



Informe Anual
2011

Índice

Carta del Presidente | 3

1

Gobierno Corporativo | 5

2

Informe de Actividad y Entorno de Mercado | 13

3

Gestión Económico-Financiera | 17

3a Financiación | 18

3b Gestión de riesgos financieros | 19

3c Gestión de tesorería | 22

3d Comentarios del balance consolidado | 23

3e Comentarios de la cuenta de resultados consolidada | 25

3f Comentarios del estado consolidado de flujos de efectivo | 27

4

Bolsa y Accionistas | 28

4a Evolución de la acción | 30

4b Accionariado | 31

4c Dividendos | 33

4d Relaciones con inversores | 33

5

Informe de Responsabilidad Social Corporativa | 34

5a Cultura corporativa | 36

5b Fundación Privada Renta Corporación | 40



Luis Hernández de Cabanyes
Presidente Ejecutivo

Señoras y señores accionistas:

Tengo la satisfacción de comunicarles que Renta Corporación ha conseguido cerrar sus resultados del ejercicio 2011 con un beneficio de 3,3 millones de euros, tras tres años en pérdidas. La noticia es doblemente buena por cuanto indica que las medidas y acciones llevadas a cabo por la compañía en estos años de crisis han sido correctas y por supuesto, el hecho de volver a la senda de generación de valor para los accionistas que es lo que, en definitiva, supone generar beneficios en una compañía.

Sin embargo, esta señal de claro optimismo no debe empañarnos la dura realidad que nos ha tocado vivir en el ejercicio que acabamos de finalizar ni de las difíciles circunstancias que vive la economía en general y el sector inmobiliario en particular para el ejercicio 2012 que hemos iniciado.

A los elementos de incertidumbre interna especialmente gravosos en el apartado del desempleo y de la falta de crédito, se le suman los acontecimientos externos de renegociación de deuda soberana o el control de las primas de riesgo.

Nos ha costado casi cuatro años, pero finalmente parece que es un consenso generalizado que esta crisis tiene connotaciones estructurales y sólo con medidas de calado y no simples buenas prácticas saldremos de la misma. Confiamos que esas medidas de envergadura hayan sido y estén siendo tomadas con acierto, aunque sus efectos posiblemente no vean la luz en el corto plazo y nos toque aún pasar unos meses más de ajuste.

Es con este realismo con el que en Renta Corporación afrontamos el inmediato futuro, con el ánimo y a la vez la experiencia y madurez de haber sabido pasar muchas adversidades en los años de crisis que nos está tocando vivir.

Esa resistencia, ese buen hacer ante la adversidad y ese ánimo positivo con el que se encara el futuro sólo es posible gracias al gran equipo de personas que integran nuestra Compañía. Nadie como ellas y ellos pueden ser mejores testigos y protagonistas de los sacrificios que se han tenido que pasar y de los éxitos que poco a poco vamos cosechando. En nombre de todo el Consejo de Administración que tengo el honor de presidir y en el mío propio, mi más sincera gratitud.

En el ejercicio 2011 se han conseguido escriturar 276 pisos y 3 edificios, todo ello validando una vez más el modelo de compra, rehabilitación y venta de activos inmobiliarios que tanto define a nuestro Grupo. Además, se han llevado a cabo de forma exitosa varias operaciones con entidades financieras aportando valor y liquidez a los activos que nos han confiado.

Un apartado que demuestra nuestra capacidad de adaptación a las circunstancias es sin duda la reducción un año más de los costes variables, generales y de personal, que excluyendo las partidas de carácter extraordinarias, se han visto disminuidas en un 38% con respecto al año anterior.

