



Informe Anual
2011

Índex

Carta del President | 3

1

Govern Corporatiu | 5

2

Informe d'activitat i Entorn de mercat | 13

3

Gestió Econòmico-financera | 17

3a Finançament | 18

3b Gestió de riscos financers | 19

3c Gestió de tresoreria | 22

3d Comentaris del balanç consolidat | 23

3e Comentaris sobre el compte de resultats consolidat | 25

3f Comentaris de l'estat consolidat de fluxos d'efectiu | 27

4

Borsa i Accionistes | 28

4a Evolució de l'acció | 30

4b Accionariat | 31

4c Dividends | 33

4d Relacions amb inversors | 33

5

Informe de Responsabilitat Social Corporativa | 34

5a Cultura corporativa | 36

5b Fundació Privada Renta Corporación | 40



Luis Hernández de Cabanyes
President executiu

Senyores i senyors accionistes,

Em plau comunicar-vos que Renta Corporación ha aconseguit tancar els seus resultats de l'exercici 2011 amb un benefici de 3,3 milions d'euros, després de tres anys de pèrdues. La notícia és bona per partida doble, ja que indica que les mesures i accions que la companyia ha dut a terme aquests anys de crisi han estat correctes i, naturalment, pel fet d'haver tornat a crear valor per als accionistes que, en definitiva, és el que suposa generar beneficis en una companyia.

No obstant això, aquest senyal d'optimisme clar no ens ha d'impedir veure la dura realitat que em hagut de viure en l'exercici que acabem de finalitzar, ni tampoc les difícils circumstàncies que l'economia en general i en particular el sector immobiliari viuen per a l'exercici 2012 que acabem d'iniciar.

Als elements d'incertesa interna, que són tan costosos en l'apartat de la desocupació i de la falta de crèdit, se'ls sumen els esdeveniments externs de renegociació de deute sobirà o el control de les primes de risc.

Ens ha costat gairebé quatre anys, però sembla que finalment el consens generalitzat és que aquesta crisi té connotacions estructurals i que sols ens en sortirem mitjançant grans mesures i no simplement amb bones pràctiques. Confiem que aquestes mesures d'envergadura hagin estat i continuïn sent preses amb encert, tot i que possiblement els seus efectes no vegin la llum a curt termini i encara haguem de passar uns quants mesos d'ajust més.

A Renta Corporación afrontem el futur immediat així, amb realisme, i també amb els ànims, l'experiència i la maduresa que tenim en haver sabut sobreviure moltes adversitats durant aquests anys de crisi que ens toca viure.

Aquesta resistència, aquesta bona voluntat davant l'adversitat i aquest ànim positiu amb què s'encara el futur només és possible gràcies al gran equip de persones que integren la nostra Companyia. Ja que ells són testimonis i també protagonistes de tots els sacrificis que hem hagut de fer, així com dels èxits que a poc a poc anem collint. De part del Consell d'Administració que tinc l'honor de presidir, la meua gratitud més sincera.

En l'exercici 2011 s'ha aconseguit escripturar 276 pisos i 3 edificis, la qual cosa ratifica una altra vegada el model de compra, rehabilitació i venda d'actius immobiliaris que defineix el nostre Grup. A més, s'han dut a terme amb èxit diverses operacions amb entitats financeres la qual cosa ha aportat valor i liquiditat als actius que ens han confiat.

Un apartat que demostra la nostra capacitat d'adaptació a les circumstàncies és sens dubte el fet d'haver reduït, un any més, els costos variables, generals i de personal, que, excloent les partides de caràcter extraordinàries, s'han vist disminuïts en un 38% respecte de l'any anterior.

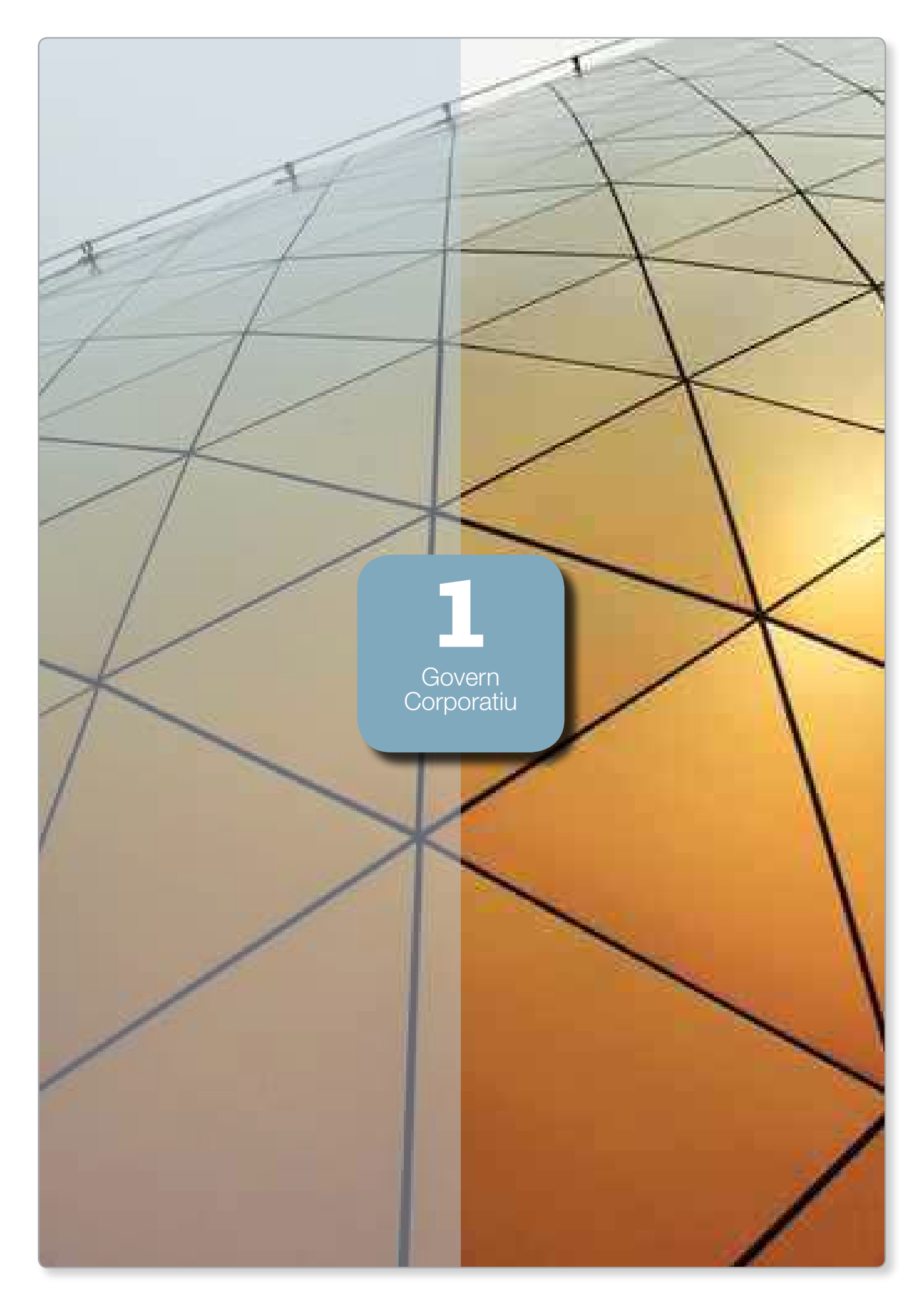
Cal destacar, per la seva rellevància, el procés de reestructuració del deute i de disminució d'existències que s'ha fet al nostre Grup en l'exercici 2011. Com aquest informe anual detalla de manera àmplia, la companyia ha estat capaç de reduir el seu deute en 118 milions d'euros mitjançant la venda d'actius a les entitats financeres, i ha aconseguit l'estabilitat patrimonial gràcies a la figura d'un préstec participatiu a 10 anys amb consideració de fons propis mercantils, i l'establiment d'un crèdit sènior de 127 milions d'euros a 8 anys de termini i amb una amortització anticipada només en el cas que es vinguin actius en garantia. Destaquem també que el fet de comptar amb un tipus d'interès fix per aquest deute de l'1% ens és molt beneficiós i ens confereix un gran avantatge al compte de resultats.

Parlant encara d'aquest entorn complicat, permeteu-me que enfoqui la meua previsió de futur per a Renta Corporación amb una mica d'optimisme. Un optimisme que es fonamenta en els pilars bàsics de la nostra estratègia i que es poden sintetitzar en els punts següents:

- Generació de marge recurrent mitjançant el manteniment del nostre model de compra-rehabilitació i venda d'actius immobiliaris, fonamentalment de caràcter residencial i localitzats a les ciutats de Barcelona i Madrid.
- Ingressos ordinaris per la via de prestació de serveis, que generen valor amb la transformació i comercialització d'actius immobiliaris, tot prioritant les relacions amb les entitats financeres a les quals Renta Corporación ja presta uns serveis rellevants de comercialització.
- Col·laboració estreta amb fons d'inversió immobiliària per a la gestió o coinversió d'actius.
- Control estricte dels costos i de la política d'inversió.

L'objectiu d'aquest conjunt de mesures i estratègies és que Renta Corporación experimenti un creixement en beneficis mitjançant la gestió acurada de la liquiditat, que ha de ser un element que rebí la màxima atenció en la nostra gestió.

No vull acomiadar aquesta carta sense agrair un any més el suport i la comprensió dels nostres accionistes i de les persones i grups que interactuen directament o indirecta amb Renta Corporación.



1

Govern
Corporatiu

1

Govern Corporatiu

Al llarg de 2011, Renta Corporación ha continuat mantenint una atenció i revisió especials sobre el conjunt de normes que regulen els principis d'actuació i de transparència del seu Govern Corporatiu, amb l'objectiu de mantenir els millors estàndards en aquesta matèria i el reconeixement adequat dels nostres accionistes, inversors i clients.

Els reglaments interns de la companyia i l'adaptació al Codi Unificat de Bon Govern queden recollits als Estatuts Socials, al Reglament de la Junta General d'Accionistes, al Reglament del Consell d'Administració, al Reglament Intern de Conducta dels mercats de valors i al Codi de Conducta, i alguns han estat modificats a conseqüència de l'entrada en vigor de la nova Llei de societats de capital. El conjunt d'aquestes normes formen part de la cultura corporativa de l'organització, que ha de continuar avançant en el desenvolupament dels valors, en l'exigència professional i en la transparència d'actuació per continuar construint una companyia amb capacitat de generar confiança en el mercat, especialment cap als seus accionistes.

Òrgans de govern (a 31 de desembre de 2011)

Consell d'Administració

Nom	Càrrec	Naturalesa del càrrec
Luis Hernández de Cabanyes	President	Executiu
David Vila Balta	Vicepresident i Conseller Delegat	Executiu
Carlos Tusquets Trías de Bes	Conseller	Extern independent
Juan Gallostra Isern	Conseller	Extern independent
Ignacio López del Hierro Bravo	Conseller	Extern independent
Blas Herrero Fernández	Conseller	Dominical
Elena Hernández de Cabanyes	Consellera	Un altre conseller extern
Javier Carrasco Brugada	Secretari Conseller	Executiu

Durant l'any 2011, el Consell d'Administració de la companyia s'ha vist reduït en un conseller com a conseqüència de la sortida del Conseller Delegat el Sr. Juan Velayos Lluís per motius personals amb efecte el 16 de desembre de 2011, i el seu lloc de conseller ha quedat vacant. Sr. David Vila Balta, vicepresident actual, ha estat nomenat nou Conseller Delegat.

Així mateix i també amb efecte el 16 de desembre de 2011, el Sr. César A. Gibernau Ausió ha renunciat al seu càrrec de conseller per motius personals. El seu lloc l'ha cobert el Sr. Javier Carrasco Brugada, que ha estat nomenat conseller per cooptació amb la qualificació de conseller executiu, tot i mantenint el seu càrrec actual de secretari del Consell d'Administració.

Comissió de Nomenaments i Retribucions

Carlos Tusquets Trías de Bes	President
Javier Carrasco Brugada	Vocal
Juan Gallostra Isern	Secretari

Comitè d'Auditoria

Carlos Tusquets Trías de Bes	President
Javier Carrasco Brugada	Vocal
Juan Gallostra Isern	Secretari

Durant l'any 2011, s'ha produït un seguit de canvis tant al Comitè d'Auditoria com a la Comissió de Nomenaments i Retribucions a conseqüència dels cessaments dels consellers Sr. Juan Velayos Lluís i Sr. César A. Gibernau Ausió. Tots dos han deixat d'ocupar els seus càrrecs de Vocal i de Secretari respectivament i els han substituït els consellers Sr. Javier Carrasco Brugada i Sr. Joan Gallostra Isern.

Alta Direcció

És el màxim òrgan executiu de la companyia sota el qual es vertebra l'organització. Aquest òrgan és integrat per tres professionals de trajectòria contrastada i amb una capacitat rellevant per canalitzar, organitzar i coordinar les realitats diferents que convergeixen en l'activitat de negoci de la companyia, amb el fi de mantenir els objectius de negoci alineats i compactats al màxim en els diferents entorns en què opera.

