

Informe de Renta 4 Corporate, S.A. sobre la concurrencia del supuesto de hecho previsto en el apartado d) del artículo 8 del Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores en los aumentos de capital a ejecutar por Ayco Grupo Inmobiliario, S.A. aprobados en la Junta General Extraordinaria de Accionistas en los puntos 1 y 2 con fecha 26 de junio de 2023

12 DE JUNIO DE 2024

Muy señores nuestros,

Con fecha 13 de marzo de 2023 Ayco Grupo Inmobiliario, S.A. (“**AYCO**” o la “**Sociedad**”) contrató a Rent 4 Corporate, S.A. (“**Renta 4**”) para emitir un informe como experto independiente sobre la concurrencia del supuesto de hecho previsto en el párrafo primero del apartado d) del artículo 8 del Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores (el “**Real Decreto de OPAS**”). El propósito de este informe es el de acreditar ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores (la “**CNMV**”) la concurrencia de los requisitos exigidos por el artículo 8 del Real Decreto de OPAS para la exención de la obligación de formular una oferta pública de adquisición obligatoria a precio equitativo sobre las acciones de AYCO. Esta obligación resultaría de aplicación para Eurofondo, S.A. (“**Eurofondo**”) por alcanzar una participación de control en AYCO a través de la capitalización de los créditos adquiridos a Varia Structured Opportunities S.A. (en adelante “**Varia**”) el 22 de junio de 2023 (en virtud del acuerdo vinculante de 24 de diciembre de 2022 entre Varia, AYCO y Eurofondo), tras adquirir, de forma condicionada a la obtención de la exención por la CNMV a la obligación de formular la oferta pública de adquisición, los créditos de Varia reconocidos en el balance de AYCO por un importe de € 4.756.190 (54% de la deuda total a 31 de diciembre de 2023).

Con la capitalización de los créditos adquiridos a Varia por parte de Eurofondo y tras el pago a Varia del 2,17% de las acciones de la Sociedad, en virtud del acuerdo de compra del 22 de junio de 2023, Eurofondo será titular de un 47,23% de los derechos de voto de AYCO, alcanzado una participación de control a los efectos de lo dispuesto en el artículo 4 del Real Decreto de OPAS. Por ello, Eurofondo tiene previsto presentar una solicitud a la CNMV, para la obtención de la exención de la obligación de formular una oferta pública de adquisición (OPA) a la que se refiere el artículo 8, letra d) del citado Real Decreto, al entender que se dan las circunstancias previstas en dicha norma.

La capitalización de los créditos adquiridos a Varia únicamente se producirá en caso de que se reciba la citada exención por la CNMV a la obligación de formular la oferta pública de adquisición. En caso de que no se reciba la exención por la CNMV, Eurofondo devolverá los créditos a Varia y AYCO habrá de pagar los € 4,76 millones a los que asciende la totalidad de la deuda que ostenta AYCO con Varia.

Nuestro Informe ha sido preparado de acuerdo con nuestra propuesta de servicios profesionales y contiene nuestro juicio como experto independiente sobre (i) la gravedad e inminencia del peligro para la viabilidad financiera de AYCO en caso de no llevarse a cabo el aumento de capital por compensación de créditos y la posterior ampliación de capital dineraria de hasta € 12 millones, con derecho de suscripción preferente, aprobada por la Junta General Extraordinaria de accionistas de 26 de junio de 2023 por un importe mínimo de € 10 millones. y (ii) sobre que ambas ampliaciones de capital están concebidas, de forma conjunta, para garantizar la recuperación financiera a largo plazo de AYCO basándonos en el Plan de Negocio de la propia Sociedad, incluido como Anexo I del presente Informe.

En relación con la ampliación de capital dineraria, la Sociedad ha suscrito unos compromisos de suscripción irrevocables con 3 inversores por un total de € 10 millones, condicionados, principalmente, a que Eurofondo obtenga la dispensa de formular la OPA tras la capitalización de créditos y que el precio de emisión de la ampliación de capital dineraria posterior sea, como máximo, de 0,45 euros por acción. El detalle de los compromisos de suscripción es el siguiente:

| Entidad | Importe comprometido (€) |
|---|--------------------------|
| Nortia Capital Investment Holding, S.L. | 4.500.000 |
| Sentilia Capital LLC | 3.500.000 |
| Carlos Alberto Villareal | 2.000.000 |

Nuestro trabajo se ha realizado bajo las normas de ética e independencia de la normativa aplicable a nuestra profesión, no habiendo realizado Renta 4 para Eurofondo o cualquiera de sus sociedades vinculadas ningún otro trabajo previamente. En relación con AYCO y al margen del presente Informe, desde el 1 de enero de 2021 hasta la fecha de este informe, Renta 4 ha facturado a AYCO € 10.000 en concepto de asesoramiento en la preparación de la ampliación de capital de 2022 así como por los servicios prestados como entidad agente en la citada ampliación de capital. Estos trabajos no han supuesto una facturación significativa para Renta 4.

En relación al presente informe, la estimación de nuestros honorarios se ha realizado en base al equipo necesario, experiencia profesional del mismo, la naturaleza y el tiempo necesario para llevarlo a cabo. Dichos honorarios son independientes de la concesión de la exención de OPA por parte de CNMV y de la capitalización de los créditos por parte de Eurofondo.

Nuestro departamento de Cumplimiento Normativo ha realizado las comprobaciones de potenciales conflictos de interés pertinentes y ha concluido que Renta 4 no está afectado por ningún conflicto de interés ni de independencia para la realización del presente Informe.

La emisión del presente informe se ha basado en el Plan de Negocio elaborado por la dirección de AYCO formada por José María de Arcas Castro, Consejero Ejecutivo, Primer Directivo y Presidente del Consejo de Administración de AYCO, Óscar San Gil, Director Financiero de la Sociedad y Eric Bergasa, Director Corporativo y Consejero de la Sociedad, (la “**Dirección**”). Este Plan de Negocio se incluye como Anexo I y fue aprobado por su Consejo de Administración en fecha 8 de abril de 2024.

