



Comisión Nacional del Mercado de Valores  
Dirección General de Mercados  
Calle Edison, 4-6ª planta  
28006 Madrid

Barcelona, 7 de marzo de 2016

Muy señores nuestros:

Por medio de la presente, y dentro del plazo legal conferido, pasamos a responder a todas las cuestiones incluidas en su requerimiento con Registro de Salida – I.F.C., Nº 2015167488, recibido en nuestras oficinas, sitas en Vía Augusta 252-260 de Barcelona, sobre cierta información incluida en las cuentas anuales de Renta Corporación Real Estate, S.A. consolidadas correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014 y los estados intermedios a 30 de junio de 2015.

Para una mayor claridad, la contestación a su requerimiento la proporcionaremos siguiendo el orden de las cuestiones planteadas en el mismo.

1. En la nota 11 "Existencias" de la memoria consolidada se indica que el valor en libros de las existencias es de 42,9 millones €, que se desagregan en terrenos y solares por importe de 35,1 millones €, edificios adquiridos para su rehabilitación cuyo saldo asciende a 20,1 millones €, opciones de compra por valor de 0,6 millones € y provisiones, cuyo saldo negativo asciende a 12,9 millones €.

La pérdida por deterioro de valor de existencias se ha determinado con base en las valoraciones y tasaciones realizadas por expertos en la materia, así como por ofertas no vinculantes sobre determinados activos realizadas por terceros independientes. Las valoraciones del ejercicio 2014 se han realizado por CoreSolutions, S.L. y se han efectuado en consonancia con los métodos y principios de la Royal Institution of Chartered Surveyors de Gran Bretaña y de acuerdo con los principios de valoración generalmente aceptados.

Debido a la relevancia de la partida de existencias en el balance consolidado (76% del total activo), deberán facilitar la siguiente información:

1.1 Fecha de emisión de los correspondientes informes de valoración, señalando si contienen algún tipo de advertencia o limitación sobre el alcance de los resultados de las valoraciones y facilitando una descripción de los métodos de valoración e hipótesis clave empleados en la determinación del valor neto realizable de cada tipo de existencias (diferenciando entre terrenos y solares y edificios adquiridos para rehabilitación).

Además, deberán desglosar si las citadas tasaciones han incluido a la totalidad de los activos del grupo o únicamente a una muestra, en cuyo caso deberá detallarse el porcentaje de activos tomados en consideración en la citada muestra.

1.2 Indiquen si los valores asignados a cada hipótesis clave reflejan la experiencia pasada o, en su caso, si son uniformes con las fuentes de información externas y, si no lo fueran, cómo y por qué difieren de la experiencia pasada o de las fuentes de información externas.

1.3 Aporten un análisis de sensibilidad sobre las principales hipótesis realizadas en la valoración y el efecto que tendría sobre el valor neto realizable de las existencias y la necesidad de realizar deterioros adicionales.

1.4 Desglose por zonas geográficas los terrenos y solares y los edificios adquiridos para su rehabilitación, indicando para cada uno de ellos su coste de adquisición, deterioro, valor neto contable y valor neto realizable, al 31 de diciembre de 2014 y 2013. La información sobre los terrenos y solares, a su vez, deberá aportarse distinguiendo entre el suelo urbano, urbanizable y no urbanizable.

Responderemos de forma conjunta a lo requerido en los puntos 1.1 a 1.4 anteriores, dado que la información solicitada en los mismos está muy relacionada.

Tal y como se indica en las Notas 3.8 y 11.b) de la memoria de las cuentas anuales consolidadas de Grupo Renta Corporación correspondientes al ejercicio 2014, *las valoraciones de las existencias se han efectuado en concordancia con los métodos y principios de la Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS) y de acuerdo con los principios de valoración generalmente aceptados.*

Las valoraciones fueron realizadas con el objeto de actualizar el valor contable de las existencias al 31 de diciembre de 2014, siendo realizadas por la empresa de valoración independiente CoreSolutions, S.L., que aplicó su propia metodología de valoración, certificada según ISO 9001 e ISO 14001 y en concordancia con los métodos y principios de la Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS) detallados en la 8ª edición de su Libro Rojo. Los informes de tasación son de fecha 31 de diciembre de 2014 y 28 de enero de 2015 y están firmados por D. Pascual Ruiz Zamora (MIRCS 6514182, con más de 16 años de experiencia en el sector de las valoraciones). El valor neto contable de las existencias valoradas por el tasador a 31 de diciembre de 2014 era de 37,2 millones de euros (23,9 millones de euros Terrenos y solares, y 13,3 millones de euros Edificios adquiridos para su rehabilitación y/o transformación), sobre un total de existencias (sin considerar las

opciones de compra) a dicha fecha de 42,3 millones de euros, representando por tanto un 87,9% de dicho valor neto. El valor según el tasador de dichas existencias, que correspondían en su totalidad a existencias adquiridas con anterioridad al ejercicio 2014, era de 39,4 millones de euros.

El resto de activos no tasados, 5,1 millones de euros, se encontraban valorados a su coste o a su valor neto realizable, el menor de los dos, tomando como medida de referencia para su cálculo el precio a la fecha de adquisición (para compras realizadas durante el ejercicio 2014, sin que se hayan producido hechos que cuestionen el precio satisfecho), contratos de arras o precios de venta de fincas en condiciones similares.

La **Metodología de valoración** utilizada en función de la tipología de activos, la cual es la misma que la seguida en el ejercicio 2013, fue la siguiente:

### 1) Viviendas libres

Se utilizó el *“Método de Comparación”*, que consiste en aplicar una serie de coeficientes al inmueble a valorar que permiten estimar su valor por comparación con otras operaciones de compra venta documentadas de inmuebles similares en la misma zona.

### 2) Activos de patrimonio en rentas

Se aplicó el método de *“Actualización de Rentas”*, basado en el descuento de flujos de caja futuros en función de las expectativas de renta que previsiblemente proporcionará en el futuro a una tasa de actualización determinada.