Luis Hernández de Cabanyes

President executiu

**David Vila Balta**

Vicepresident executiu
i Conseller Delegat

**Javier Carrasco Brugada**

Director general corporatiu



D'altra banda, durant l'exercici 2011, Noelia Ortiz García ha ocupat el lloc d'auditora interna i, per tant, d'alta directiva, a l'efecte del Codi Unificat de Bon Govern.

Perfil dels consellers de Renta Corporación

Luis Hernández de Cabanyes

President

Fundador i President del Consell d'Administració de Renta Corporación, a més de fundador i Vicepresident de la Fundació Renta. Després d'iniciar la seva activitat professional a PricewaterhouseCoopers, ha dedicat la seva carrera a l'activitat empresarial fundant i gestionant diverses companyies, entre les quals destaquen Second House i Mixta Àfrica, companyia en la qual va ocupar la presidència executiva fins l'any 2007. És llicenciat en Ciències Econòmiques i Empresarials per la Universitat Autònoma de Barcelona i PADE per l'IESE.

David Vila Balta

Vicepresident i Conseller Delegat

Es va incorporar a Renta Corporación l'any 2000. Entre el 1994 i el 1997 va treballar de director de fàbrica a Rochelis. Del 1997 al 1998 fou adjunt al director de compres d'Outokumpu Rawmet. Entre el 1998 i el 2000 va exercir el càrrec de director de vendes nacional a LOCSA. És patró de la Fundació Sagrat Cor. És llicenciat en Enginyeria Industrial per l'Escola Tècnica Superior d'Enginyers Industrials de Barcelona i PDG per l'IESE.

Juan Gallostra Isern

Conseller independent

Conseller de Renta Corporación des de febrer de 2006. És Conseller Delegat i Director General de JG Ingenieros, S.A., des de 2001, on anteriorment va ocupar el càrrec de Director Gerent entre 1995 i 2000. És conseller d'Hospitecna, S.L. i de la companyia britànica First Q Plc. Va ser membre del departament d'RD de la companyia britànica Ove Arup Partners entre 1988 i 1989. El 1990 va fundar TEST, S.A., i va ser-ne el director gerent fins al 1995. Entre 1997 i 2005 va ser professor associat del Departament d'Enginyeria de la Construcció de la Universitat Politècnica de Catalunya. Així mateix, és membre del Comitè Directiu de la Càtedra d'Empresa UPC-JG per a la sostenibilitat en l'Enginyeria d'Edificació (càtedra dotada per JG Ingenieros). És professor associat del BIArch (Barcelona Institute of Architecture). És ponent i professor en seminaris i cursos sobre Enginyeria de l'Edificació i ha publicat nombrosos articles en revistes especialitzades. Pertany a la Junta de representants de l'Associació d'Enginyers Industrials de Catalunya. És enginyer industrial per la UPC i PDG per l'IESE.

Ignacio López del Hierro Bravo

Conseller independent

Conseller de Renta Corporación des d'octubre de 2010. Inicia la seva activitat professional en el sector públic, ocupant, entre d'altres càrrecs, els de governador civil de Toledo i de Sevilla. Així mateix, va ser president de diverses empreses públiques, entre elles la presidència del sector públic d'Andalusia. Des de 1987 desenvolupa la seva activitat en el sector privat com a director general d'H Capital, empresa d'inversió. En el sector immobiliari ha estat vicepresident d'INTERRA, vicepresident executiu de BAMI, conseller executiu i membre de la Comissió Executiva de METROVACESA -durant la seva permanència en l'IBEX 35-, adjunt al president de GECINA -primera immobiliària francesa- i conseller de BAMI-NEWCO. És llicenciat en Ciències Econòmiques.

Carlos Tusquets Trías de Bes

Conseller independent

Conseller de Renta Corporación des de 2004. És doctor en Ciències Econòmiques per la Universitat de Barcelona. És president de BANCA MEDIOLANUM a Espanya i també n'és conseller a Itàlia. És Vicepresident d'Inverco Nacional (Associació Espanyola de Fons d'Inversió). President de l'EFPA España (European Financial Planner Association). Des de 1971 ha desenvolupat tota la seva carrera en el sector bancari i al 1983 va ser el fundador i President del Grup Fibanc. És Conseller i Assessor de diverses empreses cotitzades nacionals i internacionals.

Blas Herrero Fernández

Conseller dominical

Conseller de Renta Corporación des de juny de 2008. Empresari vinculat a diversos sectors, com el de l'alimentació, l'audiovisual, l'immobiliari i el de l'automoció, entre altres. És president i propietari de Sual-Lácteos Reunidas i del Grup Radio Blanca, que gestiona Kiss FM, la tercera cadena musical del país, i Kiss Televisión, amb llicències de TDT a Madrid, Aranjuez i Extremadura. A través de la seva societat HVB CASAS desenvolupa projectes immobiliaris en tot el territori nacional. L'any 2006 va fundar la societat de capital risc Kiss Capital Group SCR de Régimen Simplificado, S.A. que presideix i a través de la qual participa en societats dels sectors de mitjans de comunicació, operadors de mòbils virtuals i de producció cinematogràfica i de televisió. Des de 1997 és també conseller del Consell Econòmic i Social de la Universitat Politècnica de Madrid.

Elena Hernández de Cabanyes

Consellera externa

Membre del Consell d'Administració de Renta Corporación des de l'any 2000. És fundadora de Second House i n'és actualment administradora única. És fundadora i patrona de la Fundació Renta Corporación i de la Fundació Soñar Despierto. És llicenciada en Ciències Econòmiques i Empresarials per la Universitat Autònoma de Barcelona i PDG per l'IESE.

Javier Carrasco Brugada

Secretari del Consell d'Administració i Director General Corporatiu

Es va incorporar a Renta Corporación el maig de 2007. Entre el 1990 i el 1996 va treballar al Banc Sabadell, com a director de l'Àrea Tècnica de la divisió de Banca Corporativa. Del 1996 al 1998 va dirigir el departament de Banca Corporativa per a Catalunya del Grup HSBC Midland Bank PLC. Entre el 1998 i el 2001 fou adjunt del director financer de Gas Natural SDG, S.A. L'any 2001 es va incorporar al Grup Uniland, com a director financer, fins que, cinc anys més tard, el van nomenar director general financer corporatiu de Vueling Airlines. Ha estat professor d'"Investment Banking" a ESADE entre 1999 i 2003. És llicenciat en Ciències Empresarials, Màster MBA per ESADE i llicenciat en Dret per la UNED.

Prevenció de blanqueig de capitals

Renta Corporación disposa d'un sistema de prevenció de blanqueig de capitals que consisteix en la identificació del client, la determinació del perfil de risc i l'anàlisi de les operacions per determinar si poden ser de naturalesa sospitosa. En aquest cas, la informació es remet a Secretaria General per a la seva avaluació i, en cas de confirmar-se, es comunica a l'òrgan competent.

Aquest darrer any no hi ha hagut cap incidència i un Expert Extern ha realitzat un informe anual per al període comprès entre l'1 de gener de 2010 i el 31 de desembre de 2010 que tracta dels procediments i òrgans de control intern i de comunicació de què parla l'article 11, apartat 7, del Reial Decret 925/1995 de 9 de juny, pel qual s'aprova el Reglament de la Llei 19/1993 de 28 de desembre, sobre determinades mesures de prevenció de blanqueig de capitals i demostra que Renta Corporación té sistemes de control i detecció implantats per al compliment de la normativa de prevenció de blanqueig de capitals.

Política de control intern i sistema de gestió de riscos

La política i estratègia de la gestió de riscos és responsabilitat del Consell d'Administració, que es recolza en l'Alta Direcció per a la seva definició i implantació. No obstant això, tots els membres de l'organització són participants i responsables d'assegurar l'èxit del sistema de gestió de riscos.

El Comitè d'Auditoria, com a òrgan especialitzat del Consell d'Administració, té les competències de supervisar l'eficiència i eficàcia de la política de control i gestió de riscos a fi de proporcionar una seguretat raonable en l'assoliment dels objectius corporatius. Per tant, és l'òrgan responsable de l'existència i el manteniment adequat i efectiu dels Sistemes de Gestió de Riscos i Control Intern, fins i tot dels que estan associats a la informació financera.

Quant al compliment d'aquestes funcions, el Comitè es recolza en Auditoria Interna que, en dependència funcional d'aquest òrgan i sota la seva supervisió, s'encarrega de revisar i avaluar continuament el funcionament del sistema de gestió de riscos i control intern, fet que també contribueix a la seva millora. En concret, Auditoria Interna és responsable de l'elaboració i actualització del Mapa de Riscos Corporatiu en col·laboració amb la Direcció Econòmica Financera i les diferents àrees corporatives i de negoci, de manera que és un element clau per a la planificació dels treballs d'auditoria.

La metodologia que s'aplica per a la gestió de riscos i control intern es basa en el Marc Integrat de Gestió de Riscos Corporatius proposat per COSO (Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission) que consisteix en:

1. L'establiment d'objectius en el grup Renta Corporación dins de les categories d'estratègics, operatius, informació i informe o compliment.
2. La identificació dels riscos potencials que poden afectar els objectius definits, segons les categories: estratègics, negoci, financers i operacionals i la identificació dels controls existents.
3. La valoració dels riscos, d'acord amb la seva importància, el nivell de preparació o control i la probabilitat d'ocurrència.
4. La elaboració d'un Mapa de Riscos Corporatiu a partir dels riscos i controls identificats i la valoració efectuada. De l'encreuament d'aquest mapa amb el Mapa de Processos de tot el Grup, se n'obté la matriu de riscos i processos, en la qual s'identifiquen aquelles activitats amb una major exposició a riscos i que constitueixen àrees d'actuació prioritàries.
5. La definició de plans d'acció, prioritzats segons la valoració efectuada, de manera que l'exposició se situï en el nivell de risc acceptat per Renta Corporación.
6. El seguiment i la revisió del Sistema de Gestió de Riscos i Control Intern i la revaluació dels riscos i controls per adaptar-se a les circumstàncies del mercat i del negoci de Renta Corporación.
7. Actualitzar el Mapa de Riscos per tal de determinar el nivell d'exposició als riscos i de definir el pla d'acció que permeti gestionar-los.
8. La informació i comunicació a l'Alta Direcció i Comitè d'Auditoria, el qual n'aprovarà el contingut.



Príncipe de Vergara. Madrid

Els principals factors de risc als quals el grup Renta Corporación està exposat són els següents:

- Incertesa en l'evolució del mercat immobiliari derivada de la crisi financera i immobiliària i l'estrangulament consegüent del mercat financer, l'excés d'oferta d'immobles i la caiguda dels preus de mercat.
- El risc estratègic degut a la dificultat de desenvolupar l'estratègia amb èxit definida per culpa de les incerteses existents que s'associen al mercat immobiliari i al sector econòmic financer i la dificultat de predir-ne l'evolució.
- La capacitat de liquiditat com a conseqüència de no poder assolir un nivell d'activitat òptim, l'alentiment en la generació de fluxos de caixa positius o la dificultat de vendre els immobles de certa antiguitat existents en cartera.
- El risc associat a que el negoci pugui no generar un nivell suficient de resultats o fluxos de caixa que permetin el desenvolupament òptim de l'activitat i afrontar el retorn futur del deute financer.
- La capacitat financera associada al volum de deute existent i per la dificultat d'obtenir finançament per a noves operacions.
- El risc de capital, com a conseqüència del nivell de deute existent i la reducció del patrimoni per les pèrdues acumulades en els últims exercicis i el reequilibri dels quals està supeditat a l'existència d'un préstec participatiu.
- L'alta concentració de la cartera d'existències en el producte sòl (71,9% el 31 de desembre de 2011) que és de difícil liquiditat en les circumstàncies actuals.
- La disminució del valor de la cartera d'existències per culpa dels riscos associats al negoci com l'excés d'oferta i la caiguda dels preus de mercat. En aquest sentit, cal destacar la rellevància de les decisions que puguin prendre les entitats financeres pel que fa a les exigències de capital i provisió que ha determinat el Reial decret Llei de Sanejament del sector financer publicat que s'ha publicat recentment.
- Els riscos associats als litigis en curs per operacions de compra-venda que s'hagin realitzat en exercicis anteriors i en les quals els clients, empreses immobiliàries, no han afrontat el deute associat o han incomplert els compromisos contractuals.
- El risc de crèdit degut a la dificultat de recuperar préstecs atorgats a tercers.
- La capacitat de fer inversió suficient per generar negoci tant per la dificultat de localitzar immobles atractius com per la dificultat de finançar-les.
- Els riscos associats a que la rendibilitat de les inversions sigui inferior a l'esperada i que les valoracions o estimacions puguin resultar imprecises, la qual cosa comportaria una pèrdua d'opcions i per tant, d'oportunitats de negoci.

A l'Informe Anual de Govern Corporatiu s'hi desenvolupa extensament la informació sobre els riscos identificats i els que s'han materialitzat durant l'exercici 2011.

