

## **INFORME ANUAL DE GOBIERNO CORPORATIVO 2014**

### **Apartado E.3.) Señale los principales riesgos que pueden afectar a la consecución de los objetivos de negocio**

Los riesgos identificados se clasifican en las categorías de estrategia, negocio, financieros y operacionales:

#### **- Riesgos estratégicos**

Se originarían por la exposición a pérdidas de oportunidades y de valor como consecuencia de una definición estratégica inadecuada, errores en su implantación, seguimiento inapropiado o incumplimiento.

Renta Corporación realiza un seguimiento de las principales variables de su actividad y del conjunto de los riesgos de negocio, financieros y operativos que pueden afectar a su situación actual y futura. En función de este análisis, la Alta Dirección define, adapta o modifica la estrategia de negocio, concretándose en una planificación estratégica y económica sobre la que se realiza un seguimiento permanente. En última instancia, la estrategia es aprobada por el Consejo de Administración, quien a su vez supervisa y controla que se cumplan los objetivos marcados.

#### **- Riesgos de negocio**

El grupo Renta Corporación se encuentra expuesto a riesgos vinculados al sector inmobiliario, que pueden amenazar el desarrollo del negocio y la consecución de los objetivos estratégicos. En esta categoría se identifican principalmente los riesgos asociados al entorno, el marco regulatorio, la competencia, la imagen y la reputación y la cartera de productos.

Con el fin de reducir la exposición a estos riesgos se realiza un seguimiento de todas y cada una de estas variables, redefiniendo –en su caso– la estrategia y elaborando los correspondientes planes de actuación:

- La exposición al riesgo de entorno se analiza a partir del seguimiento de los mercados en los que Renta Corporación opera. El tipo de producto y el tipo de negocio centrado en la adquisición y transformación de inmuebles en grandes ciudades, constituyen elementos mitigadores del riesgo.
- El riesgo de regulación es consecuencia de cambios en la normativa que legisla el sector inmobiliario. Renta Corporación cuenta con asesores expertos para definir las medidas a adoptar.
- La exposición al riesgo de imagen y reputación podría ser consecuencia de actuaciones no éticas por parte de los órganos de gobierno, de la dirección y de los empleados; por conductas poco transparentes hacia clientes, administraciones públicas e inversores; por inexactitud en la información de negocio y financiera transmitida; por incumplimiento de la normativa de Gobierno Corporativo, o por factores externos que desacreditan o perjudican la imagen del sector inmobiliario.

Para mitigar la exposición a este riesgo, Renta Corporación dispone de un Código de Conducta y canales de denuncia en caso de incumplimiento; vela por el adecuado funcionamiento de los Sistemas de Control Interno de la Información Financiera así como por la comunicación exacta, fiable y transparente; tiene externalizada en una Sociedad de Comunicación la gestión de relaciones con los medios; dispone de una responsable de Relaciones con el Inversor que a su vez es Secretaría General encargada de las relaciones con la CNMV y de velar por el cumplimiento de las obligaciones de las sociedades cotizadas en materia de Buen Gobierno.

- En relación al riesgo de competencia, cabe destacar que el negocio principal de Renta Corporación corresponde a la adquisición y transformación jurídica, física y técnica o urbanística de inmuebles en grandes ciudades (en la actualidad en Barcelona y Madrid). Por tanto, no compete con grandes constructores ni con promotores de suelo.

En el contexto actual, por la parte de compras, la capacidad para encontrar y adquirir bienes inmuebles a precios atractivos y en términos y condiciones favorables continúa siendo de importancia vital para lograr desarrollar con éxito la estrategia definida para los próximos años. Renta Corporación trata de localizar bienes inmuebles poco después o incluso antes de su entrada al mercado y para ello dispone de agentes inmobiliarios y de un equipo interno de

profesionales que colaboran en la búsqueda y en la localización de tales activos. Asimismo cuenta con procesos ágiles y una estructura adecuada para la rápida toma de decisiones.