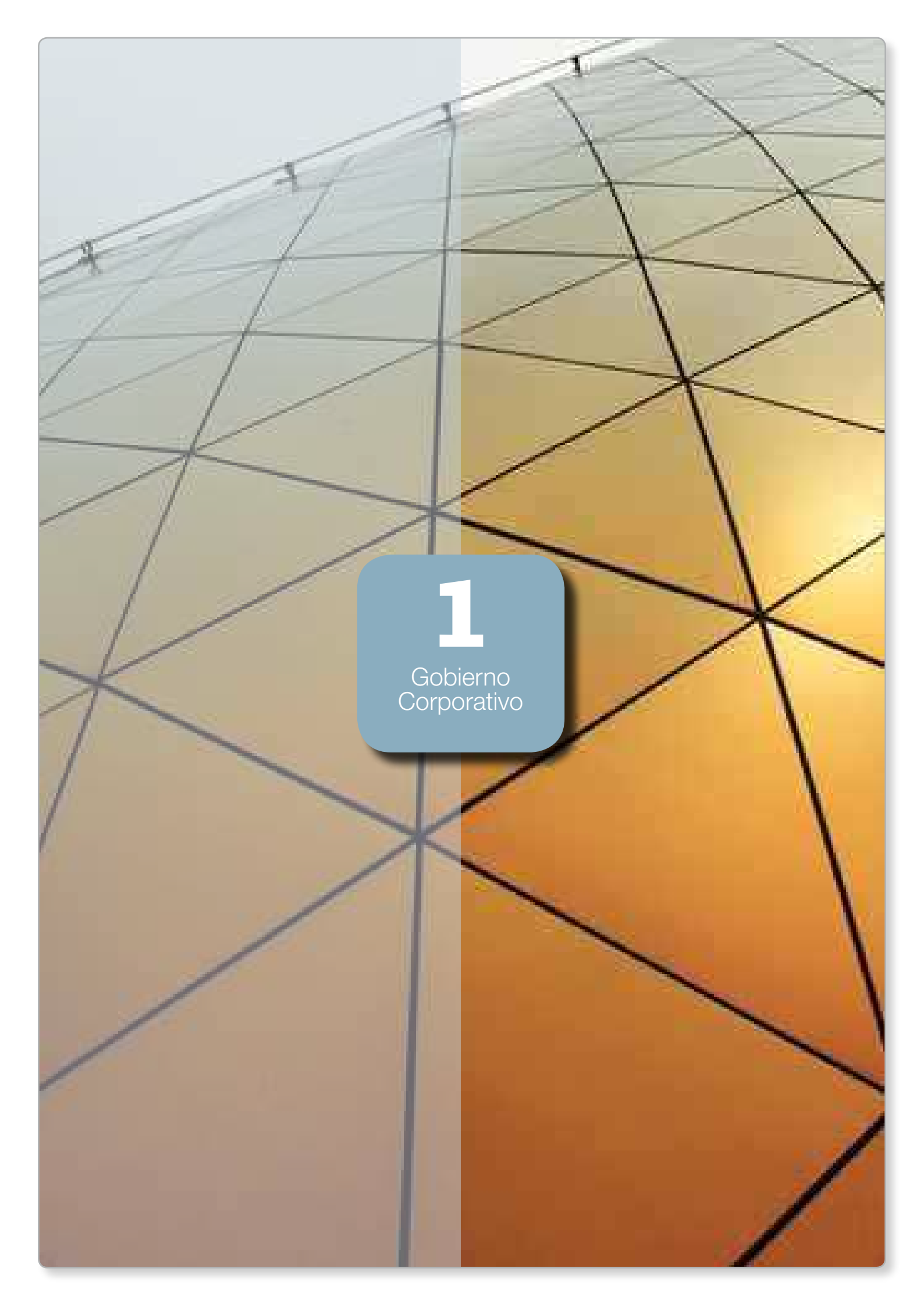
Mención aparte, por su enorme relevancia, merece el proceso de reestructuración de la deuda y disminución de existencias que ha tenido lugar en nuestro Grupo en el ejercicio 2011. Como se detalla ampliamente en este Informe Anual, la compañía ha sido capaz de reducir su deuda en 118 millones de euros con la venta de activos a las entidades financieras, consiguiendo una estabilidad patrimonial a través de la figura de un préstamo participativo a 10 años con consideración de fondos propios mercantiles, y el establecimiento de un crédito senior de 127 millones de euros a 8 años de plazo y con amortización anticipada sólo en el caso de que se vendan activos en garantía. Destacamos también la enorme bondad de contar con un tipo de interés fijo para esta deuda del 1%, lo que confiere una gran ventaja a nuestra cuenta de resultados.