Renta Corporación gestiona de manera diligent els riscos que existeixen, tot i que un nombre important són inherents al negoci i / o dependents de l'entorn econòmic i financer. L'impacte de la situació de crisi immobiliària i financera en Renta Corporación ha estat molt significatiu i les expectatives per l'any 2012 no són gaire optimistes. Renta Corporación no pot predir si l'evolució del sector financer i immobiliari serà favorable per al desenvolupament de l'estratègia i el control de l'exposició als riscos.

En virtut del control intern de la informació financera i en compliment de les recomanacions de la Comissió Nacional del Mercat de Valors que es van publicar el juny de 2010, durant l'exercici 2011 l'Auditoria Interna i la Direcció Econòmic Financera van realitzar conjuntament un projecte per detectar el grau de compliment d'aquestes recomanacions i establir un pla per a la implantació de les mesures oportunes que permetin el desenvolupament òptim d'un Sistema de Control Intern de la Informació Financera (SCIIF) entre els exercicis 2011 i 2012.



2

Informe
d'Activitat i
Entorn de
mercat

2

Informe d'Activitat
i Entorn
de mercat

Durant l'any 2011 el sector immobiliari va evolucionar en línia amb la deprimida situació econòmica general, que es caracteritzava per una enorme incertesa en el mercat, una falta de crèdit important i un entorn marcat per una destrucció de l'ocupació significativa. Per desgràcia, la situació que es preveu per l'any 2012 no és gaire més optimista, tot i que hi ha certa expectativa pel que fa a la reacció i les conseqüències que tindran en el mercat les mesures preses pel govern per millorar la fluïdesa del crèdit.

L'any 2012 el sector immobiliari comptarà amb dues mesures que ha anunciat el nou govern: la recuperació de la deducció per la compra d'habitatge i el manteniment del tipus reduït d'IVA del 4% per a les transaccions. Tot i això, les famílies disposaran d'una renda menor per a comprar pisos, ja que part d'aquestes mesures es veuran contrarestades per l'impacte de la pujada de l'IRPF que el govern ha aprovat en les mesures d'austeritat per contenir el dèficit.

La dinàmica dels preus d'habitatge, però, s'haurà de buscar en el mercat financer i no només en l'immobiliari. El mercat financer està pendent de saber com s'estructurarà el seu sanejament. Hi ha diverses variables de l'evolució d'aquest sector que influirán en l'entorn immobiliari. D'una banda, la quantia de les provisions que les entitats bancàries encara hagin de realitzar per apropar el valor comptable dels seus actius al seu valor de mercat i les conseqüències que això pugui tenir en el seu preu de venda. D'altra banda, un cop s'hagin provisionat els actius, també caldrà veure què en fan les entitats financeres: si comercialitzaran els actius elles mateixes o utilitzaran altres canals de venda; en quin termini de temps els vendran (immediatament o un cop el mercat immobiliari s'hagi recuperat); i de quina forma sortiran al mercat (en blocs o de manera més aviat esglaonada).

La cartera d'actius immobiliaris de les entitats financeres quedarà conformada per producte en diferents fases de transformació: producte acabat i amb una sortida a mercat que podria ser més immediata; actius en construcció i actius de sòl. El repte real per als bancs, que marcarà definitivament la qualitat de les diferents carteres d'immobles, serà la quantitat d'actius de sòl que componen la seva cartera.

En qualsevol cas i donat el paper tan important que jugarà el sector financer en l'evolució del sector immobiliari, ens serà molt beneficiós aprofitar qualsevol oportunitat de col·laboració que ens brindin les entitats financeres, a les quals podem aportar el nostre coneixement, experiència i gestió, de manera que es pugui convertir en un avantatge competitiu del nostre Grup.

Però a part de la capacitat de negoci provinent dels actius immobiliaris dels bancs, Renta Corporación es centrarà en el seu core business: detectar actius immobiliaris als centres de les ciutats de Madrid i Barcelona als quals, mitjançant una determinada actuació, siguem capaços d'aportar valor perquè assoleixin el grau de liquiditat necessari. Parlem de ciutats en les quals, tot i la situació que ens toca viure, hi ha un nivell de transaccions que Renta Corporación sabrà aprofitar.

Resultats 2011 de Renta

El 15 de juny de l'any 2011 la companyia va formalitzar un nou crèdit sindicat a llarg termini en el marc de l'acord de refinançament global del deute. El nou acord amb les entitats financeres del sindicat separa el deute romanent del crèdit sindicat, un cop fetes les adjudicacions d'actius, en préstec participatiu, crèdit sènior i un tram bilateralitzat.

El préstec participatiu d'un import inicial de 54,5 M€ té la consideració mercantil de Fons Propis, de manera que s'aconsegueix un reequilibri patrimonial del Grup. Té un venciment de 10 anys i es repagarà a través d'una doble via: un percentatge del benefici net anual consolidat del Grup i l'excedent de caixa generat en la venda de cartera prèvia al 2009 un cop s'hagi amortitzat el crèdit sènior.

El crèdit sènior, per la seva banda, té un import de 104,3 M€ i la seva amortització té un venciment a 8 anys, tot i que es realitzaran amortitzacions anticipades obligatòries amb la venda dels actius que componen la cartera prèvia al 2009.

Per acabar, es constitueix un tram bilateralitzat per valor de 22,4 M€ amb les mateixes condicions d'amortització i venciment que el crèdit sènior.

La càrrega financera associada al nou crèdit sindicat es minimitza de forma important amb la meritació d'un tipus d'interès fix reduït de l'1% amb un pagament subjecte a la situació de tresoreria del Grup. Addicionalment i en funció dels resultats positius del Grup es pagaria un tipus d'interès variable extraordinari.

Durant el 2011, la companyia ha aconseguit unes vendes de 150,9 milions d'euros. En d'aquesta xifra total cal diferenciar-hi 117,9 milions d'euros de vendes realitzades a entitats financeres en el marc del procés de refinançament, centrades principalment en edificis del mercat nacional. D'altra banda, les vendes de negoci ordinari se situen en 30,9 milions d'euros i hi ha un lleuger increment respecte a les que es van fer el 2010. Les vendes de cartera prèvia al 2009 fora del procés de refinançament són de 2,1 milions d'euros.

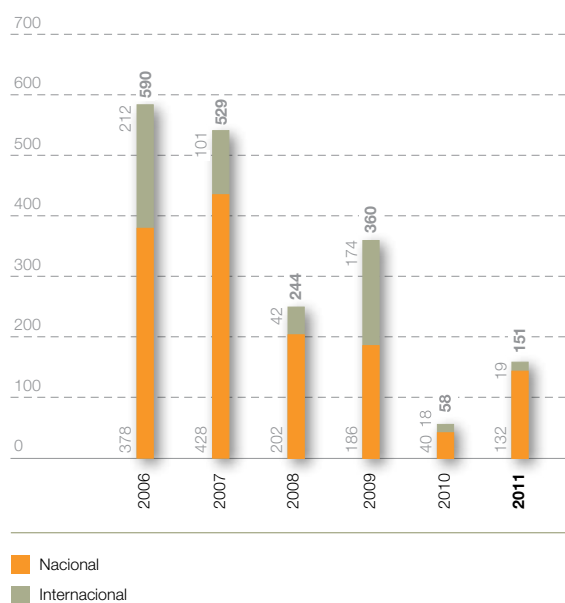
Pel que fa a la inversió, Renta Corporación ha invertit 33,6 milions d'euros durant el 2011, 31,2 dels quals s'han destinat a la cartera de negoci ordinari, majoritàriament edificis residencials en el mercat nacional. Aquests volums d'inversió són coherents amb l'estratègia de la companyia d'invertir en cartera de negoci adaptada a les noves condicions de mercat.

Els grans reptes estratègics en què el Grup se centra plenament són el negoci, la liquiditat, que és l'element clau de la gestió del Grup, i el control intensiu dels costos d'estructura de la companyia. Pel que fa al negoci podem diferenciar quatre àrees: el Core business, basat en el model de negoci tradicional de Renda, que és el centre de l'activitat del Grup i que hauria de ser-ne l'element primordial de generació de marge. En segon lloc, donat que com s'ha dit abans són d'una importància capital a l'entorn de mercat de la companyia, hi ha les operacions amb entitats financeres a les quals aportem gestió i sobre les que el risc és limitat. En tercer lloc hi ha les operacions puntuals com poden ser els contractes de gestió en exclusiva, que també han demostrat ser generadors d'activitat importants per al Grup. I, finalment, hi ha els actius de cartera prèvia al 2009 als quals el seu baix cost financer i de manteniment permet de tenir-los en cartera amb inversions mínimes i fer-los líquids en un moment de mercat més òptim.

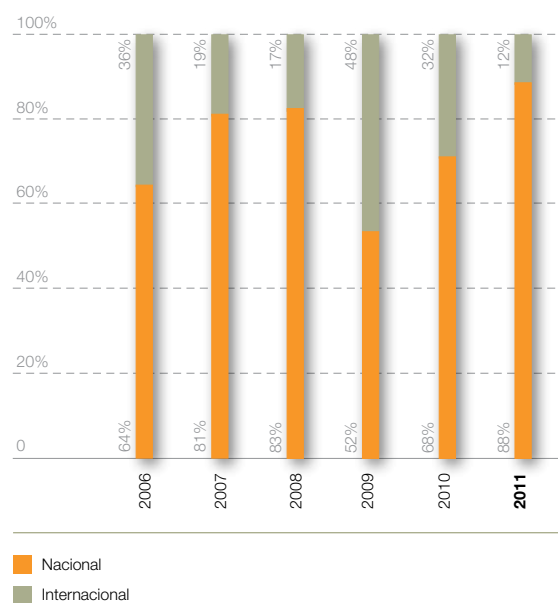


Bailén, Barcelona

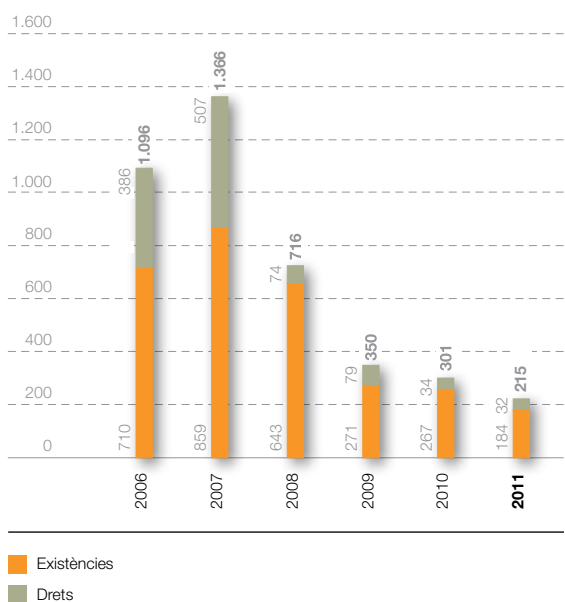
Vendes nacionals i internacionals (milions d'euros)



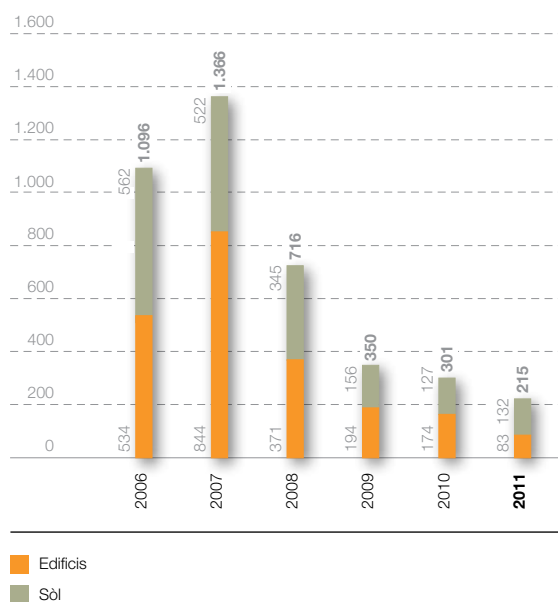
Distribució relativa vendes nacionals i internacionals