- Tasa de actualización del 3% al tratarse de activos finalizados. En este caso, se considera un coste de capital libre de riesgo del 1% (deuda pública alemana) y se le aplica una “prima de riesgo” del 2% equivalente a la rentabilidad mínima para el mercado de alquiler en fincas mixtas de rentas antiguas / rentas actualizadas como son los inmuebles objeto de la valoración.
- Se actualizaron las rentas para cada edificio individualmente en función de la vida útil restante del mismo.
- Se aplicó una corrección de renta trascurrido un cierto periodo (“term and reversion”) para adecuar las rentas a la situación real de mercado. Esta corrección es especialmente significativa en el caso de edificios con alquileres de renta antigua.
- Las rentas utilizadas son siempre netas, una vez deducidos todos los gastos a cargo de la propiedad.
- Se consideró una reforma integral del edificio a los 25 años (mitad de su vida útil en renta).

### 3) Suelos

Se aplicó el método *“Residual Dinámico”*, consistente en determinar el valor futuro de venta de los productos acabados descontando los flujos a la actualidad, restando todos los costes de urbanización, promoción, comercialización y financiación en el momento en que se van produciendo:

- Para la determinación del precio del producto acabado se utilizaron métodos de comparación por zona y tipo de vivienda.
- La tasa de actualización se consideró al 5% al recurrir a financiación externa para la promoción. Se considera un coste de capital libre de riesgo del 1% (deuda pública alemana) y se le aplica una “prima de riesgo” equivalente a la rentabilidad media en el momento actual para los proyectos de promoción que se estima en un 4%.
- Para conocer los costes de urbanización y promoción se utilizaron las tablas ITEC y las Normas Técnicas NTE.
- Para determinar el coste de comercialización se partió de la experiencia de comercialización de promociones previas desarrolladas y la de Grupo Renta Corporación.

En los suelos que se encuentran en trámite de gestión urbanística y cuyo proceso de transformación no ha finalizado, CoreSolutions ha aplicado igualmente el Método residual dinámico, puesto que de la tramitación pendiente no cabe esperar ningún cambio en la calificación de los mismos o en los parámetros urbanísticos que se han tenido en cuenta para su valoración, por lo que se espera la consolidación de todos los suelos como suelos urbanos.

La distinta información utilizada por el tasador para la valoración de activos al 31 de diciembre de 2014 se corresponde con el mismo tipo de información que ya fue detallada en nuestra respuesta de fecha 22 de septiembre de 2014 al requerimiento realizado por ustedes de fecha 22 de julio de 2014 sobre cierta información incluida en las cuentas anuales del ejercicio 2013

Mostramos a continuación el análisis de sensibilidad considerando aquellas variables que pueden tener mayor impacto sobre las existencias, como son el precio de mercado de venta, renta de alquiler y la tasa de descuento. Estas tres variables han sido utilizadas por el valorador en los diferentes métodos de valoración. Para el modelo de “Actualización de Rentas” hemos tenido en cuenta las rentas netas de alquiler y tasa de actualización y para el “Método Residual Dinámico”, la tasa de actualización y precio de venta del producto acabado.

Los parámetros utilizados son, para la variable Rentas o Precio de venta, una horquilla de valores entre el +3% y el -3% dada la recuperación incipiente del mercado inmobiliario a finales del 2014. Para la variable tasa de descuento, el rango utilizado ha sido de un +/- 0,5%, siendo éste la potencial desviación prevista de crecimiento del PIB español para el año 2015.

Tipo	Valor Razonable (1)	Rentas/ precio de venta			Tasa de descuento		
		-3,0%	+3,0%	% Deterioro	-0,5%	+0,50%	% Deterioro
Edificio Explotación	14.286	-422,53	422,53	2,96%	2.529	-1.799	12,59%
Solar Urbanizable	19.334	-1.751	1.751	9,06%	858	-824	4,26%
Solar Urbano(2)	5.750	0	0	0	0	0	0
<b>Total</b>	<b>39.370</b>	<b>-2.173</b>	<b>2.173</b>	<b>5,52%</b>	<b>3.387</b>	<b>-2.623</b>	<b>6,66%</b>

<sup>(1)</sup> Valor razonable según informe de CoreSolutions de fecha 31 de diciembre de 2014.

<sup>(2)</sup> El análisis de sensibilidad del solar urbano no procede por cuanto la valoración del mismo se ha realizado en un escenario de venta estresada con unos descuentos sobre los precios de mercado del 30%.

Del análisis de sensibilidad anterior se desprende que, el deterioro potencial máximo del ejercicio 2014, teniendo en cuenta las plusvalías latentes en diferentes activos, sería aproximadamente de 2.173 miles de euros para una variación de un -3%, lo que significaría un deterioro total de un -5,52%. Y en el caso de un incremento en la tasa de descuento de 0,5%, significaría un deterioro de 2.623 miles de euros representando un 6,66% sobre el total del valor razonable valorado a 31 de diciembre de 2014.

En el Anexo I adjunto, incluimos un cuadro comparativo con la distinta tipología de existencias, desglosando para cada una de ellas, su zona geográfica, su coste de adquisición, deterioro, valor neto contable y valor neto realizable al 31 de diciembre de 2014 y 2013.