Aún dentro de este entorno complicado, déjenme que enfoque mi previsión de futuro para Renta Corporación con moderado optimismo. Optimismo que se fundamenta en los pilares básicos de nuestra estrategia y que se pueden sintetizar en los siguientes puntos:

- Generación de margen recurrente con el mantenimiento de nuestro modelo de compra-rehabilitación y venta de activos inmobiliarios, fundamentalmente de carácter residencial y localizados en las ciudades de Barcelona y Madrid.
- Ingresos ordinarios por la vía de prestación de servicios, generando valor con la transformación y comercialización de activos inmobiliarios, priorizando las relaciones con las entidades financieras a las que Renta Corporación ya está prestando unos relevantes servicios de comercialización.
- Estrecha colaboración con fondos de inversión inmobiliaria para la gestión o co-inversión de activos.
- Control estricto de los costes y de la política de inversión.

El conjunto de estas medidas y estrategias debe permitir a Renta Corporación su crecimiento en beneficios con una cuidada gestión de su liquidez, identificando la misma como un elemento que debe mantener la máxima atención en nuestra gestión.

No quisiera despedir esta carta sin agradecer un año más el apoyo y comprensión de nuestros accionistas y de las personas y grupos que directa o indirectamente interactúan con Renta Corporación.



1

Gobierno
Corporativo

1

Gobierno Corporativo

A lo largo de 2011, Renta Corporación ha continuado manteniendo especial atención y revisión del conjunto de normas que regulan los principios de actuación y de transparencia de su Gobierno Corporativo, con el objetivo de mantener los mejores estándares en esta materia y el adecuado reconocimiento de nuestros accionistas, inversores y clientes.

Los reglamentos internos de la compañía y la adaptación al Código Unificado de Buen Gobierno quedan recogidos en los Estatutos Sociales, en el Reglamento de la Junta General de Accionistas, en el Reglamento del Consejo de Administración, en el Reglamento Interno de Conducta en los mercados de valores y en el Código de Conducta, algunos de ellos han sufrido modificaciones como consecuencia de la entrada en vigor de la nueva Ley de Sociedades de Capital. El conjunto de estas normas forman parte de la cultura corporativa de la organización que debe seguir avanzando en el desarrollo de los valores, en la exigencia profesional y en la transparencia de actuación para continuar construyendo una compañía con capacidad de generar confianza en el mercado, especialmente hacia sus accionistas.

Órganos de Gobierno (a 31 de diciembre de 2011)

Consejo de Administración

Nombre	Cargo	Naturaleza del cargo
Luis Hernández de Cabanyes	Presidente	Ejecutivo
David Vila Balta	Vicepresidente y Consejero Delegado	Ejecutivo
Carlos Tusquets Trías de Bes	Consejero	Externo independiente
Juan Gallostra Isern	Consejero	Externo independiente
Ignacio López del Hierro Bravo	Consejero	Externo independiente
Blas Herrero Fernández	Consejero	Dominical
Elena Hernández de Cabanyes	Consejera	Otro consejero externo
Javier Carrasco Brugada	Secretario Consejero	Ejecutivo

Durante el año 2011, el Consejo de Administración de la compañía se ha visto reducido en un consejero como consecuencia de la salida del Consejero Delegado D. Juan Velayos Lluís por motivos personales con efectos 16 de diciembre de 2011, quedando vacante su puesto de consejero. D. David Vila Balta, actual Vicepresidente, ha sido nombrado nuevo Consejero Delegado.