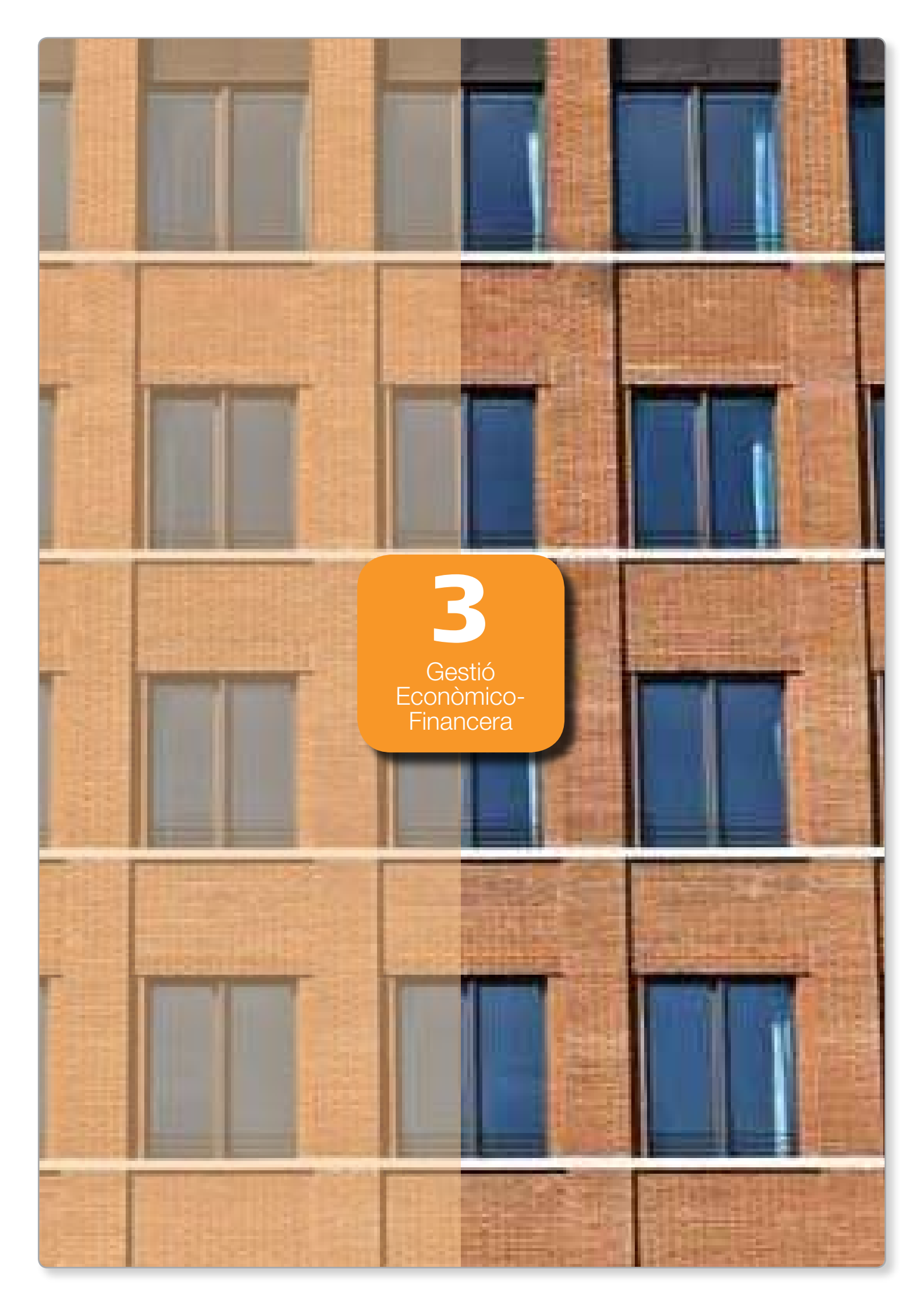


Cartera (milions d'euros)



Cartera per negoci (milions d'euros)





3

Gestió
Econòmico-
Financera



El Grup ha reduït en 101,9 M€ el seu endeutament financer net respecte al tancament de l'exercici anterior, situant-se en 195,6 milions d'euros a 31 de desembre de 2011, fet que suposa una reducció superior al 30%. Aquesta diferència s'explica en l'acord amb les entitats financeres del sindicat que es va formalitzar el 15 de juny passat i que va suposar la venda d'actius a entitats financeres.

El següent quadre mostra l'evolució per conceptes durant el 2011:

Deute net (milions d'euros)

	desembre 11	desembre 10	Diferència
Crèdit sindicat	181,2	279,3	-98,2
Operacions amb garantia hipotecària	14,3	34,2	-19,9
Pòlisses de crèdit i altres deutes financers	3,4	5,8	-2,4
Tresoreria i imposicions a curt termini	-3,3	-21,9	18,6
Total deute net	195,6	297,5	-101,9

Després de l'acord de refinançament que s'ha formalitzat, 7 entitats formen part del contracte de crèdit sindicat, amb una durada del deute de 8 anys per als trams sènior i bilateralitzat, i de 10 anys per al crèdit participatiu.

El nou crèdit sindicat s'ha estructurat de la manera següent:

- Préstec participatiu per un import de 54,5 M€. Aquest préstec té la consideració mercantil de Fons Propis, de manera que aquests es reequilibrarien. Té un venciment a 10 anys i serà repagat a través de dues vies: i) un percentatge del benefici net anual consolidat del Grup; i ii) l'excedent de caixa generat en la venda de cartera prèvia al 2009 després de l'amortització del crèdit sènior.
- Crèdit sènior per un import de 104,3 M€. Té un venciment a 8 anys i la seva amortització és a venciment, tot i que hi haurà amortitzacions anticipades obligatòries amb la venda dels actius que componen la cartera prèvia al 2009.
- Tram bilateralitzat per valor de 22,4 M€ i amb les mateixes condicions d'amortització i venciment que el crèdit sènior.

Al tancament de l'exercici hi ha 14,3 M€ d'hipoteques bilaterals. Aquest import ha disminuït des del tancament de l'exercici 2010 en 19,9 M€ principalment a causa de les vendes a entitats financeres dins el procés de refinançament. Part d'aquesta disminució ha estat substituïda per noves hipoteques per a actius de negoci ordinari.

El nou acord de reestructuració del deute que s'ha assolit confereix al Grup estabilitat i equilibri a llarg termini. La materialització de l'acord permet, d'una banda, evitar els riscos de descapitalització de la companyia i, de l'altra, acomodar els fluxos en servei del deute a la generació de caixa del Grup.

En l'exercici 2011 el tipus d'interès mitjà del deute ha estat del 1,98%, amb un diferencial mitjà sobre l'Euríbor de l'1,76%. Això suposa una reducció de 17 punts bàsics respecte a l'exercici anterior. La càrrega financera associada al nou crèdit sindicat es minimitza de forma important amb el pagament d'un tipus d'interès fix reduït (de l'1%) i subjecte a la situació de la tresoreria del Grup, havent-hi també un interès variable i extraordinari lligat als resultats positius del Grup. Així, considerem aquest tipus fix com si es tractés d'una cobertura de tipus d'interès tenint una bonificació del tipus d'interès mitjà de -1,11%.

3b

Gestió
de riscos
financers

La companyia porta a terme un monitoratge permanent dels seus riscos financers i, en particular, dels riscos de liquiditat, divisa i tipus d'interès.

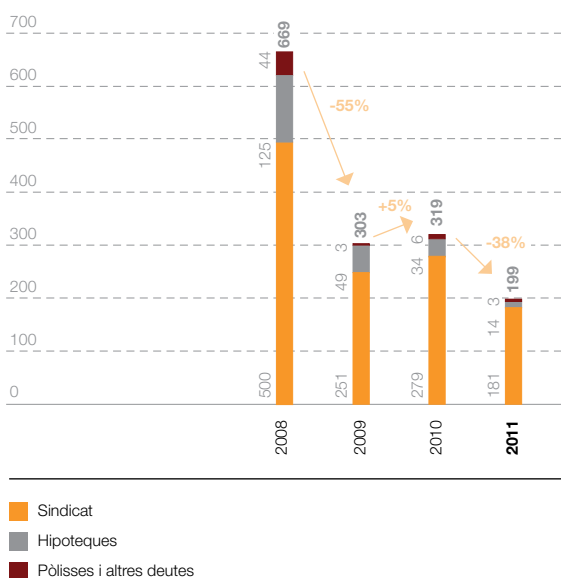
El Grup va obtenir la liquiditat necessària gràcies al procés de reestructuració que es va culminar el mes de juny de 2011, durant el qual va obtenir un finançament a més llarg termini, i també mitjançant l'adequació dels fons propis. Així, pràcticament la totalitat del deute té un venciment superior als quatre anys.

La política de control de risc de tipus d'interès del Grup es gestiona d'acord amb les polítiques aprovades pel Consell d'Administració, on s'estableix la necessitat de mantenir instruments que minimitzin l'impacte de la volatilitat dels tipus d'interès amb l'objectiu de cobrir aproximadament el 30% del total del deute disposat.

No obstant això, tenint en compte les condicions de tipus d'interès tan avantatjoses que s'han acordat en el refinançament nou del deute, això suposa que pràcticament el 100% del deute tingui el tipus fixat.

Evolució de l'endeutament brut

(milions d'euros)

Endeutament net
en el 2011

195,6

milions d'euros

297,5

el 2010

Tipus de canvi

Durant l'exercici 2011 el Grup ha mantingut la seva política de gestió de risc de tipus de canvi aprovada pel Consell d'Administració, amb l'objectiu d'eliminar incerteses sobre el comportament i l'evolució futura dels tipus i de minimitzar l'efecte negatiu que poden tenir aquestes fluctuacions en el compte de resultats o en el patrimoni de la companyia. Cal destacar que, a causa de la reestructuració del Grup, la presència internacional s'ha vist pràcticament reduïda a una simple presència testimonial sense cap activitat.

La política s'ha centrat en capitalitzar el deute d'alguna de les filials internacionals.

Pel que fa al dòlar, durant la primera meitat de l'any hi ha hagut una depreciació clara respecte a l'euro, fins al punt d'arribar a nivells de 1,4882 mentre que en començar l'any eren de 1,3348. A la segona meitat de l'any s'ha observat l'escenari contrari, amb una forta apreciació que ha tancat l'exercici 2011 amb nivells inferiors que a principi de l'any fins arribar a 1,2939.

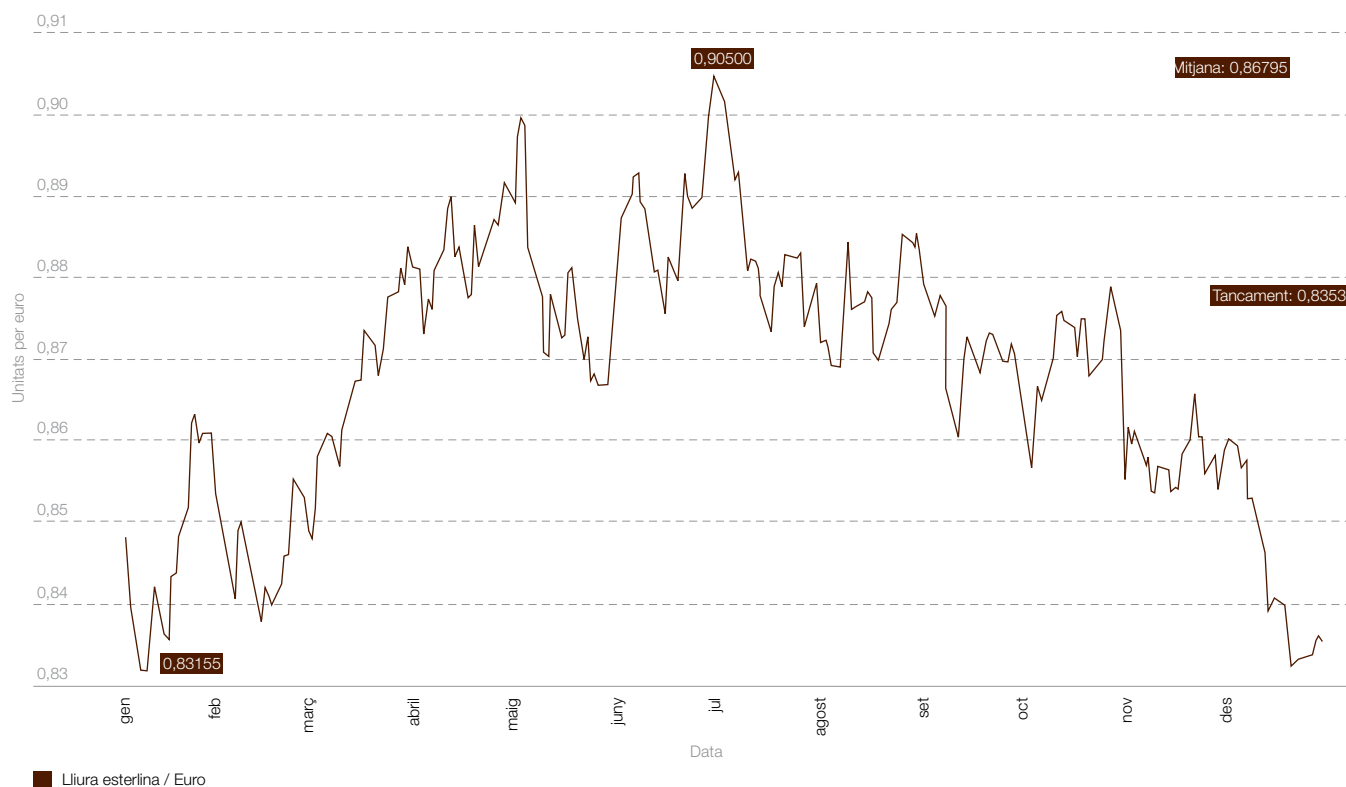
L'escenari de la lliura ha estat semblant al del dòlar, tot i que no ha tingut tanta volatilitat. Amb un nivell de partida de 0,86131, a la primera meitat de l'any s'ha depreciat respecte de l'euro fins assolir nivells de 0,905, mentre que a la segona meitat ha tornat a experimentar una apreciació que ha fet que l'exercici es tanqui a 0,8353.