1. Antecedentes

AYCO fue constituida como sociedad el 30 de julio de 1941 bajo la denominación Inmobiliaria Alcázar, S.A. Con fecha 21 de junio de 2000 la Junta General de Accionistas aprobó el cambio de denominación social por el actual. En 1947 se convierte en la primera

compañía dedicada a la promoción inmobiliaria en incorporarse a cotizar en las bolsas de Madrid, Bilbao y Barcelona.

Figura inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al tomo 1.274, folio 73, hoja M-23.954 estando provista del número de identificación fiscal A-28004240.

AYCO es una sociedad anónima cotizada de nacionalidad española, con domicilio social en Madrid, calle Almagro 14, C.P. 28010, y regida por la legislación española, en particular, por el texto refundido de La Ley de Sociedades de Capital aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, la Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión y demás legislación aplicable al sector en el que opera AYCO.

Durante el mes de febrero de 2022, AYCO sufrió un proceso de ampliación de capital frustrado debido a la salida de dicha ampliación de un inversor, en el último momento antes de la suscripción, con la consecuente cancelación de la totalidad de la ampliación por no cubrir los mínimos estipulados en la Junta de Accionistas de la Sociedad. Este hecho causó en la Sociedad una situación inmediata de tensión de tesorería que supuso una enorme dificultad en la relación con los acreedores en los meses siguientes.

La Sociedad, para proteger al máximo su patrimonio, decidió poner en marcha un proceso de venta de activos no estratégicos para cancelar deudas y estabilizar el balance.

Con fecha 30 de junio de 2022, el Consejo de Administración acordó, tras el estudio de la situación financiera de AYCO y las negociaciones que se estaban llevando a cabo con los acreedores, dar cuenta al Juzgado del inicio de negociaciones con los acreedores al objeto de alcanzar, bien un acuerdo de refinanciación de la deuda contraída, bien adhesiones a una propuesta anticipada de convenio, conforme a lo previsto en el artículo 583 del texto refundido de la Ley Concursal (“**pre-concurso**”).

En esa misma fecha, la CNMV adoptó el acuerdo de suspender cautelarmente, con efectos inmediatos, al amparo del artículo 21 el Real Decreto Ley 21/2017, de 29 de diciembre, de medidas urgentes para la adaptación del derecho español a la normativa de la Unión Europea en materia del Mercado de Valores, la negociación, en las Bolsas de Madrid, Barcelona y Bilbao, de las acciones u otros valores que den derecho a su suscripción, adquisición o venta de AYCO, por ocurrir circunstancias que pudieran perturbar el normal desarrollo de las operaciones sobre los citados valores.

En el mes de julio de 2022, se consiguieron vender los proyectos de Camas a MAGNO CAM 01, S.L.U. por un importe de € 3.650.000,00 y Calahonda a AD ASTRA RETAIL COMPANY, S.L. por un importe de € 4.754.731,5.

Con el ingreso recibido por el proyecto de Camas, AYCO procedió a la cancelación de la deuda hipotecaria asociada a Camas por importe € 1,8 millones.

Con respecto a Calahonda, se cobró el 10% del importe con la firma de la escritura y se aplazó el 90% del cobro a abril de 2023. Posteriormente, el cobro del 90% restante se volvió a aplazar hasta junio de 2023, fecha en la que se cobraron € 2,9 millones, quedando pendiente de cobro, en ese momento, € 1,3 millones. Con los € 2,9 millones recibidos por la venta del proyecto de Calahonda, AYCO procedió a la cancelación parcial de la deuda hipotecaria asociada a Calahonda por € 1 millón y € 0,4 millones de otras deudas corrientes de la Sociedad. AYCO ha llegado a un acuerdo con el comprador del suelo de Calahonda por el cual éste asume la obligación de pago parcial del precio aplazado mediante pago cancelatorio de la hipoteca de € 1,6 millones (€ 1,3 millones de principal y € 0,3 millones de intereses), que serán satisfechos por parte del comprador del suelo de Calahonda no más tarde del 14 de junio de 2024, existiendo una condición resolutoria por la que, si el comprador no pagase la deuda, AYCO recuperaría el suelo de Calahonda perdiendo el comprador los € 3,3 millones aportados.

Con fecha 26 de octubre de 2022, AYCO presentó ante el Juzgado de lo Mercantil número 16 de Madrid, el cual estaba conociendo de la comunicación de la Sociedad de la apertura de negociaciones prevista en el entonces vigente artículo 583 del texto refundido de la Ley Concursal, un escrito desistiendo del expediente iniciado.

Con fecha 2 de noviembre de 2022, AYCO anunció que había alcanzado acuerdos de reestructuración de deuda con sus principales acreedores, lo que suponía su estabilización económico-financiera a corto plazo y le permitía desistir del expediente de apertura de negociaciones iniciado el 30 de junio de 2022.

Con fecha 14 de diciembre de 2022, AYCO comunicó mediante la publicación de Información Privilegiada (IP) que se encontraba en negociaciones con un potencial nuevo accionista de la Sociedad para la capitalización de la deuda con Varia. A partir de esa fecha, AYCO inició las medidas operativas y cuantos procesos mercantiles y regulatorios resultan necesarios para llevar a buen fin dicha operación.

Para la reducción del riesgo de “no ejecución” de dicha operación, AYCO propuso la firma de un acuerdo vinculante entre las partes (AYCO, Varia y Eurofondo), acreedor, deudor e inversor, que garantizase el proceso de ejecución de la operación. Estas negociaciones se concretaron en un acuerdo firmado el 24 de diciembre de 2022. Con fecha 22 de junio de 2023, este acuerdo se ejecuta mediante la suscripción por Eurofondo y Varia de un contrato de compraventa por el cual Eurofondo adquiere los créditos que Varia ostentaba frente a AYCO. Dicho contrato de compraventa incluye como condición suspensiva la obtención por parte de CNMV de la exención de la obligación de formular una oferta pública de adquisición obligatoria en el plazo de 3 meses desde su solicitud por parte de Eurofondo.