Asimismo y también con efectos 16 de diciembre de 2011 D. César A. Gibernau Ausió ha renunciado a su cargo de consejero por motivos personales. Su puesto ha quedado cubierto por D. Javier Carrasco Brugada que ha sido nombrado consejero por cooptación con la calificación de consejero ejecutivo, manteniendo su actual cargo de Secretario del Consejo de Administración.

Comisión de Nombramientos y Retribuciones

Carlos Tusquets Trías de Bes	Presidente
Javier Carrasco Brugada	Vocal
Juan Gallostra Isern	Secretario

Comité de Auditoría

Carlos Tusquets Trías de Bes	Presidente
Javier Carrasco Brugada	Vocal
Juan Gallostra Isern	Secretario

Durante el año 2011, se han producido una serie de cambios tanto en el Comité de Auditoría como en la Comisión de Nombramientos y Retribuciones como consecuencia de los ceses de los consejeros de D. Juan Velayos Lluís y de D. César A. Gibernau Ausió. Ambos han dejado de ocupar sus cargos de Vocal y de Secretario respectivamente y han sido sustituidos por los consejeros D. Javier Carrasco Brugada y D. Juan Gallostra Isern.

Alta dirección

Es el máximo órgano ejecutivo de la compañía bajo la cual se vertebra la organización. Dicho órgano está integrado por tres profesionales de contrastada trayectoria y con relevante capacidad para canalizar, organizar y coordinar las distintas realidades que convergen en la actividad de negocio de la compañía, con el objetivo de mantener alineados y compactados al máximo los objetivos de negocio en los distintos entornos en los que opera.

Luis Hernández de Cabanyes

Presidente ejecutivo

**David Vila Balta**

Vicepresidente ejecutivo
y Consejero Delegado

**Javier Carrasco Brugada**

Director General Corporativo



Por otra parte, Noelia Ortiz García ha ocupado durante el ejercicio 2011 el puesto de Auditor Interno y, por consiguiente, de Alto Directivo a los efectos del Código Unificado de Buen Gobierno.

Perfil de los consejeros de Renta Corporación

Luis Hernández de Cabanyes

Presidente

Fundador y Presidente del Consejo de Administración de Renta Corporación, así como fundador y Vicepresidente de la Fundación Renta Corporación. Tras iniciar su actividad profesional en PricewaterhouseCoopers, ha dedicado su carrera a la actividad empresarial, fundando y gestionando diversas compañías, entre las que destacan Second House y Mixta África, compañía en la que ocupó la Presidencia Ejecutiva hasta finales del año 2007. Es Licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales por la Universidad Autónoma de Barcelona y PADE por IESE.

David Vila Balta

Vicepresidente y Consejero Delegado

Se incorporó a Renta Corporación en el año 2000. Entre 1994 y 1997 trabajó como Director de Fábrica en Rochelis. De 1997 a 1998 fue Adjunto al Director de Compras en Outokumpu Rawmet y entre 1998 y 2000 Director de Ventas Nacional en LOCSA. Es Patrono de la Fundación Sagrado Corazón. Es Licenciado en Ingeniería Industrial por la Escuela Técnica Superior de Ingenieros Industriales de Barcelona y PDG por el IESE.

Juan Gallostra Isern

Consejero Independiente

Consejero de Renta Corporación desde febrero de 2006. Es Consejero Delegado y Director General de JG Ingenieros, S.A., desde 2001, donde anteriormente ocupó el cargo de Director Gerente entre 1995 y 2000. Es Consejero de Hospitecnia, S.L. y de la compañía británica First Q Plc. Fue miembro del departamento de ID de la compañía británica Ove Arup Partners entre 1988 y 1989. En 1999 fundó TEST, S.A., siendo, además, su Director Gerente hasta 1995. Entre 1997 y 2005 fue Profesor Asociado del Departamento de Ingeniería de la Construcción de la Universidad Politécnica de Cataluña. Asimismo, es miembro del Comité Directivo de la Cátedra de empresa UPC-JG para la sostenibilidad en la ingeniería de edificación (cátedra dotada por JG Ingenieros). Es profesor asociado del BIArch (Barcelona Institute of Architecture). Es ponente y profesor en seminarios y cursos sobre ingeniería de la edificación, y ha publicado numerosos artículos en revistas especializadas. Pertenece a la Junta de representantes de la Asociación de Ingenieros Industriales de Cataluña. Es Ingeniero Industrial por la UPC y PDG por el IESE.