Sin embargo, con el repunte del mercado inmobiliario existe una competencia importante de los Fondos de Inversión, Family Office, etc, que hace que exista una competencia fuerte para la adquisición de opciones de compra o edificios.

En cuanto a la parte de ventas, Renta Corporación ha desarrollado equipos especializados en ventas de inmuebles según tipología de clientes.

- o En relación al riesgo de cartera de productos, Renta Corporación realiza un seguimiento constante de:
  - La composición de la cartera en cuanto a mercados y tipología de producto y del interés del mercado para adquirir o transformar los inmuebles.
  - La valoración de los activos adquiridos actualizándose permanentemente de acuerdo a valoraciones realizadas por expertos independientes.
  - Análisis exhaustivo de las opciones de transformación y la rentabilidad futura según distintos escenarios, selección de la estrategia de transformación idónea que determine la rentabilidad esperada, elaboración de cuentas de resultados presupuestadas y seguimiento continuo de la ejecución de los planes de transformación y las posibles desviaciones.

#### - **Riesgos financieros**

Son los relacionados con la liquidez y la capacidad financiera, con el capital, con el crédito y con las variaciones en el tipo de cambio o tipo de interés.

En marzo de 2013, la materialización de los riesgos financieros mencionados llevó al Consejo de Administración de Renta Corporación Real Estate, S.A. a la presentación de la solicitud de concurso voluntario de acreedores conjuntamente con las sociedades del mismo grupo Renta Corporación Real Estate ES S.A.U., Renta Corporación Real Estate Finance S.L.U. y Renta Corporación Core Business S.L.U.

Con fecha 8 de julio de 2014, el Juzgado de lo Mercantil nº 9 de Barcelona dictó sentencia favorable a la Propuesta de Convenio formulada por las sociedades Renta Corporación Real Estate, S.A., Renta Corporación Real Estate ES S.A.U., Renta Corporación Real Estate Finance S.L.U. y Renta Corporación Core Business S.L.U., que ya había sido votada favorablemente en la Junta de Acreedores celebrada el pasado 13 de junio de 2014. Como consecuencia de dicha sentencia quedó levantado el concurso de acreedores y cesada de su cargo la Administración Concursal.

Con fecha 11 de junio de 2014, fue notificado el auto dictado por la juez confirmando la adjudicación de los activos a favor de las entidades financieras que componían el sindicado si bien la transmisión de los activos no se produjo hasta el último trimestre del año 2014.

La adjudicación de gran parte de los activos de suelo en pago de la deuda sindicada así como la aprobación del Convenio de Acreedores condicionan y modifican la valoración de gran parte de los factores expuestos en el mapa de riesgos, algunos de los cuales han cambiado de calificación "riesgo extremo" a "alto" o "moderado". Así pues:

- I. La adjudicación de activos en pago de deuda, ha sido totalmente materializada en el T4 2014, habrá supuesto la salida de activos de suelo con un valor de 94,5 M€ en balance, ya está ajustado tras las tasaciones de los bancos a 65,9 M€, y la salida de deuda por valor de 99,4 M€. Este impacto junto con el contabilizado en la línea de impuestos, debido al efecto fiscal diferido de los costes financieros activados, ha supuesto un resultado positivo extraordinario de 6,9 M€ en el ejercicio 2014 que pasa a reforzar los fondos propios de la compañía. Por otro lado, la exposición al riesgo de pérdida de valor de las existencias queda mucho más acotada como consecuencia de estas daciones.
- II. El riesgo de pérdida de valor de las existencias queda también acotado con la provisión de un activo de la compañía en 9,9 M€ tras destinar parte de la tesorería obtenida en su realización futura al pago de la deuda participativa restante, según establecido en el Plan de negocio del Convenio de Acreedores.