La companyia no ha obtingut cap resultat per les diferències de canvi en cobrir de manera natural els seus actius i passius en divisa. Actualment, el Grup no disposa de derivats contractats a causa de la seva mínima exposició al risc de canvi.



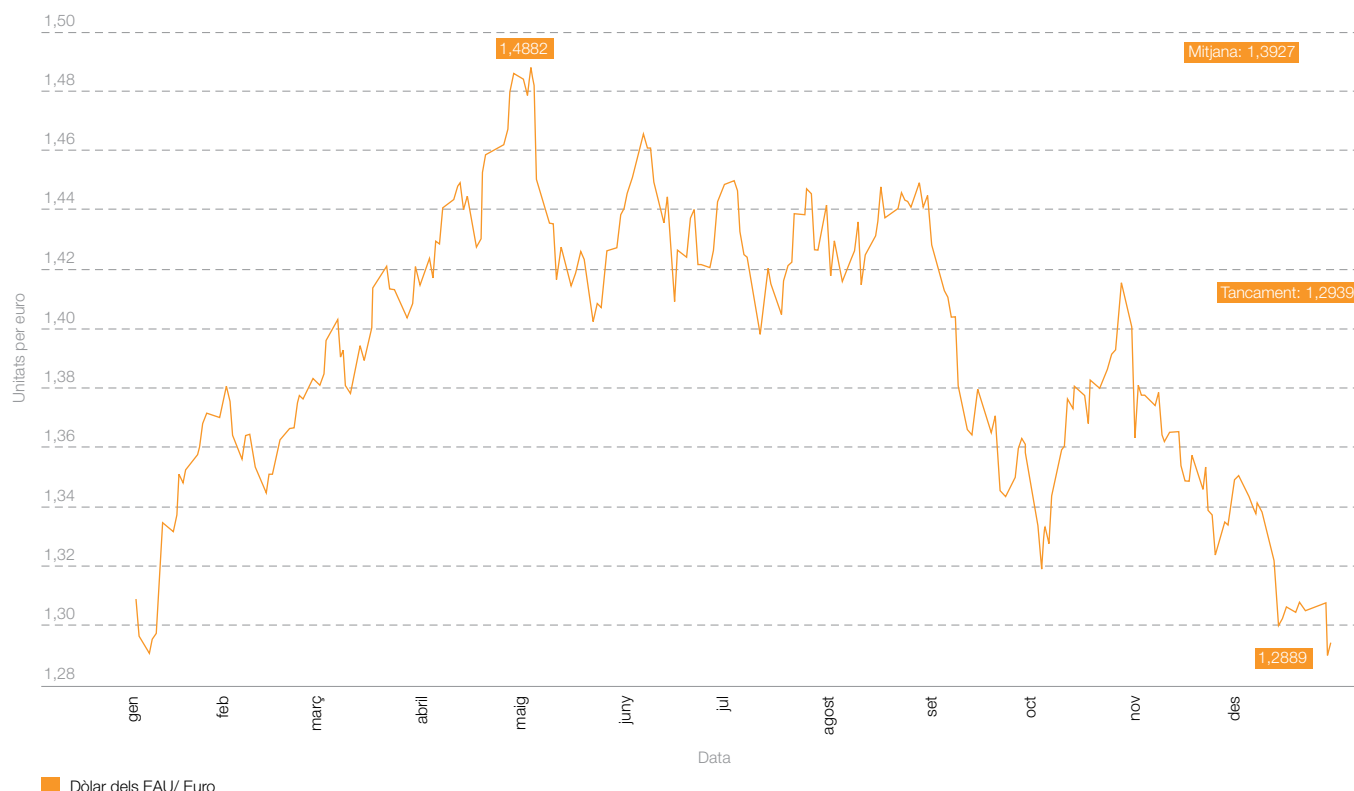
Tinent Flomesta, Barcelona

Tipus de canvi GBR/EUR (2011)



Font: ECB

Tipus de canvi USD/EUR (2011)



Font: ECB

3c

Gestió de
tresoreria

L'economia global es troba dominada per dues forces contraposades. D'una banda, l'impuls cíclic positiu procedent de les economies emergents, i de l'altra, la volatilitat en les primes de risc i l'incertesa en bona part dels mercats financers, inclòs l'espanyol, especialment acrescut per les crisis soberanes grega i portuguesa. Es preveu que la recuperació de la zona euro serà lenta, tenint en compte les debilitats del sistema financer i la consolidació fiscal.

Durant l'any 2011, el sector immobiliari ha evolucionat en línia amb la situació econòmica deprimida general, que es caracteritza per una gran incertesa al mercat, una falta de crèdit important i un entorn marcat per una significativa destrucció de llocs de treball. El mercat residencial, que és l'únic que ofereix una mica de liquiditat, se centra en la venda fraccionada, a la qual accedeixen principalment clients finalistes. El mercat de sòl està molt paralitzat i únicament es mou per mitjà d'operacions oportunistes o de compensació amb les entitats financeres.

Per desgràcia, la situació que es preveu per l'any 2012 no és gaire més optimista ja que s'espera que continuï la deterioració dels preus i l'estancació en la concessió de crèdits. Aquest any el sector immobiliari comptarà amb dues mesures de caràcter fiscal que ha anunciat el nou Govern: la recuperació de la desgravació per la compra d'habitatges i el manteniment del tipus reduït d'IVA del 4%. Tot i això, les famílies disposaran d'una renda menor per dedicar a habitatge, tenint en compte l'increment en l'IRPF que el Govern ha establert com a mesura d'austeritat.

Un aspecte de total rellevància de cara a determinar la futura evolució dels preus dels actius immobiliaris, serà el de les decisions que prenguin les entitats financeres sobre aquesta qüestió tenint en compte les exigències de capital i provisió determinades pel Reial decret llei de sanejament del sector financer que s'ha publicat recentment. L'elevació del nivell de provisió sobre els actius fa previsible una posada a disposició del mercat d'una part d'aquests actius a preus més reduïts.

En qualsevol cas i donat el paper tan important que jugarà el sector financer en l'evolució del sector immobiliari, serà molt beneficiós saber aprofitar les oportunitats de col·laboració de la companyia amb aquestes entitats, a les quals podem aportar coneixement, experiència i gestió, de manera que això es pugui convertir en un avantatge competitiu del Grup.

El 15 de juny de 2011 el Grup ha arribat a un nou acord de reestructuració del deute que permet acomodar, a mitjà i a llarg termini, l'import del deute i els seus fluxos del servei a un entorn caracteritzat per l'allargament de la crisi immobiliària, cosa que permet acomodar els fluxes al servei del deute a la generació de caixa del Grup. Aquest nou acord dota Renta Corporación amb una major estabilitat financera i patrimonial, cosa que li permetrà evitar els riscos de descapitalització.

Els principals riscos financers amb què ha de lidiar la Direcció Financera són el risc de liquiditat i el risc de mercat (de tipus d'interès, de tipus de canvi, d'inflació, de crèdit, etc.).

Per això ha establert mesures de control i seguiment, com ara:

- Un pressupost de tresoreria amb un horitzó temporal de 10 setmanes, amb detall setmanal i que s'actualitza diàriament.
- Una planificació de caixa amb un marc temporal de 12 mesos, que s'actualitza trimestralment.

Pel que fa a la política de liquiditat, el Grup ha treballat per centralitzar l'operativa nacional i internacional i, d'aquesta manera, identificar totes les necessitats de tresoreria tant en import com en temps, minimitzar costos financers i invertir adequadament els excedents de tresoreria.

El 31 de desembre de 2011 el Grup disposa d'una caixa de 3,3 M€, una variable, element bàsic de gestió i d'atenció, que està influenciada per les polítiques que s'han esmentat abans, però que també es veu molt afectada pel desenvolupament del negoci.

3d

Comentaris
del balanç
consolidat

L'evolució del sector immobiliari durant l'any 2011 ha estat marcat altra vegada per la falta de liquiditat, la sobreoferta de productes i, en termes generals, una manca de confiança important per part d'inversors i consumidors. Aquesta situació global ha condicionat notablement el desenvolupament de l'activitat.

El manteniment d'una estabilitat financera al Grup és vital pel desenvolupament natural del seu pla de negocis, per això al juny de 2011 el Grup va signar un acord amb les entitats financeres creditors sobre la reestructuració del deute i la modificació de les condicions del préstec sindicat signat al maig del 2009. L'acord ha permès: i) un reequilibri patrimonial del Grup, ii) una disminució de les existències en un 31% i del deute net bancari del Grup en un 34% situant-la en 195,6 Milions d'euros i iii) uns compromisos d'amortització del deute i de pagament de la càrrega financera d'acord amb el pla de negocis del Grup, entre 8 i 10 anys, segons el tram.

La signatura de l'acord amb les entitats financeres que s'ha esmentat anteriorment, la rigorosa política d'inversió i la desactivació dels crèdits fiscals el 2010 expliquen, entre d'altres, la reducció del balanç del Grup respecte de l'any anterior.



Balmes, Barcelona

L'actiu no corrent puja a 3.076 milers d'euros respecte dels 17.220 milers d'euros del 2010, amb una disminució significativa a causa de la cancel·lació d'un cobrament ajornat per impagament amb la corresponent recuperació d'una finca de sòl.

Les existències són de 183.740 milers d'euros, fet que significa una disminució de 83.258 milers d'euros respecte al tancament de l'exercici 2011. Aquesta disminució és deguda fonamentalment a la venda d'actius a les entitats financeres i parcialment compensada amb la recuperació d'una finca que garantia un deute per import de 16.609 milers d'euros. Pel que fa a la composició de la cartera, el total d'existències es reparteix en un 28% per a edificis i en un 72% per a actius de sòl i, per unitat de negoci, el 7% correspon a cartera de negoci ordinari i el 93% que resta a cartera d'existències prèvia al 2009.

Els creditors amb tancament del 2011 estan compostos majoritàriament per l'IVA ajornat a Hisenda Pública, que principalment és conseqüència de les vendes a entitats financeres dels dos processos de refinançament del deute de la companyia.

El saldo del deute net passa de 297.482 milers d'euros en l'exercici 2010 a 193.444 milers d'euros en el 2011. En el deute cal que es destaquin els 14.319 milers d'euros d'hipoteques bilaterals.

El crèdit sindicat actual s'estructura en 54.456 milers d'euros de préstec participatiu amb un venciment de 10 anys; 104.274 milers d'euros de crèdit sènior amb un venciment de 8 anys, i un tram bilateralitzat de 22.429 milers d'euros també amb un venciment a 8 anys. La càrrega financera associada es minimitza de forma important amb la meritació d'un tipus d'interès reduït de l'1% el pagament del qual queda subjecte a la situació de la tresoreria del Grup, havent-hi també un interès variable i extraordinari lligat als resultats positius del Grup.

El patrimoni net mercantil se situa en 16.007 milers d'euros. La materialització de l'acord que s'ha assolit amb les entitats financeres ha permès un reequilibri patrimonial del Grup per la via de la consideració mercantil del préstec participatiu com a patrimoni net, així com per la generació de plusvàlues amb la venda d'actius i el resultat positiu consegüent d'aquest exercici.

Balanç consolidat

(milers d'euros)

Actius

	2011	2010	Diferència % 10 contra 09	
Total d'actius no corrents	3.076	17.220	-14.144	-82,1%
Existències	183.740	266.997	-83.257	-31,2%
Clients i altres comptes a cobrar	4.300	8.803	-4.503	-51,2%
Préstecs i deutes amb parts vinculades	2.985	2.108	877	41,6%
Actius financers mantinguts fins al seu venciment	54	181	-127	-70,1%
Efectius i equivalents a l'efectiu	3.273	21.749	-18.476	-85,0%
Total d'actius corrents	194.352	299.838	-105.486	-35,2%
Total d'actius	197.428	317.058	-119.630	-37,7%

Passius

	2011	2010	Diferència % 10 contra 09	
Capital i reserves atribuïbles als accionistes	-38.449	-41.000	2.551	-6,2%
Total patrimoni net	-38.449	-41.000	2.551	-6,2%
Deutes financers	180.337	0	180.337	
Altres passius no corrents	19.337	20.380	-1.043	-5,1%
Total passius no corrents	199.674	20.380	179.294	879,7%
Proveïdors i altres comptes a pagar	19.769	18.267	1.502	8,2%
Deutes financers	16.434	319.411	-302.977	-94,9%
Total passius corrents	36.204	337.678	-301.474	-89,3%
Total de passius	235.877	358.058	-122.181	-34,1%
Total patrimoni net i passius	197.428	317.058	-119.630	-37,7%

3^eComentaris sobre
el compte de
resultats consolidat

Els ingressos acumulats de l'exercici 2011 són de 156.748 milers d'euros (61.220 milers d'euros al 2010), compostos per unes vendes de 150.918 milers d'euros (58.201 milers d'euros al 2010) i d'altres ingressos de 5.830 milers d'euros (3.019 milers d'euros al 2010). En les vendes d'aquest exercici destaquen les que s'han fet a entitats financeres en el marc del procés de refinançament que s'ha mencionat anteriorment, que pugen a 117.943 milers d'euros. La resta de vendes fora del procés de refinançament pugen a 32.975 milers d'euros, centrades en el negoci ordinari dins del mercat residencial nacional.