A los efectos de dar cumplimiento al acuerdo firmado el 24 de diciembre de 2022, el Consejo de Administración acordó convocar una Junta General Extraordinaria de Accionistas que se celebró el 26 de junio de 2023 en primera convocatoria, y en la que se adoptaron, entre otros, los siguientes acuerdos:

1. Aumento del capital social mediante compensación de créditos por importe nominal de 4.556.190 euros, mediante la emisión y puesta en circulación de 15.187.300 nuevas acciones ordinarias de 0,30 euros de valor nominal cada una, de la misma clase y serie que las actualmente en circulación, representadas por medio de anotaciones en cuenta. Previsión de suscripción incompleta. Delegación de facultades al Consejo de Administración para fijar las condiciones del aumento en todo lo no previsto por esta Junta General, realizar los actos necesarios para su ejecución, adaptar la redacción del artículo 5 de los Estatutos Sociales a la nueva cifra del capital social y solicitar la admisión a negociación de las nuevas acciones.
2. Autorizar al Consejo de Administración, dentro del plazo máximo de 1 año, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 297.1a) para ejecutar un aumento del capital social por un importe efectivo (nominal más prima) de doce millones de euros (12.000.000.-€), mediante la emisión y puesta en circulación de tantas nuevas acciones ordinarias como resulten de aplicar un valor nominal para cada una de ellas de treinta céntimos de euro (0,30.-€), más la prima de emisión que al efecto acuerde el Consejo de Administración, que se suscribirán y desembolsarán íntegramente mediante aportaciones dinerarias, con reconocimiento del derecho de suscripción preferente y previsión de suscripción incompleta. Delegación de facultades.

La Junta General Extraordinaria de Accionistas se celebró el 26 de junio de 2023 en primera convocatoria con la asistencia entre presentes y representados de 16 accionistas con derecho a voto, titulares de 12.270.792 acciones que representan un 78,89% del capital social de AYCO. El acuerdo de la ampliación de capital mediante la capitalización de créditos se aprobó con los votos a favor de 12.270.792 acciones (100% del capital presente), sin votos en contra ni abstenciones. Con respecto al acuerdo de la ampliación de capital dineraria, se aprobó con los votos a favor de 12.270.792 acciones (100% del capital presente), sin votos en contra ni abstenciones.

El Consejo de Administración de AYCO ha acordado con fecha 5 de junio de 2024 fijar el tipo de emisión de la ampliación de capital dineraria en € 0,45 por acción que se compone de € 0,3 de valor nominal y € 0,15 de prima de emisión por acción.

2. Plan de Negocio

El Plan de Negocio facilitado por la Dirección de AYCO, que fue aprobado por su Consejo de Administración con fecha 8 de abril de 2024, y que se adjunta como Anexo I a este Informe, muestra la evolución prevista del balance de situación, de la cuenta de pérdidas y ganancias y de los flujos de caja durante los ejercicios 2024 a 2026 (el “**Plan de Negocio**”).

El Plan de Negocio detalla la evolución de los activos y pasivos, la cuenta de resultados, así como los flujos de efectivo del mencionado periodo proyectado. AYCO podrá cumplir este Plan de Negocio en condiciones normales de mercado, siempre que se ejecute la capitalización de los créditos adquiridos a Varia y obtenga efectivo por importe mínimo de €

10 millones en la ampliación de capital dineraria de hasta € 12 millones aprobada por la Junta General Extraordinaria de Accionistas de 26 de junio de 2023 y para la que cuenta con compromisos irrevocables de suscripción por parte de 3 inversores por un importe total de € 10 millones con el detalle que se incluye en este apartado.

De acuerdo con las explicaciones de AYCO, el Plan de Negocio está elaborado con un criterio de prudencia y ha sido realizado en base a la experiencia previa del equipo gestor. Las hipótesis de ingresos del Plan de Negocio han sido contrastadas con informes de expertos independientes. Las hipótesis de gastos se han basado en la obtención de presupuestos de profesionales y empresas locales y nacionales que puedan ofrecer a AYCO un servicio de calidad y con los costes controlados. La documentación en la que AYCO ha basado sus hipótesis de ingresos y gastos se encuentra actualizada y recoge, en gran medida, el impacto del incremento de los precios.

El Plan de Negocio considera el desarrollo de 3 promociones inmobiliarias sobre terrenos propiedad de AYCO o con los que tiene acuerdos para construir. Para el desarrollo de estas 3 promociones se requerirán € 39,0 millones, de los que € 10 millones serán de recursos propios, € 26 millones de deuda y € 3 millones provendrán de caja generada por los propios proyectos. Los ingresos previstos en estas 3 promociones son de € 44,6 millones y el beneficio esperado es de € 5,7 millones.

En el Plan de Negocio se incluyen las 2 ampliaciones de capital aprobadas en la Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada con fecha 26 de junio de 2023 y anteriormente mencionadas, las cuales son condición necesaria para la ejecución del Plan de Negocio:

- 1) La ampliación de capital por compensación de los créditos que trae su origen en los créditos de Varia frente a la Sociedad por importe de € 4.556.190. Es una condición necesaria para sanear el balance y así hacer posible que los inversores puedan aportar capital a la Sociedad. Si esta ampliación no se ejecutase, AYCO se vería, en el mejor de los casos, obligada a intentar una liquidación ordenada de la Sociedad, y en el peor, a solicitar la declaración de un concurso de acreedores y de este modo, la situación financiera de la Sociedad estaría en peligro grave e inminente.
- 2) La segunda ampliación de capital dineraria, con derecho de suscripción preferente, por importe de hasta € 12.000.000 se ejecutará lo antes posible tras la capitalización de los créditos y siempre que se obtenga el importe efectivo mínimo de € 10 millones. Esta ampliación permitirá obtener el capital necesario para ejecutar el Plan de Negocio 2024-2026. Por tanto, la ejecución de la ampliación de capital por compensación de los créditos titularidad de Eurofondo por un importe de € 4,56 millones y la obtención de un importe efectivo mínimo de € 10 millones en la ampliación de capital dineraria son condiciones necesarias para garantizar la viabilidad a medio plazo y largo plazo de la Sociedad.

