

### **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; cuenta con un responsable de Comunicación encargado de gestionar las relaciones con los medios; dispone de un responsable de Relaciones con el Inversor; y de una 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. 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.

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

- 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 llevaron 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.

El pasado mes de diciembre de 2013, el Juzgado fijó la fecha de celebración de la Junta de Acreedores para el día 21 de marzo de 2014 que posteriormente ha sido aplazado para el 9 de mayo de 2014. El resultado de esta Junta marcará claramente un punto de inflexión en la evolución de la compañía y también en la materialización o modificación de gran parte de los riesgos de compañía.

##### *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.

Renta Corporación realiza 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 la fecha de compra y venta. Asimismo, las actividades de transformación se financian mediante fondos propios, generación de caja o con deuda externa. Por otro lado, y 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 mantiene un elevado nivel de endeudamiento consecuencia de la tenencia de una cartera de productos de cierta antigüedad que en el mercado actual son de difícil liquidez.

En consecuencia, aunque la cartera de los activos constituya una garantía de la deuda, el grupo está 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 ha sido posible y ha derivado en la solicitud de un concurso de acreedores voluntario el 19 de marzo de 2013.

La situación de Concurso de Acreedores en la que se encuentra la compañía ha supuesto un factor mitigante al evitar mayores salidas de caja en el ejercicio 2013 y a futuro, en el caso de

aprobación del Convenio de Acreedores propuesto. Este Convenio, en caso de ser aprobado, contempla la dación de gran parte de los activos de cartera previa a la crisis en pago de la deuda con las entidades financieras, además del establecimiento de quitas y de un calendario de pago a largo plazo de la deuda con el resto de acreedores del grupo.

#### *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.

Este riesgo ha quedado mitigado por varios factores a lo largo de los últimos ejercicios. Por un lado, el acuerdo de refinanciación alcanzado con las entidades financieras del crédito sindicado en el 2011 incluyó la formalización de un préstamo participativo de 54,5 millones de euros con el compromiso de convertir adicionalmente deuda en mayor préstamo participativo. Dicho préstamo se considera patrimonio neto a efectos mercantiles y por tanto, restituye la estructura de capital. A cierre del ejercicio 2013 y tras la salida de dos entidades bancarias del sindicado con la amortización total de su deuda en el año 2012, el préstamo participativo restante es de 44,9 millones de euros.

Por otro lado y tras la prórroga del Real Decreto Ley 3/2013 de 22 de febrero, la compañía cuenta con 8,7 millones de euros correspondientes a provisiones por deterioro de existencias a cierre de ejercicio 2013 que incrementan la cifra de patrimonio neto a efectos mercantiles.

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 quedará ampliado con la aprobación del Convenio de Acreedores al pasar a deuda participativa cualquier deuda entre las compañías del Grupo.

Finalmente, en un futuro próximo, la aprobación del Convenio de Acreedores supondría el establecimiento de quitas, con su consecuente impacto en la situación patrimonial de la compañía, que se sumaría a la disminución de costes debida a la simplificación societaria y la reducción de estructura y personal acaecida durante el periodo de Concurso, que va a tener una proyección en los costes futuros del grupo. Por otro lado, el Convenio de Acreedores también contempla 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.

#### *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 (distribuida entre el departamento de Planificación y un experto externo) 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 ha sido muy significativo al punto que la falta previsible de liquidez derivada de esta crisis ha llevado al grupo a la solicitud de un concurso voluntario de acreedores en marzo 2013. 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.

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

### **Caso 1**

#### **Riesgo materializado**

Capacidad de liquidez y financiación

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

La previsión de dificultades en la disponibilidad de liquidez y financiación para afrontar el pago del coste de la deuda financiera y el retorno futuro del capital en los plazos inicialmente establecidos y el desarrollo de su actividad, como consecuencia de no alcanzar un nivel óptimo de actividad, la ralentización en la generación de flujos de caja positivos o la dificultad de vender los inmuebles de cierta antigüedad existentes en cartera.

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

Renta Corporación alcanzó el 15 de junio de 2011 un acuerdo de refinanciación con las entidades del crédito sindicado, disminuyendo la deuda en 118 millones de euros mediante la venta de activos; convirtiendo deuda en préstamo participativo por valor de 54,5 millones de euros con un vencimiento a 10 años reestructurando la deuda remanente en un crédito senior de 104,3 millones de euros y un tramo bilateralizado por valor de 22,4 M. Asimismo, las condiciones para la amortización de la deuda y del pago de la carga financiera eran favorables y acordes al plan de negocio del grupo por los periodos de amortización, tipos de interés aplicables y vías de amortización y pago de intereses.