El conjunt de despeses variables de venda, generals i de personal del Grup se situa en 15.068 milers d'euros versus 21.474 milers d'euros el 2010. Sense comptar els de caràcter extraordinari, el conjunt d'aquests costos es redueix en un 38% respecte de l'any anterior. La disminució significativa del pes d'aquestes partides sobre les vendes té a veure no només amb el gran salt en l'import de vendes sinó també amb la notable disminució en termes absoluts que s'ha produït en aquestes partides. La disminució de les despeses de personal es deu principalment a una disminució de la plantilla mitjana que passa de 78 l'any 2010 a 57 persones el 2011, amb una plantilla de 50 persones en tancar l'any. També hi influeixen de forma significativa les polítiques salarials que s'han aplicat.

El resultat financer de l'exercici 2011 és negatiu de 1.533 milers d'euros, en oposició als 18.509 milers d'euros en l'exercici 2010. En aquesta partida cal destacar l'efecte significatiu que ha tingut el refinançament del deute, en part influenciat per la disminució del tipus d'interès mitjà, que disminueix sensiblement de 5,04% el 2010 a 2,02% el 2011 i pel retrocés de la provisió per despeses financeres que encara no s'ha aplicat de 3.329 milers d'euros, realitzada com a conseqüència de la diferència entre la despesa financera real del crèdit sindicat signat el maig 2009 i el marge mitjà del mateix ponderat en els seus 7 anys de vida.

El resultat consolidat de l'exercici atribuïble als accionistes ha assolit uns beneficis de 3.292 milers d'euros, que milloren les pèrdues de l'exercici 2010 en 88.171 milers d'euros. El benefici atribuïble per acció és de 0,12 euros per acció, (-3,44 euros per acció el 2010).

Compte de resultats consolidat

(milers d'euros)

	2011	2010	Diferència	%
Ingressos ordinaris	150.918	58.201	92.717	159,3%
Altres ingressos d'explotació	5.830	3.019	2.811	93,1%
Consum de mercaderies	-134.355	-58.056	-76.299	131,4%
Despeses per prestacions a empleats	-5.721	-8.152	2.431	-29,8%
Despeses per serveis externs	-8.262	-9.941	1.679	-16,9%
Altres tributs	-1.085	-3.381	2.296	-67,9%
Amortitzacions i pèrdues relacionades amb actius	-4.534	-3.662	-872	23,8%
Excessos de provisions	1.720	1.746	-26	-1,5%
Resultat alienació immobilitzat	-200	-91	-109	119,8%
Resultat consolidat d'explotació	4.311	-20.317	24.628	-121,2%
Costos financers nets	-1.533	-18.509	16.976	-91,7%
Participació en benefici d'associades	0	26	-26	-100,0%
Resultat consolidat abans d'impostos	2.778	-38.800	41.578	-107,2%
Impost sobre els guanys	514	-46.079	46.593	-101,1%
Resultat consolidat de l'exercici	3.292	-84.879	88.171	-103,9%
Atribuïble a accionistes de la Societat	3.292	-84.879	88.171	-103,9%
Guanys/ (Pèrdues) atribuïbles per acció				
(expressat en euros per acció)	0,12	-3,44	3,56	-103,5%



3f

Comentaris sobre
l'estat consolidat
de fluxos d'efectiu

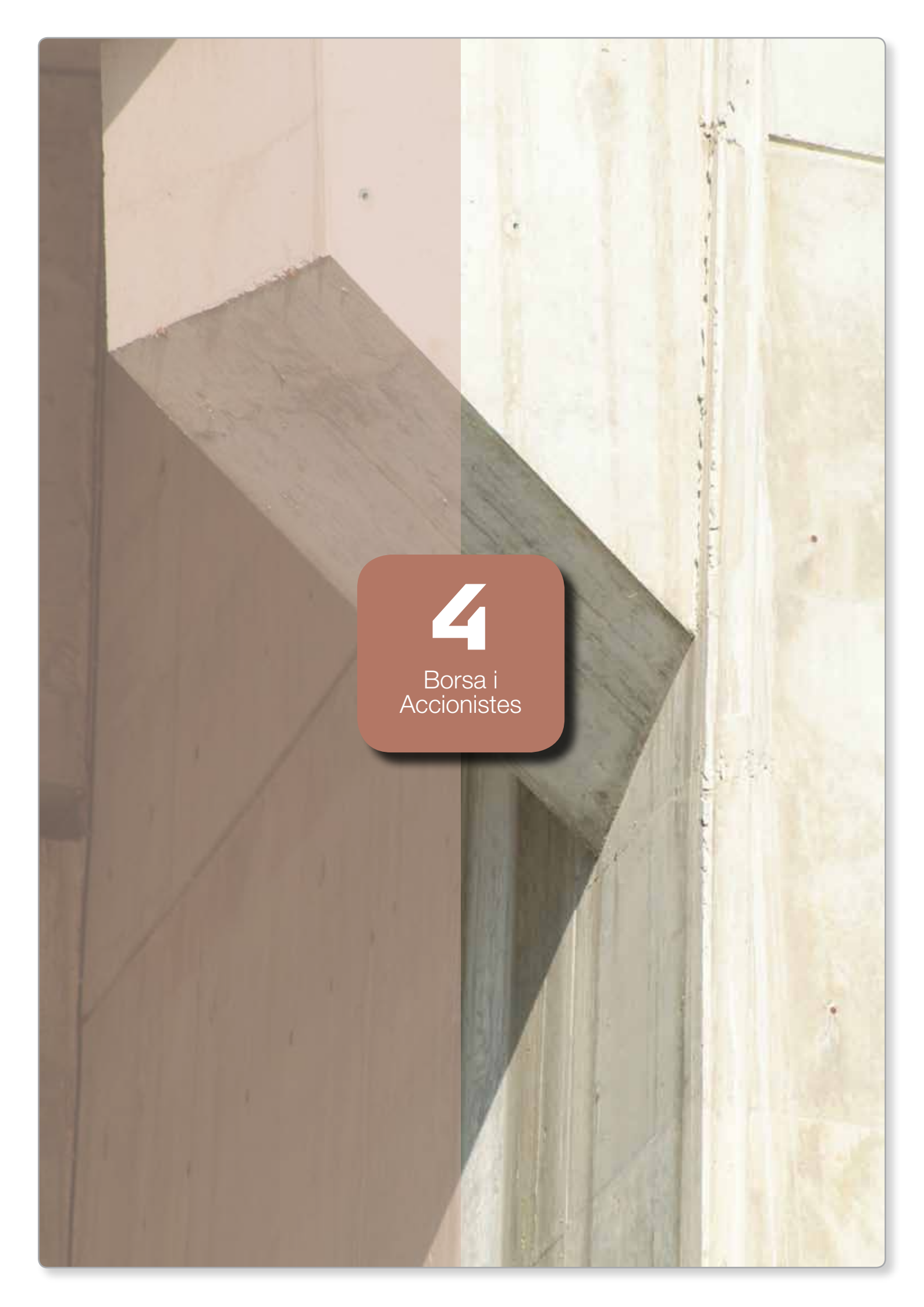
El Grup es dedica a comprar, transformar i vendre actius immobiliaris amb elevada rotació, la qual cosa permet una obtenció ràpida de liquiditat. Així doncs, un dinamisme major o menor en el mercat immobiliari s'identifica com el factor més determinant per a la generació de liquiditat en el Grup. El model de negoci del Grup, degut a la seva dinàmica de flux de compres i vendes, identifica ràpidament canvis al mercat i adequa les pràctiques al context en què es desenvolupa.

Hi ha dos factors en l'exercici 2012 que poden ser determinants en el major o menor moviment del mercat immobiliari, i per tant, en les possibilitats de liquiditat que aquest pugui aportar al Grup. D'una banda es compten com a elements dinamitzadors les mesures de caràcter fiscal que ha anunciat el nou Govern, com són la recuperació de la desgravació per la compra d'habitatges i el manteniment del tipus reduït de l'IVA del 4%. Tot i això, les famílies disposaran d'una renda menor per dedicar a habitatge, tenint en compte l'increment en l'IRPF que el Govern ha establert com a mesura d'austeritat. El segon factor la rellevància del qual pot ser molt significativa amb vista a determinar la futura evolució dels preus dels actius immobiliaris i, en general, del nombre de transaccions immobiliàries, seran les decisions que adoptin les entitats financeres davant les exigències de capital i provisió determinades pel Reial decret Llei de sanejament del sector financer que s'ha publicat recentment. L'elevació del nivell de provisió sobre els actius fa previsible una posada a disposició del mercat d'una part d'aquests actius a preus més reduïts.

En qualsevol cas i donat el paper tan important que jugarà el sector financer en l'evolució del sector immobiliari, serà molt beneficiós saber aprofitar les oportunitats de col·laboració de la Societat amb aquestes entitats, aportant-los coneixement, experiència i gestió, de manera que això es pugui convertir en un avantatge competitiu per al Grup.

Estat consolidat de fluxos d'efectiu (milers d'euros)

Activitats d'explotació	2011	2010	Diferència
Efectiu generat per les operacions	108.547	5.481	103.066
Interessos pagats	-979	-1.186	207
Efectiu generat / (utilitzat) - Explotació	107.568	4.295	103.273
Activitats d'inversió	2011	2010	Diferència
Adquisició immobilitzat material	-107	-14	-93
Adquisició d'actius intangibles	-111	-400	289
Adquisició d'inversions financeres	0	-2.250	2.250
Ingressos per la venda d'immobilitzat material	0	4	-4
Ingressos per la venda d'inversions/actius financers	-1.910	2.814	-4.724
Constitució de dipòsits i fiances	0	-61	61
Reemborsaments de dipòsits i fiances	0	62	-62
Altres actius financers	1.089	0	1.089
Efectiu generat/(utilitzat) - Inversió	-1.039	155	-1.194
Activitats de finançament	2011	2010	Diferència
Alienació accions pròpies	0	767	-767
Obtenció de finançament	191.596	20.640	170.956
Reemborsament de finançament	-312.660	-21.461	-291.199
Ajornament d'IVA	-3.941	-4.685	744
Efectiu generat/(utilitzat) - Finançament	-125.005	-4.739	-120.266
Efectiu a l'inici de l'exercici	21.749	22.038	-289
Efectiu al tancament de l'exercici	3.273	21.749	-18.476
(Disminució)/Augment net d'efectiu i equivalents a l'efectiu	-18.476	-289	-18.187



4

Borsa i
Accionistes

4

Borsa i
Accionistes

Les accions de Renta Corporación estan admeses a negociació oficial a les borses de Barcelona i Madrid des del mes d'abril de 2006, i es negocien al Sistema d'Interconnexió Borsària (Mercat Continu).

El capital social de Renta Corporación és compost d'un total de 27.276.575 accions en circulació amb un valor nominal d'1 euro per acció.

Totes les accions gaudeixen de drets polítics i econòmics idèntics i plens.



Corredora Baja de San Pablo - Madrid

4a

Evolució
de l'acció

Després que l'acció de Renta Corporación tanqués l'any 2010 a 1,24 euros, al 2011 el valor ha registrat una petita tendència a la baixa durant gairebé tot l'exercici i ha tancat l'any a una cotització d'1,01 euros/acció. Això suposa una depreciació de la cotització de l'acció que ha estat motivada, en gran part, per la crisi immobiliària i financera que ha caracteritzat el mercat borsari durant aquest any 2011 i que ha anat molt en línia amb el comportament que han mostrat el conjunt de les companyies immobiliàries cotitzades.

La cotització al tancament de l'exercici suposa una capitalització borsària del Grup de 28 milions d'euros.

Magnituds principals

Cotització a 30/12/2011	1,01 €/acció
Variació respecte a la cotització 31/12/2010	-18,55%
Màxim anual 2011	1,72 €/acció
Mínim anual 2011	0,88 €/acció

Font: Infobolsa

Evolució de Renta Corporación respecte a l'IBEX-35 i a l'índex d'Immobiliari i altres



Negociació

En l'exercici 2011 es van negociar 7.932.903 accions, cosa que suposa una rotació del capital social inferior a 1. El major volum mitjà diari es va registrar al mes d'agost.