III. La aprobación del Convenio de Acreedores ha supuesto:

- ❖ la materialización de quitas adicionales en referencia al resto de acreedores de la compañía, lo cual ha contribuido nuevamente a la estabilidad de la situación patrimonial del Grupo. Queda pendiente resolver la impugnación realizada por la Hacienda Pública.
- ❖ la conversión en participativa de la deuda resultante tras las adjudicaciones de activos. De esta deuda 27,5 M€ se han condonado y 5,6 M€ se han capitalizado, lo cual ha reforzado nuevamente los fondos propios del Grupo.
- ❖ el establecimiento de un calendario de pagos de acreedores a largo plazo y de amortización de la deuda con una fórmula de cash-sweep adaptada a las necesidades del negocio, ha redundado en la solidez de la tesorería del Grupo.

#### *Riesgo de liquidez y capacidad financiera*

El riesgo de liquidez se asocia a la capacidad de atender a los compromisos de pago en un corto plazo y a la adecuada gestión de excedentes. El riesgo en la capacidad financiera hace referencia a la situación financiera para afrontar los compromisos de pago en el medio y largo plazo y aportar los recursos económicos necesarios para el cumplimiento de la estrategia. Ambos riesgos son gestionados desde la Dirección Económica Financiera mediante:

- Seguimiento de la capacidad de liquidez para afrontar los pagos en el corto plazo.
- Seguimiento de la capacidad de financiación para cumplir con los compromisos de pago en el medio y largo plazo, así como para continuar con el curso normal de las operaciones y la estrategia definida.
- Seguimiento del cumplimiento de condicionantes u otras obligaciones asociadas a la deuda.
- Búsqueda de líneas de financiación en las mejores condiciones para el grupo.
- Adaptar la estructura y volumen de endeudamiento a la evolución y condiciones actuales del negocio.
- Planificación y seguimiento de las entradas y salidas de caja.

A pesar de la refinanciación realizada en el 2011 y la ventana de salida ejercida por dos entidades financieras del sindicado en el primer semestre de 2012, el grupo mantenía un elevado nivel de endeudamiento consecuencia de la tenencia de una cartera de productos de cierta antigüedad que en el mercado actual eran de difícil liquidez.

En consecuencia, aunque la cartera de los activos constituyera una garantía de la deuda, el grupo se encontraba sujeto a los riesgos asociados con la financiación mediante deuda así como que el flujo de caja derivado de la operativa sea suficiente para el retorno de la financiación obtenida y la normal continuidad de las operaciones, lo cual no fue posible y derivó en la solicitud de un concurso de acreedores voluntario el 19 de marzo de 2013.

La Sociedad ha reequilibrado y saneado su situación patrimonial con las operaciones efectuadas con la salida del concurso de acreedores comentadas anteriormente.

Las daciones de activos en pago de deuda bancaria y su consecuente impacto positivo en resultados; la aprobación del Convenio de Acreedores con el establecimiento de quitas; y la disminución de costes debida a la simplificación societaria y la reducción de estructura y personal que se realizó durante el periodo de concurso con proyección en el futuro, constituyen factores todos ellos que contribuyen al equilibrio patrimonial del Grupo.

El Convenio de Acreedores ha contemplado la conversión a deuda participativa de la deuda final con las entidades financieras tras las daciones de activos en pago y, posteriormente, la capitalización de un 70% de esta deuda participativa resultante, reduciendo el nivel de riesgo por este concepto.

Por otra parte, es política de Renta Corporación realizar la adquisición de un bien inmueble una vez garantizada la venta de la práctica totalidad del mismo, de forma que la necesidad y tiempo de financiación se reduzcan y se aproximen las fechas de compra y de venta. Asimismo, las actividades de transformación se financian mediante fondos propios, generación de caja o con deuda externa.

#### *Riesgo de capital*

El capital se calcula como el patrimonio neto más la deuda neta. La exposición al riesgo de capital se determina según la dificultad en salvaguardar la capacidad del capital para continuar como empresa en funcionamiento, para generar rendimientos a sus accionistas así como beneficios para otros tenedores de instrumentos de patrimonio neto y para mantener una estructura óptima de capital y contener o reducir su coste.