En la primera mitad del año 2012, dos entidades financieras del sindicado bancario ejercieron su derecho a amortizar sus posiciones acreedoras del Grupo mediante la dación en pago de un activo, a través del mecanismo de las ventanas de salida fijado en el acuerdo de refinanciación de la deuda del año 2011, anteriormente mencionado. A pesar de que ésta venta fue destinada en su totalidad a la amortización de deuda sindicada, permitió la entrada de aproximadamente 6 millones de euros de liquidez debido al aplazamiento del IVA generado en tal venta. Esta vía de obtención de liquidez ha quedado muy limitada tras los últimos cambios legislativos que establecen la inversión del sujeto pasivo de IVA y por tanto restringen enormemente la capacidad de generar IVA repercutido aplazable por parte del vendedor.

La liquidez constituye el elemento más crítico de la gestión de Renta Corporación, motivo por el cual se realiza un control exhaustivo de las entradas y salidas de caja, tomando las medidas oportunas para mantener un nivel de caja razonable para la actividad del Grupo. La optimización del nivel de liquidez se busca a través de, entre otras vías, la optimización del uso de la opción, la consecución de cash flows positivos en la actividad ordinaria, el control intensivo de gastos, la obtención de préstamos hipotecarios bilaterales y joint-ventures con socios financieros.

Aún así, todas estas medidas no han sido suficientes para estimar que la compañía pudiera hacer frente a sus compromisos de pago futuros por lo que se ha visto abocada a la presentación de un concurso voluntario de acreedores en marzo de 2013, si bien con la voluntad de llegar a acuerdos en sede del mismo que, conjuntamente con medidas estructurales de reducción del personal y estructura del grupo, permitan dar viabilidad y continuidad al mismo.

### **Caso 2**

#### **Riesgo materializado**

El riesgo de capital materializado en el grupo y determinadas sociedades individuales

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

La reducción de patrimonio por las pérdidas incurridas y el ratio de apalancamiento.

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

Como consecuencia las pérdidas acumuladas hasta el ejercicio 2013, el grupo Renta Corporación y determinadas sociedades individuales presentan fondos propios negativos:

- El grupo Renta Corporación presenta unos fondos propios negativos de 41,8 millones de euros respecto a 27,3 millones de euros de capital social. No obstante, a efectos del cálculo del valor patrimonial se ha de considerar los préstamos participativos, de conformidad con lo establecido en el Real Decreto-Ley 7/1996 de 7 de junio, así como las pérdidas por deterioro de existencias, las cuales, según el Real Decreto Ley 5/2010 de fecha 31 de marzo, prorrogado hasta finales de 2013 por el Real Decreto Ley 3/2013 de 22 de febrero, no computan a efectos de determinar las pérdidas para la reducción obligatoria del capital social y para la disolución de la sociedad dominante o de las compañías del grupo contempladas

en los artículos 327 y 363 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital. Sin embargo es fundamental tener en cuenta en este caso que la posición de desequilibrio patrimonial no se mide a nivel consolidado sino en cada una de las sociedades del grupo individualmente, por lo que este análisis del de capital debe ser analizado a nivel individual de cada compañía y no del consolidado.

- La sociedad holding Renta Corporación Real Estate, S.A. presenta unos fondos propios negativos de 32,3 millones de euros respecto a 27,3 millones de euros de capital social. No obstante, a efectos del cálculo del valor patrimonial se ha de considerar los 55 millones de préstamo participativo recibido de una sociedad del grupo, por lo que los fondos propios a efectos mercantiles serían de 22,7 millones de euros.
- La sociedad Renta Corporación Real Estate ES, S.A.U. presenta unos fondos propios negativos de 67,9 millones de euros respecto a 0,2 millones de euros de capital social. Sin embargo, a efectos del cálculo del valor patrimonial de esta sociedad se ha de considerar 6,0 millones de euros por las pérdidas por deterioro de existencias así como el préstamo participativo recibido de una sociedad del grupo por un valor total de 70 millones de euros. En consecuencia, los fondos propios a efectos mercantiles serían positivos por valor de 8,1 millones de euros.

En relación al mencionado préstamo participativo, cabe señalar que la sociedad otorgante mantiene una provisión de 54 millones de euros.