Volums (accions)

Acumulat	7.932.903	(31/12/2011)
Màxim mensual	1.088.286	(agost)
Mínim mensual	197.940	(novembre)

Accions negociades (mitjana diària)

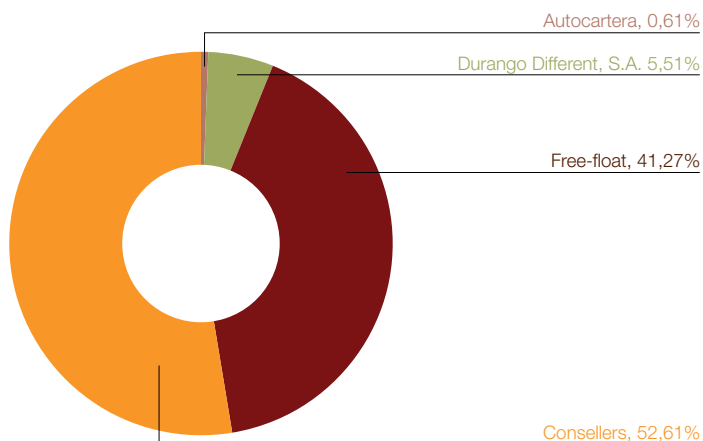
Gener	38.419	Juliol	43.800
Febrer	49.061	Agost	49.468
Març	23.234	Setembre	23.903
Abril	19.693	Octubre	28.710
Maig	42.847	Novembre	8.997
Juny	15.253	Desembre	31.051

4b

Accionariat

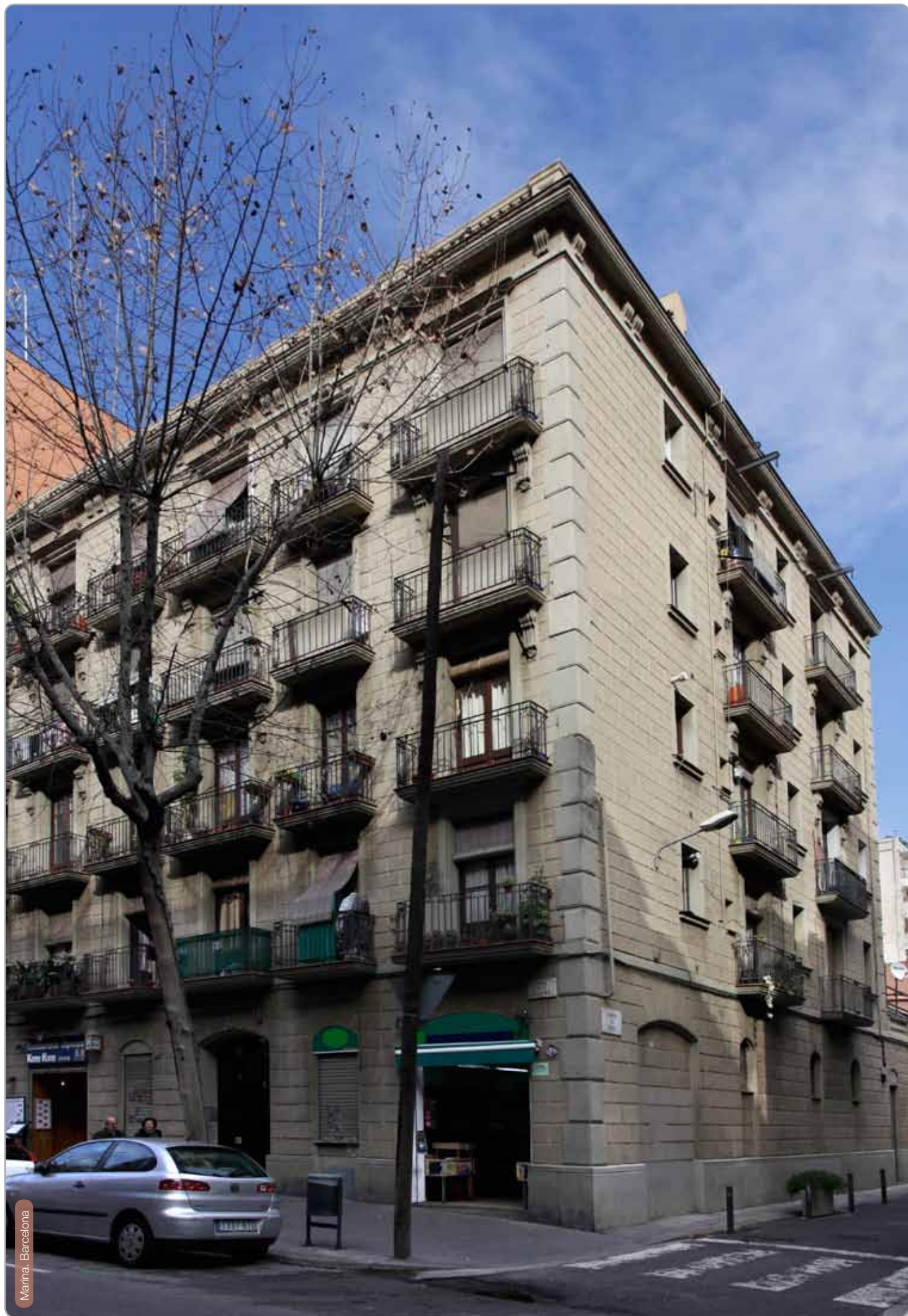
Distribució de l'accionariat de Renta Corporación Real Estate S.A.

(a 31 de desembre de 2011)



La informació d'aquest apartat és fruit de les comunicacions efectuades pels accionistes que, sia perquè la seva participació supera els nivells definits per la normativa vigent, sia pel seu caràcter de consellers de la companyia, han informat l'accionariat de les seves posicions.

La informació també està disponible a l'Informe Anual de Govern Corporatiu, actualitzada, en virtut de la normativa, segons les pàgines web de la Comissió Nacional del Mercat de Valors i de la companyia.





L'any 2011 no hi va haver repartiment de dividends i, en el context actual de resultats, el repartiment tampoc no procedirà per a l'exercici 2012.



El nostre desig és mantenir a l'inversor informat a tota hora sobre l'evolució del Grup, per tant, tant accionistes com inversors poden accedir a la informació pública i als fets rellevants de la companyia a través dels següents canals de comunicació:

Presencial: principalment a través de la celebració de la Junta General d'Accionistes.

Publicacions: la comunicació principal la constitueix la Memòria anual i, addicionalment, les comunicacions amb la CNMV:

1. La Memòria Anual, incloent l'Informe Anual de Govern Corporatiu, permet oferir informació rellevant i precisa sobre les activitats de la companyia.
2. Comunicacions a la CNMV de tots els Fets Rellevants.

Internet: A través del seu lloc web (www.rentacorporacion.com) la companyia ofereix informació clara, objectiva i en temps real dels esdeveniments de la Societat, la seva organització i els seus estats financers; i també de les últimes notícies, fets rellevants, informes, presentacions o qualsevol altra dada que pugui ajudar a conèixer la situació del Grup. Per atendre les consultes dels accionistes sobre la marxa de la Societat, hi ha un canal específicament habilitat per a aquest objectiu a través de l'adreça de correu electrònic r.inversores@rentacorporacion.com.



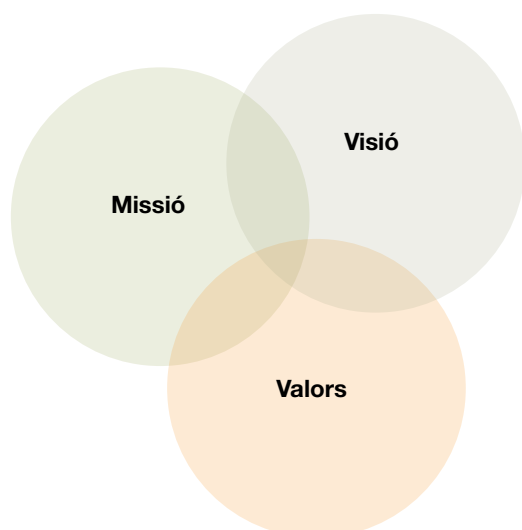
5

Informe de
Responsabilitat
Social Corporativa

5

Informe de
Responsabilitat
Social Corporativa

Renta Corporación és una companyia que considera la Responsabilitat Social Corporativa (RSC) com una part estratègica del negoci i que té com a full de ruta una missió, una visió i uns valors que són aplicats i compartits amb les persones i els grups d'interès amb els que la companyia es relaciona de manera permanent en el desenvolupament de la seva activitat.



- Una **missió**, crear valor a través de l'activitat de negoci.
- Una **visió**, buscar contínuament l'eficiència en l'actuació professional.
- Uns **valors**, aplicar l'ètica en les relacions i en l'activitat immobiliària.

El present informe d'activitat d'RSC inclou tots els aspectes que defineixen Renta Corporación com una companyia responsable. I per responsabilitat no entenem el fet de limitar-se a complir amb paràmetres mediambientals i aplicar criteris de sostenibilitat a l'hora de plantejar la nostra activitat de negoci, sinó que ens referim a la nostra ètica i responsabilitat amb els empleats, al nostre compromís cap a ells i a la nostra exigència de transparència en tots els àmbits de relació.

Aquest posicionament adquireix major envergadura en moments com els actuals. En un entorn de crisi com el que vivim des de fa quatre anys, la transparència es converteix en un pilar estratègic crucial, especialment en la política de responsabilitat de l'empresa amb els seus grups d'interès i en el compromís amb els seus empleats.



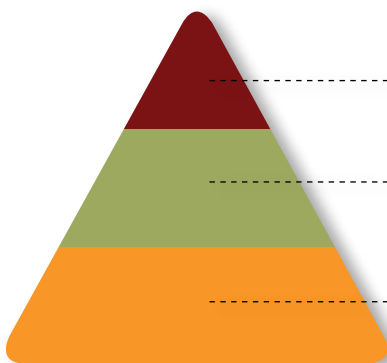
Balmes, Barcelona

5a

Cultura corporativa en els grups d'interès

Les companyies que tenen l'RSC integrada en el seu model de negoci es troben en una posició més competitiva de renovació per afrontar el futur. Aquest és el cas de Renta Corporación, que durant l'any 2011 ha continuat compromesa amb els seus grups d'interès, oferint vies de comunicació sòlides i buscant sempre compromisos que permetin enfortir la relació en el mitjà i llarg termini.

Així mateix, la transparència, l'ètica i el talent són els tres paràmetres que defineixen la cultura corporativa de Renta Corporación i que guien l'activitat de la companyia i la relació amb el seu entorn. Això reflecteix la seva voluntat de compromís, la seva ferma aposta per les persones com a garants de l'aportació de valor a totes les seves activitats i preserva la reputació de la marca en el desenvolupament del negoci.



El **talent** com a tret primordial, màxim actiu d'una empresa que treballa per a ser un referent en la seva activitat.

L'**ètica** com a element unificador de totes les relacions de la companyia i com a valor garant de la integritat i el respecte en l'organització.

La **transparència** com a base sobre la qual ha de treballar una empresa, ja que aporta la credibilitat necessària per a desenvolupar la seva tasca en el llarg termini.

El compromís amb l'equip humà

Les persones que formen part de l'equip de Renta Corporación han estat sempre una de les seves fortaleeses més evidents, clau del desenvolupament del negoci i de la seva recerca d'excel·lència. La responsabilitat de la companyia en aquest àmbit se situa entre els principals objectius de la seva política de Responsabilitat Social Corporativa perquè només podrem sortir de la crisi a partir de l'esforç col·lectiu, de l'orgull de pertinença i de la voluntat d'excel·lència. Però guanyar aquesta batalla requereix mesures de xoc i prendre decisions, per difícils i doloroses que siguin.

La greu situació econòmica que ens està afectant en els últims anys ens ha obligat a aplicar noves mesures de retallada econòmica i també de personal, imprescindibles per assegurar la viabilitat de l'organització. Davant aquestes circumstàncies, preservar el màxim talent i mantenir un entorn de treball estimulant han estat les claus per continuar treballant amb la vista posada amb il·lusió en el futur. L'elevat sentit de responsabilitat de l'organització ha permès portar aquest procés amb les mínimes fissures, tenint en compte que, tot i que els ajustos impliquen decepció en un primer moment, són imprescindibles per sortir de la crisi amb més força.

Els punts més rellevants de les mesures adoptades el 2011 han afectat una nova retallada de plantilla. A 31 de desembre, el nombre d'empleats de la companyia era de 50 persones.

En el capítol de retribucions, s'han aplicat dues mesures importants:

1. Reducció del salari d'una part de la plantilla.
2. Durant l'exercici 2011, després d'un consens entre l'Alta Direcció i la plantilla, es va establir que la retribució del salari variable per a l'exercici 2011 no s'abonaria.
3. Reducció de les bases de càlcul del Pla de Premis comercials en un 75%. També, en el mes d'octubre de 2011 es va donar per finalitzada la vigència d'aquest Pla de Premis, que la companyia havia publicat l'octubre del 2009 amb una durada prevista de 2 anys.

En un marc tan complex, aquests ajustos no s'haurien pogut introduir amb l'eficàcia i la rapidesa necessàries sense l'ajut d'un equip altament cohesionat com el de Renta Corporación, que demostra en tot moment el seu compromís amb els objectius estratègics de la companyia.