**Esta misma nota pone de manifiesto que, con fecha 16 de mayo de 2014 varias sociedades del Grupo, conjuntamente con Bankia, SAREB, ING Real Estate, Deutsche Bank y Banco Popular presentaron un escrito por el cual Bankia, en su condición de banco agente del crédito sindicado, solicitó la adjudicación de los activos afectos a créditos con privilegio especial a favor de las entidades financieras. Además Banco Popular solicitó la adjudicación de activos sobre los que ostentaba garantía bilateral.**

**El 11 de junio de 2014 se produjo sentencia firme del Juzgado respecto a la entrega de los activos garantizados con hipoteca, de modo que la cancelación de la deuda resultante fue de 98,6 millones € con la entrega de activos por valor de 65,4 millones de € y una condonación de 33,1 millones de €, todo ello establecido en el auto de adjudicación por dación en pago en base a la tasación realizada por un tasador independiente.**

**Esta adjudicación ha supuesto el reconocimiento de la dación en pago por cuanto la entrega del precio se entiende efectuada en el mismo momento por un total de 65,4 millones € dentro de la cifra de negocios del ejercicio 2014.**

**A este respecto, deberán aportar la siguiente información:**

**1.5 Describan el impacto en la Cuenta de Resultados que ha tenido la condonación de deuda por importe de 33,1 millones € anteriormente descrita, así como el tratamiento contable aplicado en dicho registro, indicando si el mismo es coincidente con la política recogida por el Instituto de Contabilidad de Auditoría de Cuentas en su consulta nº2 del BOICAC de junio de 2013.**

La política contable que sigue Grupo Renta Corporación es la establecida por el Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas (ICAC) en su consulta número 2 del BOICAC de junio 2013. Dicha consulta indica que “ los bienes del inmovilizado cedidos en ejecución de una garantía o la dación en pago o para pago de una deuda se darán de baja por su valor en libros, cancelándose total o parcial, según proceda, el correspondiente pasivo financiero y reconociéndose, en su caso, un resultado de explotación por la diferencia entre el valor razonable del inmovilizado y su valor en libros, y un resultado financiero por la diferencia entre el valor del pasivo que se cancela y el valor razonable del bien”.

Los efectos contables de la condonación de la deuda se recogieron en el primer semestre de 2014, con motivo de la sentencia firme del Juzgado Mercantil nº 9 de Barcelona con respecto a la entrega de los activos, tal como se indica en la Nota 10 de los estados financieros intermedios resumidos consolidados al 30 de junio de 2014.

Esta adjudicación de activos supuso el reconocimiento de la dación en pago por cuanto la entrega de la propiedad de los bienes adjudicados no se produjo de manera inmediata, sino diferida a partir del 15 de octubre de 2014, por lo que la contabilización realizada fue (i) la cancelación de la deuda financiera por importe de 98,6 millones de euros, (ii) el reconocimiento de un anticipo de clientes por importe de 65,4 millones de euros (debido a que los activos estaban pendientes de entrega) y (iii) un ingreso financiero de la quita por un importe de 33,1 millones de euros. Durante el segundo semestre de 2014, se contabilizó la baja de las existencias, de los anticipos de clientes y la venta correspondiente por un mismo importe de 65,4 millones de euros.

**El epígrafe a) "Opciones de compra" señala que el saldo neto de las opciones de compra registradas en el epígrafe de existencias asciende a 528 miles € (2,9 millones € a 30 de junio de 2015), siendo el importe total de los activos subyacentes de 85,9 millones € (91,6 millones € a 30 de junio de 2015), estimando la realización de las opciones en un plazo inferior al año.**

**El informe financiero correspondiente al primer semestre de 2015 señala que en ninguna de las dos fechas se ha registrado provisión por posible pérdida.**

**1.6 Actualicen la situación de las referidas opciones a la fecha de contestación del presente requerimiento, indicando su fecha de vencimiento y precio de adquisición de los activos subyacentes.**

**1.7 Respecto a aquellas vencidas durante 2015, indiquen si se han ejercitado, prorrogado o desestimado, en cuyo caso deberá cuantificarse el impacto en resultados**

**1.8 Indiquen si se han iniciado conversaciones con entidades financieras para financiar el posible ejercicio de las opciones pendientes.**

A 30 de junio de 2015 había 17 opciones de compra que totalizaban 2.910 miles de euros en concepto de primas, tal y como se menciona en la Nota 10.a) de la memoria de los estados financieros intermedios consolidados de Grupo Renta Corporación a fecha 30 de junio de 2015. La situación a la fecha del presente requerimiento de las mencionadas opciones de compra es la siguiente:

- 1 opción, por importe de 35 miles de euros que se ha sido ejercida y comprado la finca por 1,85 millones de euros. Actualmente está en nuestro balance.
- 1 opción, por importe de 2 millones de euros que ha sido ejercida y comprado la finca por 22 millones de euros. Actualmente ya no se encuentra en nuestro balance por haber sido vendida.
- 2 opciones, que totalizaban 305 miles de euros, han sido transmitidas durante el segundo semestre de 2015 sin generar pérdidas.

- 3 opciones, que totalizaban 75 miles de euros, con vencimiento durante el segundo semestre del 2015, llegada la fecha de vencimiento de la opción, se tomó la decisión de no ejercitarlas y, por tanto, se ha registrado la pérdida en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del segundo semestre de 2015.
- 1 opción, que totalizaba 75 miles de euros, con vencimiento julio 2015, fue resuelta recuperando Renta Corporación la inversión realizada, sin impacto en resultados.
- 8 opciones, que totalizaban 410 miles de euros, han sido novadas y su nuevo vencimiento será en 2016, lo que no ha supuesto ningún tipo de impacto en resultados.
- Finalmente, queda 1 opción, por importe de 10 miles de euros, con vencimiento diciembre de 2016 que sigue el curso normal del negocio del Grupo.

El Grupo en ejercicio de su actividad está en constante contacto y negociación con entidades financieras o socios financieros con el objetivo de financiar sus proyectos.