Para llevar adelante esta ampliación de capital dineraria, AYCO ha suscrito unos compromisos de suscripción irrevocables con 3 inversores (Nortia Capital Investment

Holding, S.L., Sentilia Capital LLC y Carlos Alberto Villareal), los cuales incluyen las condiciones anteriormente mencionadas.

Con estos compromisos irrevocables de suscripción de acciones de la Sociedad en la ampliación de capital dineraria, se asegura la obtención de los fondos propios mínimos necesarios para la ejecución del Plan de Negocio, lo que es fundamental para garantizar la viabilidad de toda la operación en su conjunto, en tanto que, si bien la ampliación de capital por compensación de créditos logra la viabilidad financiera de la Sociedad, es la ampliación de capital dineraria la que garantiza la recuperación financiera a largo plazo de la Sociedad, al permitirle ejecutar su Plan de Negocio, siendo ésta una de las condiciones necesarias para el cumplimiento de lo previsto en el artículo 8.d) del Real Decreto de OPAS, y en consecuencia para el otorgamiento de la exención de OPA por la CNMV.

En el Plan de Negocio se incluye una financiación ajena de las promociones que se obtiene inicialmente mediante préstamos de fondos de deuda con la duración mínima necesaria hasta cumplir los requisitos para obtener los préstamos al promotor de las entidades financieras. El periodo estimado de disposición de los préstamos de los fondos de deuda es de 8 meses y el importe requerido es de € 6 millones. El conjunto del importe de los préstamos al promotor asciende a € 26 millones. AYCO considera que con la capitalización de los créditos adquiridos por Eurofondo a Varia, la obtención de un importe efectivo mínimo de € 10 millones en la ampliación de capital dineraria y la evolución de cada uno de los proyectos en ejecución, especialmente en cuanto al número de preventas en cada uno de ellos, obtendrá la deuda necesaria para cumplir con su plan de negocio.

3. Alcance del trabajo realizado

El alcance del trabajo realizado se ha definido teniendo como objetivo la elaboración de este informe, que ha sido preparado, exclusivamente, de acuerdo con nuestra propuesta de servicios profesionales de fecha 13 de marzo de 2023.

El objeto de nuestro trabajo es emitir un juicio sobre la concurrencia de los presupuestos objetivos establecidos en el párrafo primero del artículo 8.d) del Real Decreto de OPAS, cuyo contenido se reproduce a continuación:

“Adquisiciones u otras operaciones procedentes de la conversión o capitalización de créditos en acciones de sociedades cotizadas cuya viabilidad financiera esté en peligro grave e inminente, aunque no esté en concurso, siempre que se trate de operaciones concebidas para garantizar la recuperación financiera a largo plazo de la sociedad.

Corresponderá a la Comisión Nacional del Mercado de Valores acordar, en un plazo no superior a quince días a contar desde la presentación de la correspondiente solicitud por cualquier persona interesada, que no resulta exigible una oferta pública. No será necesario el acuerdo de dispensa cuando las operaciones descritas en esta letra se hubieran realizado como consecuencia directa de un acuerdo de refinanciación homologado judicialmente

conforme a lo previsto en la Disposición adicional cuarta de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal, siempre que hubiese sido informado favorablemente por un experto independiente en los términos previstos por el artículo 71 bis 4 del citado texto legal”.

La formación de nuestro juicio en cuanto al Plan de Negocio, cuya ejecución con los fondos obtenidos garantizarán la viabilidad a largo plazo, parte de las hipótesis asumidas por la Dirección y se basa, fundamentalmente, en la ejecución de ciertos procedimientos analíticos y en la formulación de preguntas a la Dirección. La formación de nuestro juicio sobre el Plan de Negocio no supone una validación del mismo, ya que no se han aplicado los procedimientos necesarios para ello.

Nuestro trabajo se ha basado en la información que nos ha sido suministrada por la Sociedad, y que se encuentra detallada en el apartado 4 de este informe.

El trabajo realizado por Renta 4 ha consistido en:

a) En relación al análisis de la situación financiera actual de AYCO:

Hemos solicitado a la Sociedad las cuentas anuales individuales y consolidadas a 31 de diciembre de 2023 y confirmado que coinciden con la información publicada en la CNMV.

Hemos analizado en detalle todas las partidas relevantes del Balance de Situación (activo, pasivo y patrimonio neto).

Hemos revisado el contrato de compraventa firmado entre AYCO, Varia y Eurofondo para la venta y capitalización de los créditos adquiridos a Varia.

Hemos revisado las cuentas anuales consolidadas e individuales de AYCO a 31 de diciembre de 2023 de las que se extrae que AYCO ha incurrido en pérdidas significativas durante los últimos ejercicios que sitúan a la Sociedad en una situación de desequilibrio patrimonial, de modo que a 31 de diciembre de 2023 el patrimonio neto consolidado representa un 5% del capital social (inferior a la mitad del capital social) y el patrimonio neto individual representa un 29% del capital social (inferior a la mitad del capital social).