El 2011 la major part de l'equip de la companyia ha estat format per professionals ubicats al territori espanyol, que a finals d'any s'han distribuït entre un 16% a l'oficina de Madrid i el 84% que resta a l'oficina de Barcelona.

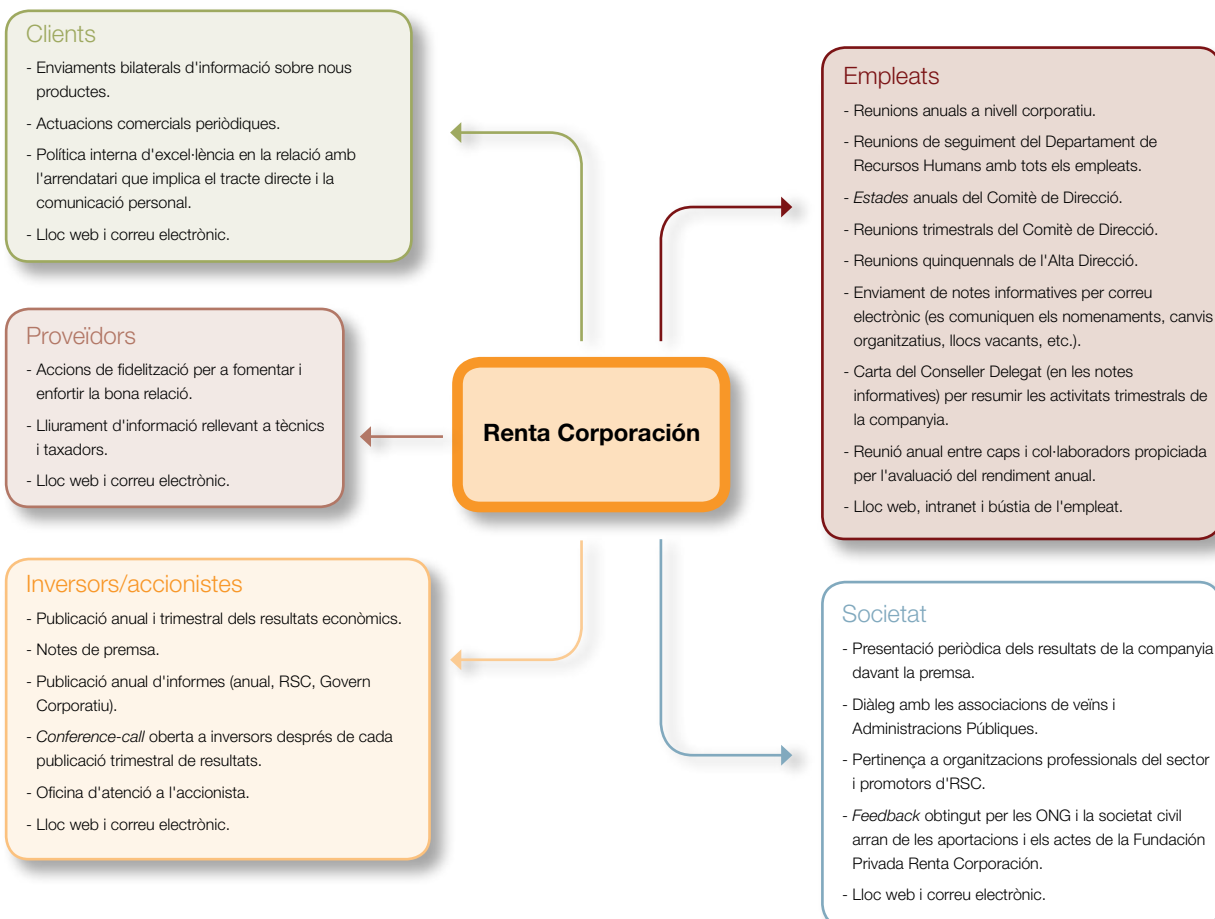
Pel que fa a les característiques de les persones que formen part de la companyia en l'actualitat, cal destacar el següent:

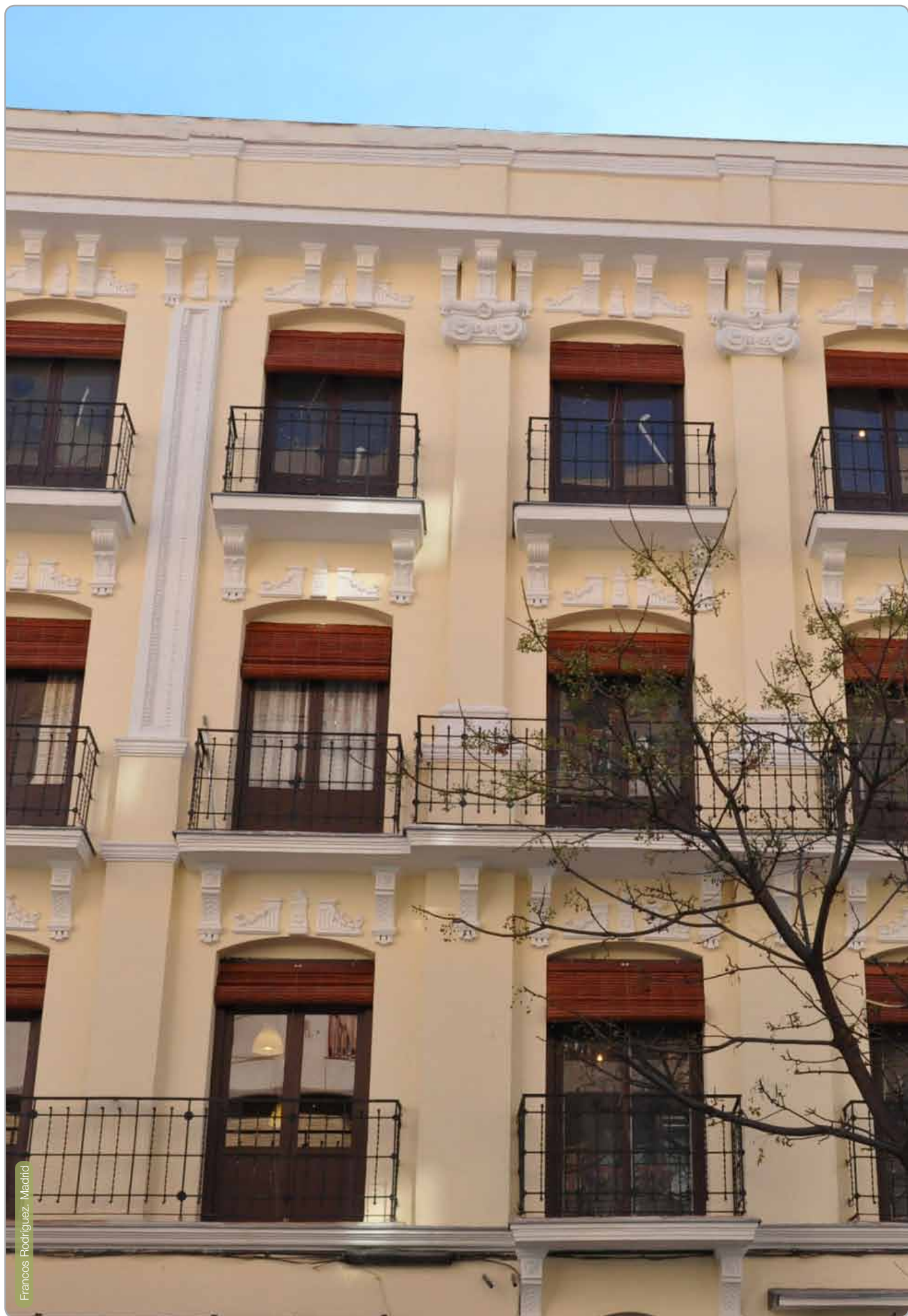
- 69%** Les dones representen un 69% de la plantilla.
- 61%** El 61% dels empleats té entre 35 i 44 anys.
- 78%** El 78% són titulats universitaris.
- 12%** El percentatge de representació de la dona en el Consell d'Administració és d'un 12%.

Renta Corporación és conscient que el seu equip és l'actiu més important i aquesta afirmació adquireix més valor en èpoques complexes, ja que la gestió del talent en nom de la recerca de l'excel·lència és bàsica per a superar qualsevol situació de crisi. Sortim d'un exercici molt complicat, i confiem que només ha estat un pas enrere que ens servirà per agafar l'impuls necessari per ressorgir amb més força i ímpetu i amb la il·lusió de continuar comptant amb els millors professionals.

Principals canals de comunicació

La comunicació amb els grups d'interès forma part de l'estratègia i la gestió empresarial de Renta Corporación, amb l'objectiu d'aprofitar la informació i les oportunitats que propicien una relació fluida i directa amb tots ells. Per tal d'assolir els majors nivells de qualitat, la companyia es troba en contacte permanent amb els seus clients, accionistes, inversors i proveïdors, a través de diversos canals que funcionen com a eina per a la detecció de fortaleces i debilitats i per a l'observació de les necessitats i de les expectatives dels mateixos clients.





La cadena de valor

L'ètica i l'eficiència són les màximes de totes les activitats que desenvolupa Renta Corporación i de les relacions que manté amb els seus grups d'interès, i també la professionalitat com a manifestació del seu compromís ferm amb el model de negoci i el convenciment que aquest és el camí a seguir en els propers anys. Aquests principis, juntament amb la convicció que les persones són la fortalesa de l'organització, fan de Renta Corporación una empresa que es guia no només per la rendibilitat, sinó també pel desig d'impulsar un desenvolupament més sostenible i eficient amb la seva activitat.

Renta Corporación contribueix a crear entorns de qualitat i cada vegada més sostenibles per als seus clients, tenint com a principal motor la gestió eficient dels recursos, cosa que fa extensiva als seus proveïdors. Per això fomenta una sèrie de directrius entre proveïdors i de forma interna:

- Consum racional dels recursos energètics.
- Reciclatge de materials i recollida de residus.
- Selecció de materials en les obres que contribueixin a l'eficiència energètica.
- Aposta per la rehabilitació energètica en tots els immobles en què intervé.

Bon Govern

En el seu compromís per establir una cultura d'integritat, la companyia ha consolidat la seva aposta pel Bon Govern promocionant el seu coneixement i salvaguardant-ne el compliment. Així, el Codi Unificat de Bon Govern, més enllà de les seves obligacions i recomanacions, és el garant de la transparència de les nostres operacions i del bon govern corporatiu amb el propòsit d'unificar i reforçar la identitat, la cultura i les pautes de conducta del Grup.

Un dels principis bàsics del nostre Govern Corporatiu és aplicar el principi de transparència als accionistes, als inversors i al mercat en general, i també dur a terme un seguiment de les millors pràctiques en aquest sentit, determinar els riscos i els seus instruments de control i gestió, polítiques de gestió i seguretat de la informació i impulsar les polítiques socialment responsables de la companyia.

A través del lloc web de la companyia www.rentacorporacion.com, tots els grups d'interès tenen accés a informació detallada davant de qualsevol dubte o requeriment.

Conscient de la transcendència que adquireix la gestió de riscos, especialment en situacions de crisi, Renta Corporación té establerts procediments per a identificar riscos de reputació, a més d'altres derivats del compliment de lleis i normes generals, sectorials i polítiques internes. Com a garants, la companyia compta amb dos òrgans de control en el Consell d'Administració: el Comitè d'Auditoria i la Comissió de Nomenaments i Retribucions.

El Comitè d'Auditoria dóna suport al Consell en les seves tasques de vigilància mitjançant la revisió periòdica del procés d'elaboració de la informació econòmico-financera, dels seus controls interns i de la independència de l'auditor extern. La Comissió de Nomenaments i Retribucions té com a funció informar el Consell sobre nomenaments, reeleccions, cessaments i retribucions del Consell d'Administració i els seus càrrecs, i també sobre la política general de retribucions i incentius per a aquests càrrecs i per a l'alta direcció.

5b

Fundació Renta
Corporación

El compromís social de la companyia es canalitza a través de la Fundació Renta Corporación, que té com a objectiu col·laborar en projectes dedicats a l'ajuda a la infància i a la dona, a la salut, a les infraestructures i a l'habitatge, la nutrició i els programes d'aigua i a l'educació.

Des de finals de l'any 2010, el Patronat de la Fundació ha paralitzat les seves activitats i ha suspès les aportacions per a projectes socials durant l'exercici 2011, perquè les seves fonts d'ingressos principals, com ara els dividends de la companyia Renta Corporación Real Estate, SA (Que durant 2011 no va repartir) havien deixat de generar patrimoni a la Fundació.

Renta Corporación Real Estate, S.A.

CIF: A-62385729

Domicili social:

Via Augusta, 252-260

08017 Barcelona

Tel. + 34 93 494 96 70

Pàgina web: www.rentacorporacion.com

Relació amb els accionistes i inversors

Tel. +34 933 638 087

Correu electrònic: r.inversores@rentacorporacion.com

Edició: Renta Corporación Real Estate, S.A.

Disseny i desenvolupament: **Gosban** consultora de comunicació

Traducció catalana: QuickSilver Translations SCP

Dipòsit legal: B-16568-2012