El grupo hace un seguimiento continuo de la estructura de capital.

La Sociedad ha reequilibrado y saneado su situación patrimonial con las operaciones efectuadas con la salida del concurso de acreedores comentadas anteriormente.

Otro elemento adicional es el hecho de que la posición de desequilibrio patrimonial no se mida a nivel consolidado sino en cada una de las sociedades del grupo individualmente, lo cual queda mitigado por la aportación de participativos de RC Real Estate Finance al resto de sociedades del grupo. Este efecto ha quedado ampliado con la aprobación del Convenio de Acreedores al pasar a deuda participativa cualquier deuda entre las compañías del Grupo.

#### *Riesgo de crédito*

El riesgo de crédito de clientes es gestionado a partir de la política de ventas definida, según la cual la transacción de los inmuebles se realiza mediante cobros en efectivo en la transmisión del título de propiedad. En caso de diferimiento del cobro, la deuda debe estar garantizada como regla general por medio de una garantía bancaria, mediante un pacto de reserva de dominio o fórmulas similares de garantía real que permiten al grupo recuperar la propiedad del inmueble en caso de impago de su precio.

En cuanto al riesgo de crédito con otras contrapartes, por préstamos o cuentas en participación, es gestionado mediante un seguimiento constante de la situación financiera de las empresas deudoras, reconociéndose en resultados el efecto de previsible dudas en su recuperación.

#### *Riesgo de tipo de cambio y tipo de interés*

El riesgo de tipo de cambio es consecuencia directa de la actividad o presencia en países distintos a la zona Euro. No obstante, la exposición a este riesgo ha quedado completamente anulada con la liquidación, en el ejercicio 2013, de la totalidad de las sociedades internacionales del grupo.

La exposición al riesgo de tipo de interés se debe a las posibles variaciones que éste pueda experimentar y que impactarían en un mayor coste financiero de la deuda, si bien, está muy acotada como consecuencia del tipo de interés pactado en el acuerdo alcanzado con las entidades financieras del crédito sindicado en el ejercicio 2011.

Tanto el riesgo de tipo de cambio como el de tipo de interés son gestionados de acuerdo a políticas aprobadas por el Consejo de Administración y estableciendo, cuando sea factible, instrumentos de coberturas que minimicen el impacto de la volatilidad de dichas variables.

#### - **Riesgos operacionales**

Esta categoría abarca todos aquellos riesgos producidos en el curso de las operaciones causados por la inadecuación o los fallos de los procesos, el desempeño de las personas, la tecnología y los sistemas de información o por factores externos. En consecuencia, esta categoría identifica riesgos asociados a las operaciones, información para la toma de decisiones, recursos humanos, dirección y gobierno, legal y tecnología y sistemas de información.

Estos riesgos son gestionados mediante el diseño, implementación y evaluación de controles internos que prevengan de su materialización y proporcionen una seguridad razonable del cumplimiento de los objetivos o, que en caso de que pudieran llegar a materializarse, su impacto se reduzca al máximo aceptable por la compañía.

La gestión de estos riesgos se encuentra descentralizada en los diferentes responsables de los procesos y supervisada por la Alta Dirección.

Adicionalmente, desde la función de Auditoría Interna (asumida por un experto externo a la Sociedad) se impulsa la identificación y la valoración de estos riesgos y la gestión de los mismos. El resultado de estas revisiones es expuesto al Comité de Auditoría.

Renta Corporación gestiona de forma diligente los riesgos existentes, si bien, un número importante de los riesgos son inherentes al negocio y/o dependientes del entorno económico y financiero. El impacto en Renta Corporación de la situación de crisis inmobiliaria y financiera afectó de forma muy negativa a la falta previsible de liquidez, y derivada de esta crisis llevó al grupo a la solicitud de un concurso voluntario de acreedores en marzo 2013, del que con fecha 8 de julio de 2014, el Juzgado de lo Mercantil nº9 de Barcelona dictó sentencia favorable a la propuesta de Convenio. Como consecuencia de dicha sentencia quedó levantado el concurso de acreedores y cesada de su cargo la Administración Concursal.