**En la nota 19.2 “Otros ingresos de explotación” de la memoria consolidada se incluyen unos ingresos por arrendamientos operativos por importe de 436 miles €.**

**1.9 Respecto a los arrendamientos donde actúe Renta Corporación o alguna entidad de su grupo como arrendador, aporten: (i) la información exigida por el párrafo 56 de la NIC 17 “Arrendamientos” que incluye, entre otras cuestiones, una descripción general de las condiciones de los arrendamientos y el importe total de los pagos mínimos futuros del arrendamiento y 2) en relación a los inmuebles arrendados, desglosen su valor contable y su valor razonable.**

La actividad principal del Grupo es la adquisición de activos para su transformación y posterior venta y no con propósitos patrimonialistas. En este sentido, Grupo Renta Corporación está cumpliendo con la NIC 40 referida, donde en su párrafo 9.a) indica que *“no se consideran inversiones inmobiliarias aquellos inmuebles con el propósito de venderlos en el curso normal del negocio o bien que se encuentran en el proceso de construcción o desarrollo con vistas a dicha venta, por ejemplo inmuebles adquiridos exclusivamente para su enajenación o disposición por otra vía en un futuro cercano o para desarrollarlos y revenderlos”*.

En consecuencia, y atendiendo a lo anterior, el arrendamiento es un “aspecto incidental” de generación de flujos en nuestro negocio mientras no se produzca la venta del activo, y que en ningún caso, constituye el objeto y actividad principal del Grupo. No obstante, la actual situación del mercado inmobiliario en España, ha llevado a que ciertas fincas no hayan podido venderse en el periodo inicialmente establecido y por tanto, Grupo Renta Corporación se haya visto obligado a gestionar sus alquileres de manera transitoria y temporal, aunque su fin último sea la venta tan pronto como sea posible.

Al 31 de diciembre de 2014, el Grupo disponía de 84 contratos de arrendamiento en diversas fincas situadas Barcelona cuyo propósito final era su venta y no el alquiler. Las condiciones principales de dichos contratos son las siguientes:

- 21 contratos indefinidos, que se regulan por la Ley de Arrendamientos Urbanos (LAU) de 1964 y cuya duración indeterminada depende de la decisión del inquilino titular, o

los miembros de la familia que se subroguen en sus derechos. Son contratos de renta antigua que se asumieron en la propia compra del edificio.

- 52 contratos a término, regulados por la LAU de 1994 que establecía un mínimo de 1 año de obligado cumplimiento para el arrendatario y 5 años de obligado cumplimiento para el arrendador.
- 11 contratos a término en base a la LAU modificada en junio de 2013, que establece una modificación en los mínimos de obligado cumplimiento para ambas partes, siendo los mismos de 6 meses para el arrendatario y 3 años para el arrendador.

Los ingresos mínimos futuros por arrendamiento de obligado cumplimiento por parte del arrendatario y cuyo vencimiento en ningún caso supera los 12 meses, ascendían a 7 miles de euros a 31 de diciembre de 2014.

El Valor Neto Contable, así como el Valor Razonable de los inmuebles arrendados, asciende a 14.327 miles de euros y 15.106 miles de euros, respectivamente, a 31 de diciembre de 2014.

La rentabilidad en el ejercicio 2014 de los inmuebles arrendados sobre el valor del activo fue de un 2,89%, siendo ésta totalmente común en el mercado de alquiler de vivienda residencial en las zonas donde se encuentran los inmuebles valorados, máxime teniendo en cuenta que una proporción de las viviendas tienen rentas totalmente fuera de mercado al tratarse de rentas antiguas no actualizadas.

**Esta misma nota desglosa la partida de “otros ingresos”, cuyo saldo a 31 de diciembre de 2014 asciende a 15.972 miles € (6.463 miles € en 2013) revelando que, de dicho importe, 15.913 miles € corresponden a ingresos por prestación de servicios en la venta de fincas.**

**1.10 Describan la naturaleza de estos ingresos y de las distintas transacciones que han motivado su devengo.**

Dichos ingresos corresponden a la prestación de servicios de gestión inmobiliaria e intermediación de ventas. Las principales operaciones de intermediación se han realizado en las fincas Gran Vía nº 37, Rosalía de Castro nº 80, Castellana nº 16, Salustiano Olozaga nº 12 y General Oraá nº 9 de Madrid; y Monestir nº 10, Sardenya nº 398 y Avenida Roma nº 73-91 de Barcelona.

**2. La nota 13 “Capital y prima de emisión” contenida en la memoria consolidada pone de manifiesto que el capital social de Renta Corporación Real Estate, S.A. se ha visto aumentado como consecuencia de la conversión en acciones por compensación de créditos, en los términos establecidos en la alternativa B del Convenio de Acreedores.**

**2.1 Detallen el tratamiento contable aplicado a la citada operación, sus impactos en el Balance y la Cuenta de Resultados, así como cuál ha sido la norma contable que ampara su registro. En particular, deberá indicarse si se ha tomado en consideración la aplicación de la Interpretación CINIIF 19 “Cancelación de Pasivos Financieros con Instrumentos de Patrimonio”, justificando cómo se ha determinado el valor razonable a efectos de la transacción y, en su caso, las razones por las que no se ha considerado su aplicación.**

Tal como se indica en la Nota 13 de la memoria de las cuentas consolidadas del ejercicio 2014, el capital social de Renta Corporación Real Estate, S.A. se vio aumentado como consecuencia de la ampliación de capital de 5.611.936 acciones de valor nominal 1 euro por acción. Esta ampliación de capital se produjo como consecuencia de los efectos del despliegue del concurso de acreedores, tal y como se describe en la Nota 2.4.2 de la memoria mencionada, del cual salieron las sociedades de Grupo Renta Corporación según sentencia plena de fecha 17 de septiembre de 2014, y consistió en la conversión en acciones de Renta Corporación Real Estate, S.A. por compensación de créditos. La conversión consistía en una ecuación de canje, incluida en el marco del Convenio de Acreedores aprobado, de recibir una acción de 1 euro de valor nominal por cada 5,9 euros de deuda. El efecto patrimonial de dicha conversión supuso un incremento patrimonial de 33,1 millones de euros. A continuación se incluye un cuadro resumen de los efectos en balance y pérdidas y ganancias de la capitalización de la deuda (en euros):

	TOTAL	Deuda Participativa	Deuda a Capitalizar	Incremento capital 5,9 x 1	Pérdidas y ganancias
CRÉDITO SINDICADO	50.774.303	18.146.523	32.627.780	5.530.132	27.097.648
ACREEDORES - OPCIÓN B	689.500	206.850	482.650	81.805	400.845
<b>TOTAL - ALTERNATIVA B</b>	<b>51.463.803</b>	<b>18.353.373</b>	<b>33.110.430</b>	<b>5.611.937</b>	<b>27.498.493</b>

Esta ampliación de capital fue aprobada por la Junta General Extraordinaria de Accionistas en fecha 11 de noviembre de 2014.