- La sociedad Renta Corporación Real Estate Finance, S.L.U. presenta unos fondos propios negativos de 38,9 millones de euros respecto a 3 miles de euros de capital social. No obstante, a efectos del cálculo del valor patrimonial se ha de considerar los 44,9 millones de préstamo participativo recibido por entidades financieras, por lo que los fondos propios a efectos mercantiles serían de 6,0 millones de euros.
- La sociedad Renta Corporación Core Business, S.L. presenta unos fondos propios negativos de -3,00 millones de euros respecto a 3 miles de euros de capital social. No obstante, a efectos del cálculo del valor patrimonial de esta sociedad se ha de considerar 4 millones de euros de préstamo participativo recibido de una sociedad del grupo, por lo que los fondos propios a efectos mercantiles serían de 1,0 millones de euros.

En relación al mencionado préstamo participativo, cabe señalar que la sociedad otorgante mantiene una provisión de 3,0 millones de euros.

- Adicionalmente, en relación al equilibrio patrimonial del resto del grupo, la sociedad Renta Corporación Real Estate 2, S.L.U. presenta fondos propios negativos de 117 miles de euros respecto a una cifra de capital social de 3 miles de euros. Esta sociedad es un vehículo creado para operaciones inmobiliarias concretas. Los resultados negativos de ésta son consecuencia de que el devengo de los gastos e ingresos no se producen en una temporalidad paralela. Se espera que en el próximo ejercicio se revierta esta situación con la continuidad o finalización de las operaciones asociadas.

La situación de concurso voluntario en la que se encuentra la compañía cubre las potenciales reclamaciones por desequilibrio patrimonial. En un futuro próximo, la aprobación del Convenio de Acreedores supondría el establecimiento de quitas, con su consecuente impacto en la situación patrimonial de la compañía, que se sumaría a la disminución de costes debida a la simplificación societaria y la reducción de estructura y personal realizada durante el periodo de concurso, que va a tener una proyección en los costes futuros.

Por otro lado, el Convenio de Acreedores contempla la conversión a deuda participativa de cualquier deuda entre las compañías del Grupo, así como de la deuda final con las entidades financieras tras las daciones de activos en pago, si bien de ésta última se capitalizará el 70%, manteniendo la categoría de participativa la deuda remanente.

### Caso 3

#### **Riesgo materializado**

Riesgo estratégico

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

Incertidumbre en la evolución del mercado inmobiliario derivada de la crisis financiera e inmobiliaria y el consecuente estrangulamiento del mercado financiero, el exceso de oferta de inmuebles y la caída de precios de mercado, y en consecuencia, la capacidad de que el modelo de negocio pueda generar un nivel de resultados o flujos de caja suficiente que permita el desarrollo óptimo de la actividad.

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

Renta Corporación, para reducir este riesgo, busca por un lado la consolidación del modelo de negocio que desarrolla desde sus inicios a través de la captación, rehabilitación y venta de operaciones, adaptadas al entorno actual y en el mercado residencial nacional; y por otro lado impulsa la realización de operaciones con entidades financieras y operaciones con socios inversores.

Adicionalmente y en el marco de la enorme reestructuración de personal y estructura que la compañía ha acometido, se reducen las necesidades de ingresos futuros para hacer viable al grupo, minorando este riesgo estratégico.

#### **Caso 4**

##### **Riesgo materializado**

Riesgo estratégico

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

La dificultad de desarrollar el negocio, con las características actuales de la operativa, en plazas internacionales.

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

Renta Corporación, ha decidido no ejercer actividad en las oficinas de Londres, Berlín, Nueva York y París, concentrando la actividad en el mercado español en el que Renta Corporación tiene mayor experiencia y acumulación de resultados. Es por este motivo que durante el ejercicio 2013, la compañía ha procedido a la liquidación de la totalidad de las sociedades internacionales del grupo.

#### **Caso 5**

##### **Riesgo materializado**

Valoración de la cartera de inmuebles

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

La disminución del valor de la cartera de inmuebles derivada de los riesgos asociados al negocio como el exceso de oferta y la caída de precios de mercado. En este sentido, cabe destacar la relevancia de las decisiones que puedan adoptar las entidades financieras ante las exigencias de capital y provisión determinadas por el Real Decreto Ley de Saneamiento del sector financiero

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

Renta corporación ha reajustado la valoración contable en el ejercicio 2013 en 3,1 millones de euros.

