los “**Representantes**”) directa o indirectamente podrán:

- a. Vender, transferir, ceder, permutar o de cualquier otra forma disponer y/o gravar cualquier activo que forme parte de las Promociones (todo ello, la “**Venta**”), ni comprometer en modo alguno su venta, salvo en favor de la Compradora.
- b. Solicitar, iniciar o promover la entrega de propuestas u ofertas de otras entidades (distintas de Azora y MSREF, actuando conjuntamente) para la venta de todo o parte de las Promociones (de forma individual ni conjuntamente con otros).
- c. Iniciar conversaciones o participar en cualquier tipo de negociaciones y/o cualquier tipo de comunicación o acuerdo con otras entidades (distintas de Azora y MSREF, actuando conjuntamente) para la venta de todo o parte de las Promociones (de forma individual ni conjuntamente con otros).
- d. Facilitar información o documentación relativa a las Promociones a otras entidades (distintas de Azora y MSREF, actuando conjuntamente) o colaborar, asistir o participar en cualquier planteamiento, propuesta u oferta en relación con la posible venta de las Promociones o de cualquier activo perteneciente a las mismas (incluyendo, sin limitación, tomar parte en colaborar o asistir a cualquier entidad para obtener el consentimiento o la aprobación reglamentaria en relación con dicha propuesta u oferta).
- e. Acordar cualquier transacción que tenga por objeto las Promociones o parte de sus activos, o realizar cualquier actuación que de cualquier manera pudiera impedir o dilatar la ejecución de la Transacción en los términos previstos en esta Oferta.

8. Confidencialidad. Información

A partir de este momento, EMVS, Azora y MSREF tratarán como confidencial el contenido de la presente Oferta y de las relaciones establecidas entre ellas respecto de la Transacción.

Salvo imperativo legal o administrativo, EMVS, Azora y MSREF deberán convenir con carácter previo cualquier comunicación pública relacionada con la Transacción.

9. Comunicaciones

En todo caso, estamos a su disposición para ofrecerles cualquier información adicional o aclaración que consideren necesarias.

Si tuvieran cualquier pregunta o necesitaran más detalles, por favor no duden en contactar a cualquiera de las personas de esta lista:

Javier Picón García de Leániz Azora Capital, S.L. Director General Tel : 91 310 63 70 e-mail : javierpicon@azora.es	Inés Arellano Morgan Stanley Real Estate Investing Vice President Tel : 91 700 72 63 e-mail : ines.arellano@morganstanley.com
--	--

10. Validez de la Oferta. Jurisdicción Aplicable

Esta Oferta tendrá validez hasta las 22h del día 19 de junio de 2013.

La presente Oferta y los acuerdos que se deriven de la misma se regirán e interpretarán de conformidad con la legislación española.

Con renuncia a cualquier fuero que pudiera corresponderles, las Partes acuerdan que serán competentes los juzgados y tribunales de la villa de Madrid para la resolución de cualquier discrepancia derivada de la interpretación y cumplimiento de la presente Oferta.

11. Costes Asociados a la Transacción

Cualquier gasto, incluidos aquellos relativos a agentes o brokers en relación con esta Oferta corresponderá a la parte que los hubiera solicitado.

En caso de conformidad con la presente Oferta, les rogamos que nos confirmen su aceptación.

Agradeciéndoles de antemano su colaboración, reciban un cordial saludo.

Atentamente

AZORA CAPITAL, S.L.U.

Nombre: Javier Picón García de Leániz
Título: Director General

**MSREF VII Global-GP, L.P.,
as general partner to the various real estate funds that it manages
By: MSREF VII Global, L.P., its General Partner
By: MSREF VII, Inc., its General Partner**

Nombre:
Título:

Aceptado por:

Empresa Municipal de la Vivienda y Suelo de Madrid, S.A.

Nombre:
Título:

Fecha: _____

En caso de conformidad con la presente Oferta, les rogamos que nos confirmen su aceptación.

Agradeciéndoles de antemano su colaboración, reciban un cordial saludo.

Atentamente

AZORA CAPITAL, S.L.U.

Nombre: Javier Picón García de Leániz

Título: Director General

MSREF VII Global-GP, L.P.,

as general partner to the various real estate funds that it manages

By: MSREF VII Global, L.P., its General Partner

By: MSREF VII, Inc., its General Partner

Nombre: Jennifer L. Hanly

Título: Vice President

Aceptado por:

Empresa Municipal de la Vivienda y Suelo de Madrid, S.A.

Nombre:

Título:

Fecha: _____

ANEXO 1

Listado de Promociones

Promoción	Dirección	Real		Número	Número		Superficie
		Decreto	Financiación		Plazas de	Número	
				Viviendas	Aparcamiento	Trasteros	s/r (m ²)
VPP en Régimen de Arrendamiento							
Carabanchel Ensanche 3	C/ Salvador Allende 2-4-6-8-10-12-14	-	1/2002	122	124	122	10.335
Carabanchel Ensanche 9	C/ Jacobeo 62A-C	11/2001	1/2002	136	136	136	13.426
Carabanchel Ensanche 12	C/ Pinar de San José 17A-B-C-D-E	11/2001	1/2002	78	80	78	7.385
Carabanchel Ensanche 15	C/ Arte Rupestre Mediterráneo 2-4-6-8-10-12	11/2001	1/2002	70	70	70	6.902
Carabanchel Ensanche 18	C/ Iglesias Extramuros S-7 y C/ Violas 9	11/2001	1/2002	77	92	77	8.464
Carabanchel Ensanche 19	C/ Valle del Boi 2A-2C	11/2001	1/2002	106	123	-	8.573
Carabanchel Ensanche 20	C/ Valle del Boi 8A-8F	11/2001	1/2002	102	104	102	8.452
San Cristóbal de los Angeles	C/ María Droc 13	11/2001	1/2002	52	-	52	5.663
C/ Lope de Vega 10	C/ Lope de Vega 10	11/2001	1/2002	11	11	-	759
Vallecas Ensanche 2	Avda Bulvard de la naturaleza 1A-1N	11/2001	801/2005	132	136	132	12.714
Vallecas Ensanche 3	C/ Almonte 16A-16H	11/2001	1/2002	156	156	156	13.038
Vallecas Ensanche 5	C/ Honrubia 9A-9L	11/2001	1/2002	166	170	-	13.258
Total VPP en Régimen de Arrendamiento				1.208	1.202	925	108.969
VPPAOC / VPPAOCJ							
Plaza General Vara del Rey 12	Plaza General Vara del Rey 12	11/2005	-	22	22	16	1.099
Vallecas Ensanche 22	C/ Granja de San Idelfonso 35	11/2005	-	49	50	49	3.968
Vallecas Ensanche 35	C/ El Boalo 1 y 3	11/2005	-	57	58	57	3.798
Vallecas Ensanche 36	C/ Alto de la Sartenilla, 28-30	11/2005	-	56	60	56	3.900
Vallecas Ensanche 50	C/ José Tamayo 11-17	11/2005	-	300	310	300	19.858
Carabanchel Ensanche 31	Avda. de la peseta 95-99	11/2005	-	168	170	168	11.858
Total VPPAOC / VPPAOCJ				652	670	646	44.479
Total				1.860	1.872	1.571	163.448