En el registro contable de esta operación de ampliación de capital se derivó una prima de emisión de 617 miles de euros, con motivo de la diferencia existente entre el valor de cotización de la acción de Renta Corporación a la fecha indicada, 11 de noviembre de 2014, 1,11 euros, y el valor nominal de la acción, precio de la ampliación de capital, la cual se contabilizó con cargo a la cuenta de resultados.

La deuda capitalizada era ostentada inicialmente por la sociedad Renta Corporación Real Estate ES, S.A.U. y fue asumida, en virtud de los acuerdos concursales, por Renta Corporación Real Estate, S.A. Previamente a su cesión, dicha deuda fue valorada a su valor razonable.

Al objeto de dar cobertura a la razonabilidad del descuento aplicado en la ampliación de capital a realizar de recibir una acción de un euro de valor nominal por cada 5,9 euros de deuda, es decir un descuento del 83,05%, el Grupo solicitó un informe de contraste a un experto independiente, GVC Gaesco Valores, en el cual, con fecha 28 de noviembre de 2014, emitió su informe en el que concluyó, una vez realizados los contratos y comparativos con referencias de mercado, el descuento aplicado para la valoración de la deuda objeto de asignación podría razonablemente situarse dentro del rango observado en transacciones de deudas sin garantía real en el caso de acreedores con capacidad muy limitada de pago, situándose entre el 81,34% y el 88,96%.

En consecuencia, la operación de capitalización se contabilizó según la norma "CINIIF-19. Cancelación de pasivos financieros con instrumentos de patrimonio", por la cual se emiten instrumentos de patrimonio para un acreedor con el fin de cancelar un pasivo financiero. En este sentido, cuando se reconocen inicialmente los mencionados instrumentos de patrimonio, la sociedad que los emite los medirá a su valor razonable,

siempre que pueda medirse con fiabilidad. En caso contrario, dichos instrumentos de patrimonio deben medirse para reflejar el valor razonable del pasivo financiero cancelado. La diferencia entre el importe en libros del pasivo financiero cancelado y la contraprestación pagada deberá reconocerse en resultados.

**Por otro lado, la nota 13.2 “Operaciones con acciones propias” pone de manifiesto que durante el ejercicio 2014 se entregaron 30.000 acciones propias a 3 empleados cuyo valor a fecha de entrega ascendió a 17 miles de €, registrándose en el epígrafe de “Otros gastos sociales”.**

**Esta misma nota señala que durante el ejercicio 2011 se entregaron las acciones del Plan de Acciones del 2008, último plan vigente.**

- 2.2 Indiquen si las citadas entregas de acciones propias realizadas durante 2014 corresponden a un Plan de Acciones, en cuyo caso deberán describir el impacto y tratamiento contable aplicado y aportar la información exigida por los párrafos 44-52 de la NIIF 2 “Pagos basados en acciones” facilitando, entre otras cuestiones, una descripción de cada tipo de acuerdo de pagos basados en acciones que haya existido a lo largo del ejercicio, incluyendo los plazos y condiciones generales de cada acuerdo, tales como requerimientos para la irrevocabilidad (o consolidación) de los derechos, el plazo máximo de las opciones emitidas y el método de liquidación.**

Esta entrega de acciones no corresponde a un plan de opciones sobre acciones, sino la entrega directa de las mismas, y son en concepto de retribución en especie a empleados de la Sociedad, según autorización del Consejo de Administración de 26 de febrero de 2014, que fueron entregadas sin sujeción a condición alguna.

- 3. La nota 16 “Proveedores y otras cuentas a pagar” de la memoria consolidada señala que el saldo de “Otros pasivos financieros” al 31 de diciembre de 2014 por importe de 1 millón de € recoge el préstamo recibido de un tercero con vencimiento inferior a un año que devenga un tipo de interés de un 10% y cuyos intereses se liquidarán al vencimiento.**

La nota 14 “Proveedores y otras cuentas a pagar y otros pasivos financieros” contenida en la información financiera del primer semestre de 2015 incluye exactamente la misma información.

- 3.1 Señalen la fecha de vencimiento del citado préstamo, así como los recursos disponibles con los que el Grupo va a hacer frente al pago del mismo y de sus intereses.**
- 3.2 Respecto al prestamista, indiquen si se encuentra en relación con Renta Corporación en alguno de los supuestos contemplados en el artículo segundo de la Orden EHA/3050/2004, de 15 de septiembre, sobre la información de las operaciones vinculadas que deben suministrar las sociedades emisoras de valores admitidos a negociación en mercados secundarios oficiales.**

El pasivo financiero de importe 1 millón de euros a 31 de diciembre de 2014 se correspondía con un préstamo vinculado a una opción de compra sobre un activo inmobiliario, en fecha 20 de enero de 2015 este contrato queda resuelto devengándose los intereses correspondientes. A continuación se acuerda con el mismo prestamista un nuevo contrato de igual importe para financiar la adquisición de otro activo inmobiliario que es el que figura en la información financiera del primer semestre de 2015, el activo que financia es vendido en el mes de septiembre de 2015 y a finales del ejercicio queda totalmente saldado el principal e intereses de este nuevo préstamo. A 31 de diciembre de 2015 no queda ningún pasivo financiero distinto a los suscritos con entidades financieras.