A pesar de haber obtenido pérdidas en 2022 y 2023, éstas son inferiores a las de los ejercicios anteriores como consecuencia de una importante reestructuración realizada a lo largo del ejercicio 2022, básicamente en su cartera de activos inmobiliarios mediante la enajenación a terceros de una parte significativa de éstos con margen suficiente que ha ido permitiendo a su vez la cancelación de deuda financiera y la reducción del gasto financiero asociado a la misma, reducción que será más visible en los próximos ejercicios, y la generación y mantenimiento de tesorería para acometer nuevas inversiones. En este sentido, la Dirección del Grupo ha elaborado un nuevo plan de negocio que parte de la mencionada reestructuración iniciada ya en el ejercicio 2022

Del coste bruto de las existencias que figuran en el balance de la Sociedad a 31 de diciembre de 2023, el 64,75% (50% si se considera el valor neto contable) se corresponde con un terreno en La Línea de la Concepción (Cádiz), que se encuentra hipotecado por los créditos otorgados por Varia cuya deuda pendiente a dicha fecha asciende a € 4.756.189,20. De estos créditos, € 200 miles han sido pagados con la cesión parcial del cobro futuro del Hotel Byblos y € 4.556 miles está previsto que se capitalicen en acciones de AYCO por parte de Eurofondo en los términos indicados en el presente Informe.

Como se ha mencionado anteriormente, con fecha 24 de diciembre de 2022 AYCO, Varia y Eurofondo firmaron un acuerdo mediante el cual Eurofondo asumirá la deuda de AYCO con Varia, para posteriormente capitalizar la deuda en acciones de la Sociedad. Este acuerdo, que suspende la ejecución de Varia hasta la efectiva capitalización, se materializó el 22 de junio de 2023 y está condicionado al otorgamiento de la exención por parte de la CNMV, devolviéndose a Varia los créditos si no se otorgara dicha exención.

Lo anteriormente expuesto, tal y como se refleja en el informe de auditoría, pone de manifiesto la existencia de una incertidumbre significativa sobre la capacidad de AYCO para continuar con sus operaciones como empresa en funcionamiento y por tanto sobre la posibilidad de recuperar sus activos y liquidar sus pasivos por los importes por los que figuran registrados en el balance de la Sociedad a 31 de diciembre de 2023. La continuidad de AYCO está condicionada a la evolución del mercado inmobiliario en el corto plazo, a la posibilidad realizar nuevas inversiones en función del cumplimiento de expectativas de actividad del Grupo, al éxito en el desarrollo de las operaciones futuras sobre modificaciones estructurales y al apoyo financiero que reciba de sus accionistas o de terceros fundamentalmente a través de ampliaciones de capital y préstamos participativos que permitan recuperar el equilibrio patrimonial

Hemos proyectado el efecto de la conversión de la deuda en capital en el balance a 31 de diciembre de 2023 reflejando un incremento del Patrimonio Neto consolidado e individual que pasa de € 0,2 millones y € 1,4 millones, respectivamente, a 31 de diciembre de 2023 a € 4,8 millones y € 5,9 millones, respectivamente, después de la capitalización. En definitiva, tras la conversión de la deuda en capital y la ampliación de capital dineraria por un importe mínimo de € 10 millones, Ayco dispondrá de un balance consolidado e individual saneado y adecuado para captar el interés de nuevos inversores con un Patrimonio Neto de € 14,8 y € 15,9 millones, respectivamente, una posición financiera neta (calculada como la tesorería menos las deuda financieras) de € 6,6 y € 7,6 millones, respectivamente, y una tesorería de € 10,3 y € 10,5 millones, respectivamente.

| € miles | 31/12/2023 | Ampliación de capital no dineraria | Balance proforma tras ampliación de capital no dineraria | Ampliación de capital dineraria (min € 10 millones) | Balance proforma tras ampliación de capital dineraria |
|--|------------|------------------------------------|--|---|---|
| Patrimonio neto individual | 1.365 | 4.556 | 5.921 | 10.000 | 15.921 |
| Patrimonio neto consolidado | 218 | 4.556 | 4.774 | 10.000 | 14.774 |
| Deuda financiera neta individual | -7.133 | 4.756 | -2.377 | 10.000 | 7.623 |
| Caja | 268 | 0 | 268 | 10.000 | 10.268 |
| Deudas con entidades de crédito | -7.401 | 4.756 | -2.645 | 0 | -2.645 |
| Deuda financiera neta consolidada | -8.156 | 4.756 | -3.400 | 10.000 | 6.600 |
| Caja | 477 | 0 | 477 | 10.000 | 10.477 |
| Deudas con entidades de crédito | -8.633 | 4.756 | -3.877 | 0 | -3.877 |

b) En relación a la razonabilidad del Plan de Negocio hemos realizado el siguiente análisis:

Hemos revisado las hipótesis de ingresos. AYCO se ha basado en informes actualizados de expertos independientes para estimar los precios medios de venta por metro cuadrado y para estimar el periodo necesario para la absorción de las unidades en venta.

Hemos revisado las hipótesis de gastos. AYCO se ha basado en diferentes consultas recientes a profesionales (empresas constructoras, arquitectos, project managers, ...), tanto nacionales como locales para la estimación de los costes de ejecución de los proyectos.

Hemos revisado las hipótesis relativas a los plazos de ejecución de los proyectos. AYCO estima iniciar los 3 proyectos de la fase I del Plan de Negocio en los próximos 12 meses y finalizarlos en un plazo de 24 meses desde el inicio de las obras.

Hemos revisado las hipótesis de cobros y pagos. AYCO ha considerado hipótesis de mercado. Las ventas se cobran entre un 10% y un 15% como reserva, un 10% de arras desde la firma de la señal hasta la entrega y entre un 75% y un 80% en la entrega de las viviendas. El periodo medio de pago se ha estimado en 60 días.

Hemos revisado las hipótesis relativas a la obtención de la financiación ajena. AYCO estima financiar con deuda la construcción y el project management de los proyectos. El resto de los gastos para el desarrollo de los proyectos y el suelo serían financiados con fondos propios. AYCO está en negociaciones con las principales entidades bancarias nacionales para la obtención de préstamos al promotor y con varios fondos de deuda para obtener unos préstamos puente que le permitiera adelantar el inicio de las actuaciones en los suelos objeto de desarrollo mientras se obtienen las preventas necesarias (estimadas en el 50% de cada promoción) para la formalización de los préstamos al promotor. El tipo de interés se ha calculado teniendo en cuenta la situación actual de mercado.