Ignacio López del Hierro Bravo

Consejero Independiente

Consejero de Renta Corporación desde octubre de 2010. Inicia su actividad profesional en el sector público, ocupando entre otros cargos, los de Gobernador Civil de Toledo y de Sevilla. Asimismo fue presidente de diversas empresas públicas, entre ellas la Presidencia del sector público de Andalucía. Desde 1987 desarrolla su actividad en el sector privado como Director General de H Capital, empresa de inversión. En el sector inmobiliario ha sido Vicepresidente de INTERRA, Vicepresidente ejecutivo de BAMI, consejero ejecutivo y miembro de la comisión ejecutiva de METROVACE-SA durante su permanencia en el IBEX 35, adjunto al Presidente de GECINA, primera inmobiliaria francesa y consejero de BAMI-NEWCO. Es licenciado en Ciencias Económicas.

Carlos Tusquets Trías de Bes

Consejero Independiente

Consejero de Renta Corporación desde 2004. Es Doctor en Ciencias Económicas por la Universidad de Barcelona. Es presidente de BANCO MEDIOLANUM en España y Consejero del mismo en Italia. Es Vicepresidente de Inverco Nacional (Asociación Española de Fondos de Inversión). Presidente de EFPA España (European Financial Planner Association). Desde 1971 ha desarrollado toda su carrera en el sector bancario siendo en 1983 el fundador y Presidente del Grupo Fibanc. Es Consejero y Asesor de varias empresas cotizadas nacionales e internacionales.

Blas Herrero Fernández

Consejero Dominical

Consejero de Renta Corporación desde junio de 2008. Empresario vinculado a diversos sectores, como el de alimentación, el audiovisual, el inmobiliario y el de automoción, entre otros. Es Presidente y propietario de Sual-Lácteas Reunidas y del Grupo Radio Blanca, que gestiona Kiss FM, la tercera cadena musical del país, y Kiss Televisión, con licencias de TDT en Madrid, Aranjuez y Extremadura. A través de su sociedad HVB CASAS desarrolla proyectos inmobiliarios en todo el territorio nacional. En el año 2006 funda la Sociedad de Capital Riesgo Kiss Capital Group SCR de Régimen Simplificado, S.A. de la que es Presidente y a través de la cual participa en sociedades de los sectores de medios de comunicación, operadores de móviles virtuales y de producción cinematográfica y de televisión. Desde 1997 es además Consejero del Consejo Económico y Social de la Universidad Politécnica de Madrid.

Elena Hernández de Cabanyes

Consejera Externa

Miembro del Consejo de Administración de Renta Corporación desde el año 2000. Es Fundadora de Second House, siendo actualmente su Administradora Única. Es fundadora y patrona de la Fundación Renta Corporación y de la Fundación Soñar Despierto. Es Licenciada en Ciencias Económicas y Empresariales por la Universidad Autónoma de Barcelona y PDG por el IESE.

Javier Carrasco Brugada

Secretario del Consejo de Administración y Director General Corporativo

Se incorporó a Renta Corporación en mayo de 2007. Entre 1990 y 1996 trabajó en el Banco Sabadell, como Director del Área Técnica de la división de Banca Corporativa. Entre 1996 y 1998 fue director de Banca Corporativa para Cataluña del Grupo HSBC Midland Bank PLC. Entre 1998 y 2001 fue Adjunto al Director Financiero de Gas Natural SDG, S.A. En 2001 se incorporó al Grupo Uniland, como Director Financiero del Grupo, hasta que en 2006 fue nombrado Director General Financiero Corporativo de Vueling Airlines. Ha sido profesor de "Investment Banking" en ESADE entre 1999 y 2003. Es licenciado en Ciencias Empresariales y Máster MBA por ESADE y Licenciado en Derecho por la UNED.