El prestamista de esta operación no se encuentra dentro de los supuestos contemplados dentro del marco de operaciones vinculadas.

4. La nota 17 “Deudas financieras” de la memoria consolidada pone de manifiesto que “las deudas con entidades de crédito devengaban hasta la entrada en concurso intereses a una tasa de mercado, en general basadas en el Euribor más un diferencial. Debido a los efectos del concurso dichas deudas no han devengado interés”.

A este respecto, la consulta 1 del BOICAC nº 90 de julio de 2012 señala que, desde la perspectiva del acreedor, la declaración de concurso no interrumpe la aplicación de los principios de empresa en funcionamiento y devengo y que la suspensión del devengo de los intereses a que se refiere el artículo 59 de la ley Concursal tiene un alcance estrictamente procesal/concursal, que no surte plenos efectos económicos hasta que no se apruebe el convenio y, en su caso, el acuerdo concluya con una quita del principal o, en el supuesto de espera, el deudor y sus acreedores pacten que los intereses postconcursoales no se cobren.

Concluye la consulta señalando que la empresa continuará reconociendo los intereses, hasta que se llegue a una solución de convenio o se declare la apertura de la fase de liquidación.

- 4.1 Describan el impacto en la Cuenta de Resultados que ha tenido la reversión del registro de los intereses devengados con posterioridad a la declaración del concurso hasta el momento en que adquiere firmeza el convenio (8 de julio de 2014) en virtud de lo dispuesto por la consulta 1 del BOICAC 90 de julio de 2012.

El impacto contabilizado por la reversión del registro de intereses en la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio 2014 como menor gasto financiero ascendió a 578 miles de euros.

La citada nota 17 señala que la “Deuda financiera a largo plazo” cuyo saldo a 31 de diciembre de 2014 asciende a 12.324 miles € corresponde al préstamo participativo que se muestra a su valor razonable, habiendo sido descontado a una tasa del 5,12%.

Por su parte, la nota 3.11. “Pasivos financieros” contenida en el resumen de las principales políticas contables de la memoria consolidada, señala que estas deudas se reconocen inicialmente a su valor razonable ajustado por los costes de transacción directamente imputables, registrándose posteriormente por su coste amortizado según el método del tipo de interés efectivo.

A este respecto, la nota 13 “Deudas financieras” contenida en la información financiera del primer semestre de 2015 señala que el préstamo participativo a largo plazo se muestra a su valor razonable, habiendo sido descontado a una tasa del 4,12% (5,12% al 31 de diciembre de 2014) y que el cambio del tipo de interés de actualización se debe a las estimaciones futuras de pagos de intereses de dicho préstamo considerando que se cumplen los resultados esperados en base al plan de negocio aprobado por el Consejo de Administración en fecha 22 de julio de 2015 y de acuerdo con lo establecido por el convenio de acreedores.

Finalmente, la nota 18 “Costes financieros netos” incluida en la citada información semestral, muestra un gasto en concepto de “actualización de deudas a valor razonable” que, a 30 de junio de 2015 asciende a 1.091 miles €, señalando al respecto que dicho importe es debido al cálculo del coste efectivo para actualizar el importe de las deudas según el calendario de pagos establecido en el Convenio de Acreedores.

- 4.2 Indiquen si las citadas tasas de descuento han sido calculadas por un experto independiente, revelando en todo caso el método empleado para su obtención, así como las principales hipótesis tomadas en consideración.
- 4.3 En relación al préstamo participativo a largo plazo señalen expresamente si el mismo se encuentra registrado a coste amortizado o a valor razonable, en cuyo caso deberán facilitar la información requerida por la NIIF 7 en los párrafos 9 a 11 y por la NIIF 13 en los párrafos 91 a 99.

La tasa de descuento del 5,12% fue calculada de forma interna en base a las siguientes hipótesis, acordes al Grupo:

- Duración media de la deuda: 15,40 años
- Curva swap a 15 años: 1,92%
- Prima de riesgo garantizada: 2,25%
- Prima de riesgo sin garantía: 3,25%

En base a estas hipótesis se calculó el spread o prima de riesgo ponderada del total de la deuda:

Deuda	Nominal	Spread
Tramo A-Deuda Acreedor	5.484.707,91	3,25%
Tramo A-Deuda Subordinada	598.578,75	3,25%
Tramo B-Deuda Hipotecaria	15.232.290,91	2,25%
Tramo C-Deuda Intragrupo	288.472.367,00	3,25%
Spread Ponderado		<b>3,20%</b>

La tasa de descuento es la suma de la prima de riesgo ponderada y el promedio de los tipos de interés a 15 años (3,20+1,92).

El préstamo participativo a largo plazo fue reconocido inicialmente a su valor razonable, registrándose con posterioridad a su coste amortizado según el método del tipo de interés efectivo, inicialmente calculado del 5,12%.

Tal como se indica en la Nota 2.4.2 de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 2014, este préstamo participativo, resultado de la aplicación de la Alternativa B del convenio de acreedores, devengará al final de cada ejercicio social un interés variable consistente en el Euribor a un año más un margen. Este margen será del 1% si el beneficio neto consolidado supera los diez millones de euros, del 2% si supera los veinte millones de euros, y del 3% si supera los treinta millones de euros. Si el beneficio neto consolidado es inferior a los diez millones de euros, no se devengará interés variable alguno.

La aprobación del nuevo plan de negocio de Grupo Renta Corporación por parte del Consejo de Administración con fecha 22 de julio de 2015, detallado en la Nota 15 de los estados financieros intermedios resumidos consolidados al 30 de junio de 2015, recoge una proyección estimada donde los beneficios netos consolidados en el horizonte contemplado en el citado plan de negocio de 5 años se situarán en un importe que devengará un interés del préstamo participativo del Euribor + 1%.