Renta Corporación no puede predecir si la evolución del sector financiero e inmobiliario será favorable para el desarrollo de la estrategia y el control de la exposición a los riesgos, aunque según la evolución del negocio de los últimos meses del ejercicio el Grupo es optimista respecto a ejercicios anteriores.

## **Apartado E.5.) Indique qué riesgos se han materializado durante el ejercicio**

### **Caso 1**

#### **Riesgo materializado**

Estratégico- Cumplimiento de los acuerdos alcanzados en el Convenio de Acreedores.

#### **Circunstancias que lo han motivado**

Renta Corporación Real Estate, S.A como sociedad matriz y sus filiales fueron declaradas en concurso voluntario de acreedores por medio de auto del Juzgado de lo Mercantil nº 9 de Barcelona de fecha 27 de marzo de 2013. Con fecha 8 de julio de 2014, dicho Juzgado de lo Mercantil dictó sentencia de aprobación de la propuesta de Convenio, tramitado con autos nº 205/2013.

En el caso de incumplimiento de la propuesta de Convenio, se desplegarían los efectos previstos en la Ley Concursal, que entre dichos efectos, se encuentra la resolución del convenio y la apertura de la liquidación.

#### **Funcionamiento de los sistemas de control**

La evolución de los resultados de Grupo Renta Corporación para los próximos ejercicios así como su capacidad para hacer frente a sus compromisos financieros futuros y a su viabilidad se han establecido en un Plan de negocio desarrollado por Renta Corporación y que fue aprobado por el Consejo de Administración de 23 de enero de 2014 y evaluado favorablemente por la administración concursal designada en el procedimiento. Este plan de viabilidad fue construido en base a unas hipótesis de actividad conservadoras, previendo un alargamiento de la crisis para España y el inicio de una nueva realidad estructural para la actividad inmobiliaria a futuro, con un sustancial menor nivel de actividad y de precios comparados con la historia pasada de la Compañía.

Por otro lado, el plan de viabilidad se basaba en una profundización de la eficiencia y en la reestructuración de los costes que ya inició el Grupo antes de la solicitud de concurso y que ha permitido pasar de unos costes de personal y estructura ordinarios de 6 millones de euros a cierre del ejercicio 2012, antes de la solicitud de concurso, a unos costes ordinarios que se sitúan alrededor de los 3 millones de euros previstos para cierre del ejercicio 2014.

La aprobación del Convenio de Acreedores ha supuesto un factor mitigante de las tensiones de liquidez ya que establece una serie de quitas y un calendario de pagos a largo plazo de los acreedores. La adjudicación de activos mitiga el riesgo de la pérdida de valor de las existencias en cartera ya que se dacionan la mayor parte de los activos de suelo, que son los más expuestos a las pérdidas de valor, aunque todavía quedarán en balance un par activos de suelo más algunas fincas en patrimonio.

Se realiza un seguimiento periódico de los resultados de la actividad a corto y medio plazo por la Dirección de Renta Corporación.

Se realiza un seguimiento semanal de los flujos de caja en los que participa la Dirección de Renta Corporación.

## Caso 2

### **Riesgo materializado**

Disminución del tamaño de la cartera de existencias.

### **Circunstancias que lo han motivado**

Dentro de las hipótesis establecidas en el Plan de viabilidad de la Propuesta de Convenio presentada a principios del ejercicio 2014, estaba la dación de gran parte de los activos que formaban parte de las existencias del Grupo como pago de la deuda con las entidades financieras del sindicado. Esta dación de activos afectos a créditos con privilegio especial fue solicitada por el Banco Agente del crédito sindicado y Banco Popular en mayo de 2014 y aceptada por la juez en el mes de junio de este mismo año, con efectos en el mes de octubre de 2014. Tras esta adjudicación de activos, el nivel de existencias del Grupo ha quedado reducido en gran medida, por lo que el Grupo ha quedado con un stock muy bajo en el cierre anual de diciembre de 2014.