Las hipótesis del Plan de Negocio están contenidas en el documento que se incorpora como Anexo I. Además, AYCO ha manifestado otras circunstancias que debieran tenerse en cuenta para entender los datos contenidos en dicho Plan de Negocio indicando los principales riesgos de mercado, de ejecución, financieros y regulatorios.

La información relativa a AYCO es, total y exclusivamente, responsabilidad de la Dirección y el Consejo de Administración. El hecho de que hagamos uso de tal información no puede interpretarse como una opinión sobre la misma, no aceptando la responsabilidad sobre el impacto causado por la imprecisión o error que dicha información pudiera tener en nuestro trabajo. No hemos realizado una auditoría de la información financiera, o de cualquier otro tipo y, en

consecuencia, no emitimos ningún tipo de juicio sobre la misma. Asimismo, no asumiremos ninguna responsabilidad derivada de que la Dirección no nos hubiera facilitado alguna información que pudiera ser relevante para la realización del encargo.

En la realización del Plan de Negocio, la Sociedad nos ha transmitido que se han aplicado las mismas políticas contables utilizadas en la formulación de las cuentas anuales del ejercicio 2023. Dado que no somos los auditores ni hemos efectuado una revisión de dichas políticas contables, no podemos asegurar que efectivamente se hayan aplicado uniformemente con respecto al ejercicio 2023.

A la fecha de emisión de este Informe, la Sociedad nos ha facilitado una carta de manifestaciones en la que se afirma que la información facilitada para el desarrollo de nuestro trabajo, su contenido, así como cualquier otra documentación o confirmación adicional puesta a nuestra disposición, no contiene errores materiales, e incluye toda la información necesaria para un adecuado entendimiento del Plan de Negocio y de los riesgos más relevantes que pueden afectar al mismo, así como que han puesto a nuestra disposición toda la información significativa de la que tienen conocimiento y que estiman relevante para la realización de nuestro trabajo.

La información incluida en el Plan de Negocio se refiere a eventos futuros y que, por tanto, está basada en las hipótesis asumidas por la Sociedad para su elaboración. La Sociedad formuló las hipótesis, recopiló la información y procesó los datos. Nosotros no hemos participado en la preparación de dicho Plan de Negocio, siendo la Sociedad plenamente responsable de los criterios aplicados en el proceso de elaboración del mismo.

El Plan de Negocio refleja el juicio de la Sociedad, basado en las circunstancias actuales de los factores que ésta considera como más significativos para AYCO y de su evolución más probable, pero pueden no cumplirse dada la posibilidad de que surjan hechos y circunstancias no previstos que den lugar a variaciones significativas entre las cifras estimadas y las que finalmente se produzcan. Dado que, a menudo, los hechos y circunstancias no se producen según lo previsto, normalmente habrá diferencias entre los resultados previstos en el Plan de Negocio y los reales, y cabe la posibilidad de que esas diferencias sean materiales. No asumimos responsabilidad alguna en relación con la existencia de dichas diferencias.

El alcance de nuestro trabajo ha incluido un análisis de la razonabilidad acerca del Plan de Negocio, realizado sobre la información financiera histórica y prospectiva que ha sido facilitada por la Sociedad, incluyendo esta última las hipótesis utilizadas en la preparación del Plan de Negocio y la comprobación de aquellos hechos ciertos sobre los que se sustenta este Plan de Negocio.

No forma parte del alcance de nuestro trabajo la revisión de aspectos fiscales, legales, laborales, medioambientales o comerciales, o la revisión de los procedimientos llevados a cabo por otros asesores o expertos en la elaboración de sus respectivos informes, y que pudieran haber servido de base para evaluar determinados aspectos incluidos en el Plan de Negocio, con lo que las posibles contingencias derivadas del incumplimiento relativo a estos aspectos, de existir, no han sido objeto de nuestro análisis. Tampoco hemos solicitado confirmación de terceros sobre aspectos incluidos

en el Plan de Negocio. Nuestro trabajo se ha centrado en el análisis de la razonabilidad de las hipótesis empleadas en la elaboración del Plan de Negocio. Dada la propia naturaleza de nuestro trabajo, otras partes podrían alcanzar conclusiones distintas, no necesariamente en línea de las nuestras que podrían ser perfectamente posibles.

De la revisión de los informes del Consejo de Administración de AYCO relacionados con los puntos primero y segundo del orden del día de la Junta General Extraordinaria de fecha 26 de junio de 2023 y comunicaciones al público realizadas por la propia Sociedad se extraen las siguientes manifestaciones del Consejo de Administración/la Sociedad:

- Manifestaciones sobre la situación financiera: AYCO considera la capitalización de la deuda como una herramienta idónea para la cancelación del riesgo que esa deuda supone, máxime cuando la Sociedad no tiene fondos suficientes a corto plazo como para cancelar esa deuda, y el acreedor ha expresado en distintas ocasiones que no está dispuesto a refinanciarla a más plazo. De no haber llegado a un acuerdo con Varia para la venta de la deuda a Eurofondo, Varia podría ejecutar dicho préstamo haciendo a la Sociedad entrar en situación concursal con su consiguiente necesidad de liquidación por no tener activos o fondos suficientes para satisfacer el pago de la deuda.
- Manifestaciones sobre la necesidad de la capitalización de los créditos adquiridos a Varia: la capitalización de los créditos adquiridos a Varia por Eurofondo no solo elimina riesgos que pudieran hacer peligrar la continuidad de la Sociedad, sino que establece unas bases sólidas a partir de las cuales buscar nuevos accionistas que permitan ejecutar y hacer crecer el proyecto a través del desarrollo de su actividad empresarial.
- Manifestaciones sobre la necesidad de obtener fondos en la ampliación de capital dineraria para ejecutar el Plan de Negocio: es fundamental la obtención de compromisos de inversión firmes que aseguren el éxito de la ampliación dineraria y, en consecuencia, para garantizar la viabilidad de la operación en su conjunto, en tanto que si bien la ampliación de capital por compensación de créditos logra la viabilidad financiera de la sociedad, es esta ampliación de capital dineraria la que garantiza la recuperación financiera a largo plazo de la Sociedad, al permitirle ejecutar su Plan de Negocio, siendo ésta una de las condiciones necesarias para el cumplimiento de lo previsto en el artículo 8.d) del Real Decreto de OPAs, y en consecuencia para el otorgamiento de la exención de OPA por la CNMV.