Para el cálculo del coste amortizado al 30 de junio de 2015 se consideró, en base a los nuevos flujos futuros estimados derivados de las condiciones del préstamo participativo, una minoración del coste de interés inicial (5,12%) del 1%. El coste financiero derivado del cálculo del coste amortizado al 4,12% supuso un gasto financiero al 30 de junio de 2015 de 1.058 miles de euros. En caso de que para el cálculo se hubiese usado el tipo del 5,12% inicial hubiese representado un gasto financiero de 1.229 miles de euros. Dado que la diferencia resultante fue de 171 miles de euros, ésta no se consideró significativa.

A 31 de diciembre de 2015 el préstamo participativo queda registrado a su coste amortizado según el método del tipo de interés efectivo calculado del 5,12% representando un gasto financiero de 1.473 miles de euros.

5. La nota 16 "Proveedores y otras cuentas a pagar" de la memoria consolidada revela que el importe de 25,7 millones de € recogido en el epígrafe "Hacienda Pública acreedora por diversos impuestos" corriente del ejercicio 2013 correspondía a una deuda con Hacienda por IVA aplazado que, con motivo del Convenio de Acreedores ha generado una quita del 85% y espera, de modo que la parte que se pagará en los próximos ejercicios se ha clasificado bajo el epígrafe de "Proveedores y otras cuentas a pagar" a largo plazo por importe de 2,7 millones €.

A este respecto, la nota 31 "Contingencias/provisiones" describe con detalle el estado de la actuaciones relativas a los saldos con Hacienda Pública hasta la fecha de formulación de las Cuentas de 2014.

Por su parte, la información financiera correspondiente al primer semestre de 2015 revela que, con fecha 3 de julio, la Sociedad Dominante y la Agencia Tributaria firmaron un acuerdo singular que determina que el importe pendiente de pago asciende a 10.538 miles €, de modo que el 6 de julio se realizó un primer pago de 3.785 miles € mediante compensación de 2.873 miles de € de "Hacienda pública deudora" y una salida de tesorería de 912 mil €. El importe pendiente de pago de 6.753 miles € se producirá mediante un acuerdo de pagos aplazados en 5 años, debiendo realizarse el primer pago el 20 de diciembre de 2015.

A este respecto, la nota 18 “Costes financieros” determina que los gastos financieros derivados de convenios de acreedores a 30 de junio de 2014 por importe de 9.342 miles € se componen de la modificación en la calificación del crédito a la Agencia Tributaria.

- 5.1** Describan el estado de todas las actuaciones legales existentes con la Agencia Tributaria a la fecha de contestación al presente requerimiento, señalando expresamente si se espera que de las mismas se pueda derivar el registro de pasivos adicionales para el Grupo.
- 5.2** Indiquen si a la fecha de contestación del presente requerimiento ha tenido lugar el primer pago aplazado del importe pendiente de pago derivado del acuerdo singular firmado el 3 de julio con la Agencia Tributaria, señalando expresamente la forma en que el mismo ha sido financiado.

Como consecuencia de la sentencia de 18 de mayo de 2015 de la Audiencia Provincial de Barcelona, los créditos ostentados por la Agencia Tributaria contra Grupo Renta Corporación, con origen en las declaraciones liquidaciones de IVA en régimen de Grupo, han sido calificados, en cuanto a un 50% del principal del mismo, como con privilegio general; el otro 50% restante como crédito ordinario y, por último, sus intereses como crédito subordinado. Esta sentencia contraviene la situación existente a 31 de diciembre de 2014, y que era la conocida a fecha de formulación de las cuentas anuales consolidadas a esta fecha, 30 de marzo de 2015, donde el Grupo contaba con la desestimación inicial de las demandas realizadas por la Agencia Tributaria, tal y como se informaba en la Nota 31 de las cuentas anuales consolidadas al 31 de diciembre de 2014, y que fue la considerada a los efectos de registro contable.

Esta sentencia ha sido recurrida por el Grupo ante el Tribunal Supremo.

El impacto neto de registrar esta nueva calificación de las deudas asciende a 9.342 miles de euros, reconocidos en la cuenta de resultados intermedia resumida consolidada al 30 de junio de 2015 en el epígrafe de costes financieros netos (Nota 18), habiendo sido reclamado el pago de dichas cantidades a dicha fecha por parte de la Agencia Tributaria.

A partir de esta situación, con fecha 3 de julio de 2015, la Sociedad dominante de Grupo Renta Corporación y la Agencia Tributaria firmaron un Acuerdo Singular de Pago donde se determina que el importe pendiente de pago asciende a 10.538 miles de euros. El 6 de julio de 2015 se realizó el primer pago por importe de 3.785 miles de euros, mediante compensación de las cantidades que por otros conceptos adeudaba la Agencia Tributaria al Grupo, por importe de 2.873 miles de euros, más una salida de tesorería de 912 miles euros. El importe pendiente de pago, 6.753 miles de euros, conforme al Acuerdo referido, se abonará de forma fraccionada en 5 años.

El primer pago, de importe 216 miles de euros, que tenía vencimiento el 20 de diciembre de 2015, según el acuerdo de convenio singular con la Agencia Tributaria, fue satisfecho el día 18 de diciembre de 2015 con recursos generados por el propio Grupo.