Renta Corporación realiza revisiones periódicas de los valores de los inmuebles, ajustando éstos cuando se detecta una disminución y/o se prevé el no ejercicio de la opción de compra de un bien inmueble.

Este riesgo afecta principalmente a las existencias en balance previas a la crisis, compuestas en gran parte por producto suelo. El Convenio de Acreedores, en caso de ser aprobado, prevé la salida de gran parte de éstas existencias en pago de deuda con las entidades financieras, quedando pocas existencias expuestas a este riesgo.

#### **Caso 6**

##### **Riesgo materializado**

Pérdida de opciones de compra

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

En el ejercicio 2013 se han perdido opciones por un valor neto de 0,15 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-dilligence 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 7

### Riesgo materializado

Concentración de la cartera de productos

### Circunstancias que lo han motivado

El riesgo de cartera de productos se materializa en la concentración en el producto suelo (87% a diciembre 2013) y el mantenimiento de un nivel de existencias elevado y con una antigüedad aproximada a los seis años para edificios y a los siete para el suelo.

### Funcionamiento de los sistemas de control

En referencia al producto suelo, entre los factores que conllevan una baja rotación, destaca la muy reducida demanda de este producto y por tanto, la baja liquidez de lo mismos, así como la duración de los procesos urbanísticos. Asimismo, a todo ello se ha de añadir la situación económica y del mercado inmobiliario español.

Como ya ha sido comentado en el punto 5, este riesgo queda mitigado por los acuerdos contemplados en el Convenio de Acreedores que supondrían la salida de gran parte de éstas existencias.

## Caso 8

### Riesgo materializado

Crédito

### Circunstancias que lo han motivado

La incobrabilidad de una deuda de 17,5 millones de euros más 9,2 millones en conceptos de intereses y costas de un cliente, empresa inmobiliaria, que no afrontó el pago de la deuda vencida en una operación del ejercicio 2007.

### Funcionamiento de los sistemas de control

Renta Corporación reclamó su derecho a recuperar la finca vendida como consecuencia del impago del cliente. En este sentido, Renta Corporación se adjudicó las fincas asociadas en un proceso judicial de ejecución hipotecaria por el 50% del valor de tasación en el 2010. La deuda remanente mencionada es de difícil recuperación, si bien, el impacto en resultados por la incobrabilidad de la deuda fue reconocido en ejercicios anteriores por lo que si hubiera un desenlace favorable supondría un ingreso extraordinario.

Asociado a este riesgo, Renta Corporación ha iniciado los trámites necesarios para la recuperación del IVA devengado e ingresado a la Agencia Tributaria correspondiente a la parte no recuperada de la deuda tras la adjudicación del bien inmueble. El importe asciende a 2,4 millones de euros. En el ejercicio 2011, la compañía interpuso la correspondiente reclamación para su recuperación ante el Tribunal Económico Administrativo Central, ante la inicial negativa de la Agencia Tributaria de España (AEAT) de proceder a su devolución. Renta Corporación tiene provisionado la totalidad del importe de 2,4 millones de euros.

## Caso 9

### Riesgo materializado

Crédito

### Circunstancias que lo han motivado

La no consecución de una operación de venta de suelo por desistimiento del comprador llevó al mismo a la reclamación judicial de la devolución de la inicial paga y señal de 2,7 millones de euros que Renta Corporación no atendió ante el convencimiento que dicho importe se correspondía con los daños y perjuicios ocasionados a la compañía por la no consecución de la operación. El riesgo a cierre del 2013 de este caso se estima de forma conservadora en un importe de 0,8 millones de euros que se encuentran totalmente provisionados. Esta provisión se añadiría a los 5,4 millones de euros de resultado negativo contabilizado en ejercicios anteriores por la baja del activo que se ofreció en garantía de esta reclamación y que fue finalmente ejecutado.

### Funcionamiento de los sistemas de control

En el 2011 hubo sentencia en la que se declaró que la resolución contractual del contrato de compraventa estaba bien efectuada en base al incumplimiento de la parte compradora. No obstante,

dicha sentencia consideró que procesalmente no se debía sustentar en la misma pieza los daños y perjuicios causados alegados por Renta Corporación, para lo que se debería instar una demanda separada a tal efecto. Consecuencia de ello, se amplió la provisión existente en 1,9 millones de euros, cubriendo el principal e intereses.