### **Funcionamiento de los sistemas de control**

El modelo tradicional de adquisición-rehabilitación-venta en el que se basa la actividad de Grupo Renta Corporación ha pasado a materializarse cada vez de forma más significativa en prestaciones de servicios y, por tanto, el activo transaccionado no pasa por el balance del Grupo. Ello supone también una gran reducción en la exposición al riesgo de pérdida de valor de los activos.

A pesar de todo lo expuesto anteriormente, es de esperar que, en la medida que se vaya restableciendo el crédito y se recupere la liquidez de la Compañía procedente tanto de fuentes externas como de la actividad de la misma, se vaya reanudando la actividad tradicional de adquisición-transformación y venta con alta rotación y rentabilidad. Ello supone que, a pesar de que el objetivo es tener una rotación de los activos inferior al año, un cambio de tendencia dentro del mercado inmobiliario podría implicar una ralentización del negocio de la Compañía y, por tanto, una mayor exposición al riesgo de pérdida de valor de las existencias acumuladas en ese momento.

## Caso 3

### **Riesgo materializado**

Pérdida de opciones de compra

### **Circunstancias que lo han motivado**

En el ejercicio 2014 se han perdido opciones por un valor neto de 0,5 millones de euros.

### **Funcionamiento de los sistemas de control**

Renta Corporación realiza análisis técnico, jurídico y económico en profundidad de los inmuebles durante la due-diligence y utiliza el instrumento de la opción de compra para poder estudiar en mayor profundidad las opciones del producto y la aceptación en el mercado del mismo. Las operaciones descartadas son aquellas en las que las previsiones y estimaciones de márgenes varían de forma sustancial respecto a las planificadas inicialmente y el coste de oportunidad de poder ejecutarlas en su totalidad es muy elevado.

## Caso 4

### **Riesgo materializado**

Limitaciones en la capacidad de operar o adquirir bienes inmuebles

### **Circunstancias que lo han motivado**

La capacidad de realizar suficiente inversión para generar negocio tanto por la dificultad de localizar inmuebles atractivos como por las restricciones en la financiación.

### **Funcionamiento de los sistemas de control**

La reducción del grado de exposición a este riesgo es consecuencia principal de la adaptación del modelo de negocio de Renta Corporación a las circunstancias actuales del mercado. Éste consiste en, primeramente, localizar un inmueble de interés y utilizar contratos de opciones de compra caracterizados por pagar una prima reducida a cambio del derecho a adquirir el inmueble en un plazo futuro amplio, de forma que el activo es retirado del mercado rápidamente para ser analizado en mayor profundidad. Durante el tiempo establecido en la opción, en la mayoría de los casos, se puede llegar a realizar todas las transformaciones diseñadas que sean posibles, física, jurídica y de estructura de arrendamientos y acordar la venta e incluso la de la opción de compra con anterioridad a la finalización del plazo establecido de forma que se acerca el momento de adquisición del inmueble al de su venta o incluso llegan a coincidir.

Con ello se pretende minimizar el periodo entre compra efectiva y venta o hacerlos coincidir, reduciendo los recursos invertidos y el tiempo de inversión de estos, y ayuda, además, a generar flujos de caja por la operativa. Asimismo, la localización de clientes y la existencia de compromisos o acuerdos de compra por parte de éstos, facilita la obtención de financiación. En consecuencia se reduce la exposición a dicho riesgo, así como a los de capacidad de liquidez y financiación y cartera de productos.

En cuanto a la capacidad para encontrar bienes inmuebles atractivos, Renta Corporación dispone de agentes inmobiliarios con los que trabaja en estrecho contacto y de un equipo interno de profesionales altamente especializado que colabora en la búsqueda y en la localización de tales activos. Asimismo cuenta con procesos ágiles y una estructura adecuada para la rápida toma de decisiones.