En este sentido, el Consejo de Administración de la Sociedad considera que el Aumento de Capital fortalecerá su estructura de capital y financiera a largo plazo, de forma que le permita cumplir con su Plan de Negocio y dotarle de liquidez para desarrollar los activos de los que es titular actualmente. Junto a ello el Consejo de Administración de la Sociedad considera que resulta aconsejable la adopción de medidas extraordinarias que garanticen la sostenibilidad financiera de la Sociedad, la confianza de sus inversores y refuercen su balance, todo ello con el objetivo de mejorar su posición competitiva. La actividad de la Sociedad y la ejecución de su Plan de Negocio requieren determinados

niveles de inversión que hacen necesario realizar el Aumento de Capital que se somete a la aprobación de la Junta General (y fue aprobado el 26 de junio de 2023).

Por todo ello, a través del aumento de capital dinerario, el Consejo de Administración de la Sociedad pretende mejorar la posición de liquidez de la Sociedad. Asimismo, el Consejo de Administración considera que el aumento de capital dinerario permitiría fortalecer el balance de la Sociedad, mejorando la estructura de recursos propios y permitiendo el desarrollo de su Plan de Negocio. Además, el mantenimiento de un nivel adecuado de fondos propios y, por tanto, de solvencia, es esencial para acceder a fuentes de financiación convenientes en condiciones favorables, lo que afecta directamente a los costes de la Sociedad. Así, mediante el aumento de capital dinerario se persigue también optimizar el coste de los recursos ajenos y contribuir a una adecuada rentabilidad de la Sociedad.

4. Documentación revisada

En la realización de nuestro trabajo hemos tenido acceso a la siguiente documentación, facilitada una parte por AYCO y otra obtenida de la información pública de la página web de la CNMV:

- Plan de Negocio 2024-2026
- Documentación de soporte de las hipótesis del Plan de Negocio, como son las opciones de compra de los suelos, los informes de terceros independientes empleados para la estimación de ingresos, presupuestos para la ejecución de las obras, ...
- Cuentas anuales individuales y consolidadas auditadas a 31 de diciembre de 2023.
- Cuentas anuales individuales y consolidadas auditadas a 31 de diciembre de 2022.
- Cuentas anuales individuales y consolidadas auditadas a 31 de diciembre de 2021.
- Información Privilegiada y Otra Información Relevante publicada por AYCO en la CNMV desde el 1 de enero de 2022 hasta la fecha del presente informe.
- Documentación utilizada para la toma de los acuerdos adoptados en la Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada el 26 de junio de 2023
- Acuerdo Vinculante de 24 de diciembre de 2022 entre Eurofondo, AYCO y Varia
- Contrato de compraventa de 22 de junio de 2023 entre AYCO, Eurofondo y Varia
- Actas del Consejo de Administración para el periodo comprendido entre del 1 de enero de 2022 hasta la fecha del presente Informe
- Actas de las Juntas de Accionistas para el periodo comprendido entre del 1 de enero de 2022 hasta la fecha del presente Informe

- Carta de manifestaciones de la Dirección de AYCO
- Compromisos irrevocables de suscripción en la ampliación de capital dineraria por 10 millones de euros.

En relación con nuestro trabajo, se han mantenido reuniones y conversaciones con personal de los siguientes departamentos de AYCO:

- Miembros del Consejo de Administración
- Departamento de finanzas
- Daniel Villar Valero (Lextone Global), Secretario del Consejo de Administración

5. Conclusiones

En base al trabajo realizado, con el objeto exclusivo de cumplir con el propósito de nuestro Informe sobre la concurrencia del supuesto de hecho previsto en el párrafo primero del apartado d) del artículo 8 del Real Decreto de OPAS y según nos ha sido solicitado por AYCO, considerando lo expuesto en los anteriores apartados, expresamos nuestra opinión:

- 1) En relación a la gravedad e inminencia del peligro para la viabilidad financiera de la Sociedad

En línea con la mención que se realiza en la nota 3.9 de las cuentas anuales consolidadas de la Sociedad de 2023, AYCO ha venido manteniendo un nivel de fondos propios preocupante en relación con su capital social en los últimos años. A nivel individual, el capital social de AYCO a 31 de diciembre de 2023 asciende a € 4.666 miles, y el nivel de fondos propios asciende a € 1.365 miles, lo que representa un 29% del capital social, por debajo del 50% del capital social, si bien, los Administradores de la Sociedad han tenido en cuenta que, hasta después del cierre de 2024 no se computan las pérdidas de los ejercicios 2020 y 2021 a los efectos de lo dispuesto en el artículo 363.1.e) del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, en aplicación del artículo 3 de la Ley 13/2020 que fue posteriormente modificada por el Real Decreto Ley 20/2022. De no ser de aplicación la suspensión temporal de los resultados negativos, a cierre de 2023 AYCO se encontraría en causa de disolución. En cuanto al patrimonio neto consolidado, a 31 de diciembre de 2023 representa un 5% del capital social, por lo que se situaba por debajo de la mitad del capital social. El incremento del capital social de AYCO en € 4,56 millones a través de la capitalización de la deuda situarían la cifra de fondos propios individuales en € 5,92 millones aproximadamente y el consolidado en € 4,77 millones y el capital social, en ambos casos, en € 9.222.726, alejando así la situación patrimonial de una insolvencia inminente, saneando el balance, y estableciendo una base económico-financiera más sólida y de menor riesgo para los actuales accionistas, así como para futuros inversores.