Renta Corporación para hacer frente al posible pago del total importe reclamando propuso ofrecer unos inmuebles como garantía cuyo valor neto contable ascendía a 5,4 millones de euros, si bien, se solicitó la no ejecución de estos puesto que existían dudas razonables de la recuperación de los daños y perjuicios si se instaba una demanda.

Ante la aportación de un aval por parte de la empresa compradora que garantizaba el pago de los potenciales daños y perjuicios, en el ejercicio 2012 el Juzgado insta la ejecución del bien. El périgo emite una valoración del activo por 5,280 millones de euros, que es aceptada, y posteriormente se realiza la subasta. La empresa inmobiliaria se adjudica el bien por 2,67 millones de euros y, ante este hecho, Renta Corporación ajusta el valor del activo a valor de subasta.

Por otro lado y en referencia a la reclamación por daños y perjuicios de Renta Corporación contra la empresa compradora, en marzo 2013 se determina que ésta asciende a 0,6 millones de euros, ya reconocidos en los resultados del ejercicio 2013.

El neto entre los importes debidos por Renta Corporación a la compradora y los que ésta debe por los daños y perjuicios arrojaría una cifra de aproximadamente 0,8 millones de euros a pagar por parte de Renta Corporación, que no es cubierta por la adjudicación del activo y que Renta Corporación tiene provisionado en su totalidad. En caso de aprobación del Convenio de Acreedores, ésta deuda considerada pre-concursal quedaría sometida a las quitas y el calendario de pago establecido en el mismo.

## **Caso 10**

### **Riesgo materializado**

Crédito

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

La incapacidad de la sociedad Mixta África de devolver un préstamo por un importe de 3,5 millones de euros más 0,3 millones de intereses devengados y no cobrados, provisionado en 0,9 millones de euros en atención al valor de la garantía. Este importe incluye el préstamo otorgado inicialmente por Renta Corporación a Mixta África por valor de 2,5 millones de euros; y el préstamo que Fundación Renta había otorgado a Mixta África por valor de 1 millón de euros y que ha sido dado en pago de la deuda que Fundación mantenía con Renta Corporación, tal y como se comenta en el siguiente punto de este informe.

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

Con fecha 14 de junio de 2013 los accionistas de Mixta África, S.A. han alcanzado un acuerdo que establece el pago y la cancelación de las deudas e intereses y del importe de las acciones que la compañía tenía como activo disponible para la venta (caso 11). A 31 de diciembre de 2013 el saldo pendiente de cobro asciende a 0,250 millones de euros, que ha sido garantizado con un pagaré de vencimiento diciembre 2015.

## **Caso 11**

### **Riesgo materializado**

Valoración de la cartera de inversiones financieras

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

La disminución de la valoración de la participación de la sociedad Mixta África, S.A. adquirida durante en el 2011 como consecuencia de acuerdos asociados a la entrada de tres importantes inversores institucionales en el capital social de dicha sociedad en el 2010.

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

Renta Corporación realiza un seguimiento de todas sus sociedades participadas y ajusta su valor contable de acuerdo a la valoración actual de mercado.

En el ejercicio 2013 y dentro de los acuerdos alcanzados con Mixta África para el pago de los préstamos que mantenía con Renta Corporación, fueron vendidas la totalidad de las acciones de Mixta África que tenía la compañía, lo que conlleva una pérdida adicional dentro del ejercicio de 0,17 millones de euros.

## **Caso 12**

### **Riesgo materializado**

Riesgo fiscal

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

La existencia de unos inmuebles que en su adquisición devengaron un ITP reducido y para los que si su venta no se materializaba en el ejercicio 2012, como ha sido el caso, ha derivado en la exigencia por parte de la Generalitat de Catalunya de complementar el pago de ITP hasta el tipo normal, lo que asciende a un total de 0,6 millones de euros.

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

Renta Corporación continua con la gestión activa para la venta de estos inmuebles, si bien se realizaron las liquidaciones complementarias en el ejercicio 2012 y se recogió un impacto en resultados de -0,6 millones de euros ante la imposibilidad de vender tales inmuebles dentro del ejercicio 2012. Por otro lado, se solicitó el aplazamiento a tres años del pago de este impuesto a la Agencia Tributaria de Catalunya, habiendo ingresado 0,05 millones de euros como primer pago voluntario del mismo.

En caso de aprobación del Convenio de Acreedores, ésta deuda considerada pre-concursal quedaría sometida a las quitas y el calendario de pago establecido en el mismo.

## **Caso 13**

### **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.