Por otro lado, téngase presente que la deuda controvertida a la que venimos refiriéndonos tiene su origen en las declaraciones de liquidación de IVA del Grupo (régimen especial de grupo por el que legalmente se declara a todas las entidades del grupo responsables solidarias de la deuda), motivo por el cual, recientemente, la Agencia Tributaria ha remitido a las compañías que formaban el citado Grupo de IVA -Renta Corporación Real Estate ES, S.A.U. Renta Corporación Real Estate 2, S.L., Renta Corporación Real Estate 3, S.L., Renta Corporación Real Estate 4, S.L., Renta Corporación Real Estate 5, S.L. y Renta Corporación Real Estate 6, S.L.- notificaciones de inicio de expediente y acuerdos de declaración de responsabilidad solidaria que han sido debidamente impugnados por nuestra parte. No obstante, al tratarse de una única deuda a abonar por el Grupo, el cumplimiento del Acuerdo Singular de Pago por parte de la entidad dominante, supondrá la extinción total de la misma, por lo que, aun cuando finalmente se confirmara la procedencia de dicha derivación de responsabilidad, la misma no tendría efectos prácticos, toda vez que la deuda habría sido satisfecha por el deudor principal.

Por ello, en opinión de los Administradores y sus asesores externos no es probable que el riesgo que se pueda derivar de los hechos indicados se materialice en un nuevo pasivo para el Grupo.

6. **La información financiera correspondiente al primer semestre de 2015 señala que el Grupo ha reconocido a dicha fecha 15 millones € correspondientes a un crédito fiscal por pérdidas de ejercicios anteriores que el Grupo estima recuperable en base a la actualización del plan de negocio aprobado por el Consejo de administración con fecha 22 de julio de 2015, basándose en un contexto de recuperación progresiva del mercado inmobiliario y con un mayor acceso a la financiación, con el que prevé duplicar el beneficio neto anual en los próximos 5 años hasta alcanzar los 20 millones de €.**

**6.1. Indiquen el horizonte temporal en el que se estima que tendrá lugar la compensación de los citados créditos fiscales detallando el importe que se espera recuperar en cada ejercicio, así como las principales hipótesis específicas consideradas en el plan de negocio que sustentan su recuperabilidad.**

**6.2. escriban el grado de cumplimiento del nuevo plan de negocios aprobado por el Consejo de Administración con fecha 22 de julio de 2015 a la fecha de contestación al presente requerimiento.**

La compensación del activo por impuestos diferidos reconocido en el balance intermedio resumido consolidado al 30 de junio de 2015, correspondientes a las bases imponibles negativas de ejercicios anteriores, se realizará de acuerdo con el periodo del plan de negocio, esto es, durante los años 2016 a 2020.

Las principales hipótesis y asunciones realizada en la elaboración del plan de negocio son las contenidas en la Nota 15 de los estados financieros intermedios resumidos consolidados a 30 de junio de 2015.

La recuperación estimada de los 15 millones de euros de activos por impuestos diferidos reconocidos se realizará en los ejercicios detallados y según los siguientes porcentajes estimados:

- Ejercicio 2015 – 5,6%
- Ejercicio 2016 – 8,8%
- Ejercicio 2017 – 14,9%
- Ejercicio 2018 – 19,5%
- Ejercicio 2019 – 24,5%
- Ejercicio 2020 – 26,7%

Teniendo en cuenta por una parte los indicios de crecimiento de la economía española en general y del sector inmobiliario en concreto y por otra la buena evolución de la marcha de los resultados publicados por el Grupo en los primeros nueve meses del año no se prevén desviaciones significativas en relación con el plan de negocios recientemente aprobado por el Consejo de Administración. Por otra parte les manifestamos que si durante la vigencia del mismo se produjese algún aspecto que pudiera poner en riesgo el cumplimiento del mismo procederemos a comunicarlo debidamente vía hecho relevante.

- 7. Respecto a la elaboración del Informe de Gestión y para mejorar la calidad de su contenido, les recomendamos que utilicen como referencia el documento Guía para la elaboración del informe de gestión de las entidades cotizadas, publicado en la página web de la CNMV en julio de 2013.**

Consideraremos la recomendación realizada para la elaboración del informe de gestión.

Sin otro particular, quedamos a su atención.

D. Javier Carrasco Brugada  
Secretario del Consejo de Administración  
RENTA CORPORACIÓN REAL ESTATE, S.A

**ANEXO 1 – DISTRIBUCIÓN EXISTENCIAS (en miles de euros)**

Año 2013	Barcelona				Madrid				Lleida			
	Coste de Adquisición	Deterioro	Valor Neto Contable Existencias	Valor neto realizable	Coste de Adquisición	Deterioro	Valor Neto Contable Existencias	Valor neto realizable	Coste de Adquisición	Deterioro	Valor Neto Contable Existencias	Valor neto realizable
Edificio en Venta	17.586	-2.172	15.414	16.003	2.121	-	2.121	2.121	-	-	-	-
Suelo Urbanizable	48.574	-	48.574	55.440	25.396	-315	25.081	25.081	-	-	-	-
Suelo Urbano	50.510	-5.692	44.818	44.817	-	-	-	-	9.158	-477	8.681	8.681
<b>Total</b>	<b>116.670</b>	<b>-7.863</b>	<b>108.806</b>	<b>116.260</b>	<b>27.517</b>	<b>-315</b>	<b>27.202</b>	<b>27.202</b>	<b>9.158</b>	<b>-477</b>	<b>8.681</b>	<b>8.681</b>

  

Año 2014	Barcelona				Madrid				Lleida			
	Coste de Adquisición	Deterioro	Valor Neto Contable Existencias	Valor neto realizable	Coste de Adquisición	Deterioro	Valor Neto Contable Existencias	Valor neto realizable	Coste de Adquisición	Deterioro	Valor Neto Contable Existencias	Valor neto realizable
Edificio en Venta	20.107	-1.741	18.366	19.146	43	-	43	43	-	-	-	-
Suelo Urbanizable	18.174	-	18.174	19.334	0	0	0	0	-	-	-	-
Suelo Urbano	16.973	-11.223	5.750	5.748	-	-	-	-	0	0	0	0
<b>Total</b>	<b>55.254</b>	<b>-12.964</b>	<b>42.289</b>	<b>44.227</b>	<b>43</b>	<b>0</b>	<b>43</b>	<b>43</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>