La situación financiera en la que se encuentra la Sociedad hace que sea absolutamente necesaria la capitalización de la deuda de Varia tras la compra por Eurofondo. Esta

operación, junto con la obtención de unos fondos propios por un importe efectivo mínimo de € 10 millones en la ampliación de capital dineraria, están concebidas para garantizar la recuperación financiera a largo plazo. En caso de no ejecutarse la ampliación no dineraria, AYCO se vería, en el mejor de los casos, obligada a intentar una liquidación ordenada de la Sociedad, y en el peor, a solicitar la declaración de un concurso de acreedores y de este modo, la situación financiera de la Sociedad está en peligro grave e inminente.

Con el nivel de deuda actual y debido a que los créditos adquiridos a Varia están vencidos y previsiblemente conllevarán la ejecución del principal activo de la Compañía (suelo de La Línea), AYCO se encontrará en una situación en la que será incapaz de generar ingresos para hacer frente a sus compromisos de pago. En conclusión, la Sociedad, aun no estando actualmente en concurso de acreedores, se encuentra en una situación financiera que hace que su viabilidad se encuentre en peligro grave e inminente.

2) En relación a la operación concebida para la recuperación financiera de la Sociedad

La ampliación de capital por compensación de créditos, complementada con la ampliación de capital dineraria por importe de hasta doce millones de euros (€ 12.000.000), siempre que se obtengan unos fondos propios por un importe efectivo mínimo de € 10 millones en la ampliación de capital dineraria, tienen como objetivo superar la situación de peligro “grave e inminente” que afecta a la viabilidad de la Sociedad y garantizar su recuperación financiera a largo plazo.

La capitalización de los créditos adquiridos a Varia y la obtención de un importe efectivo mínimo de € 10 millones en la ampliación de capital dineraria de hasta € 12 millones, además de eliminar el riesgo de continuidad de la Sociedad, establecen una base sólida a partir de la cual buscar nuevos accionistas, adicionales a los que entren en esta ampliación de capital dineraria, y hacer crecer el proyecto de AYCO y el desarrollo de su actividad empresarial futura. La capitalización de deuda es un factor estructural básico del Plan de Negocio, sin el cual no se puede ejecutar la entrada de capital que permita consolidar la viabilidad financiera de AYCO.

La ejecución de la ampliación de capital dineraria por importe de hasta € 12 millones cuenta con los compromisos irrevocables de suscripción de acciones por parte de 3 inversores por un importe total de € 10 millones. La ampliación de capital dineraria se plantea como un complemento necesario a la ampliación de capital por compensación de créditos en tanto que ambos, siempre que AYCO obtenga un importe efectivo mínimo de € 10 millones en la ampliación de capital dineraria, permitirán ejecutar su Plan de Negocio y con ello, superar la situación de peligro grave e inminente que afecta a la viabilidad de la Sociedad y garantizar su recuperación financiera a largo plazo.

Por tanto, los compromisos irrevocables de suscripción de acciones de la Sociedad por un importe total de € 10 millones descritos en el párrafo anterior son un elemento esencial y necesario para contribuir al éxito de la ampliación de capital dineraria en el importe mínimo necesario. Esta ampliación de capital dineraria, junto con la capitalización de los créditos

adquiridos a Varia, tienen como objetivo garantizar la recuperación financiera a largo plazo de AYCO al permitir la obtención del resto de la financiación ajena necesaria.

La posibilidad de ejecutar el Plan de Negocio depende de que los créditos se cancelen en su totalidad mediante el pago parcial a Varia y la capitalización por parte de Eurofondo del importe restante en línea con el acuerdo adoptado por la Junta General de Accionistas y que el aumento de capital dinerario por importe de hasta € 12.000.000 se ejecute con una aportación dineraria total de, como mínimo, € 10 millones. Estas dos ampliaciones de capital permitirían a AYCO reestablecer su equilibrio patrimonial y alejarse de la potencial causa de disolución.

En nuestra opinión, el Plan de Negocio para el periodo 2024-2026, en su conjunto, es razonable y con su ejecución, se logrará la recuperación financiera a largo plazo de la Sociedad. El Plan de Negocio se ha elaborado con hipótesis basadas en informes de terceros independientes y presupuestos obtenidos de los profesionales que ejecutarían las promociones. La financiación necesaria para su ejecución está bien planteada y existe una favorable disposición por parte de varias entidades para formalizarla en los términos establecidos en el Plan de Negocio.

Teniendo en cuenta todo lo anterior, concluimos que la viabilidad financiera de AYCO se encuentra en peligro grave e inminente, aunque no esté actualmente en concurso, y que la ampliación de capital mediante la capitalización de los créditos adquiridos a Varia, complementada con la obtención de un mínimo de € 10 millones en la ampliación de capital dineraria aprobada por la Junta General Extraordinaria de 26 de junio de 2023, están concebidos para garantizar la recuperación financiera a medio y largo plazo de la Sociedad. Este mínimo € 10 millones está cubierto con los compromisos irrevocables de los inversores.

A la fecha de emisión de este informe, su contenido es acorde con la información y explicaciones facilitadas por la Dirección de la Sociedad y no asumimos ninguna obligación por aquellos hechos posteriores que pudieran surgir a partir de dicha fecha.

Se autoriza la publicación del presente informe en el procedimiento de exención de OPA solicitado por Eurofondo en los términos previstos en el párrafo primero del apartado d) del artículo 8 del Real Decreto de OPAS y a incluir referencias a él o extractos del mismo en la solicitud de la exención de OPA que Eurofondo presente ante la CNMV y que se publique como Información Privilegiada (IP) u Otra Información Relevante (OIR).

Renta 4 Corporate, S.A.

P.p.

Fdo: **Elías Rodríguez-Viña Cancio**

Cargo: **Director General**