Prevención de blanqueo de capitales

Renta Corporación dispone de un sistema de prevención de blanqueo de capitales que consiste en la identificación del cliente, la determinación del perfil de riesgo y el análisis de las operaciones para determinar si pueden ser de naturaleza sospechosa. En tal caso, la información se remite a Secretaría General para su evaluación y, en caso de confirmación, se comunica al órgano competente.

En este último año no ha habido ninguna incidencia y se ha realizado un informe anual por parte de un Experto Externo para el período comprendido entre el 1 de enero de 2010 y el 31 de diciembre de 2010 relativo a los procedimientos y órganos de control interno y de comunicación a que se refiere el Artículo 11, apartado 7, del Real Decreto 925/1995 de 9 de junio por el que se aprueba el Reglamento de la Ley 19/1993, de 28 de diciembre sobre determinadas medidas de prevención de blanqueo de capitales, poniendo de manifiesto que Renta Corporación tiene implantados sistemas de control y detección encaminados al cumplimiento de la normativa de prevención de blanqueo de capitales.

Política de control interno y sistema de gestión de riesgos

La política y estrategia de la gestión de riesgos es responsabilidad del Consejo de Administración, que se apoya en la Alta Dirección para su definición e implantación. No obstante, todos los miembros de la organización son partícipes y responsables de asegurar el éxito del sistema de gestión de riesgos.

El Comité de Auditoría, como órgano especializado del Consejo de Administración, tiene las competencias de supervisar la eficiencia y eficacia de la política de control y gestión de riesgos a fin de proporcionar una seguridad razonable en el logro de los objetivos corporativos. Por tanto, es el órgano responsable de la existencia y mantenimiento adecuado y efectivo de los Sistemas de Gestión de Riesgos y Control Interno, incluidos los asociados a la información financiera.

En el cumplimiento de estas funciones, el Comité se apoya en Auditoría Interna que, en dependencia funcional de dicho órgano y bajo su supervisión, se encarga de revisar y evaluar continuamente el funcionamiento del sistema de gestión de riesgos y control interno, lo que contribuye también a su mejora. En concreto, Auditoría Interna es responsable de la elaboración y actualización del Mapa de Riesgos Corporativo en colaboración con la Dirección Económica Financiera y las distintas áreas corporativas y de negocio, siendo éste un elemento clave para la planificación de los trabajos de auditoría.

La metodología aplicada para la gestión de los riesgos y control interno está basada en el Marco Integrado de Gestión de Riesgos Corporativos propuesto por COSO (Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission) que consiste en:

1. El establecimiento de objetivos en el grupo Renta Corporación dentro de las categorías de estratégicos, operativos, información y reporte o cumplimiento.
2. La identificación de los riesgos potenciales que pueden afectar a los objetivos definidos, según las categorías de estratégicos, negocio, financieros y operacionales y la identificación de los controles existentes.
3. La valoración de los riesgos, de acuerdo con su importancia, el nivel de preparación o control y la probabilidad de ocurrencia.
4. Elaboración de un Mapa de Riesgos Corporativo a partir de los riesgos y controles identificados y la valoración efectuada. El Mapa de Riesgos es cruzado con el Mapa de Procesos de todo el Grupo, obteniendo la matriz de riesgos y procesos, en la que se identifican aquellas actividades con una mayor exposición a riesgos y que constituyen áreas de actuación prioritarias.
5. La definición de planes de acción, priorizados según la valoración efectuada, de forma que la exposición se sitúe en el nivel de riesgo aceptado por Renta Corporación.
6. El seguimiento y revisión del Sistema de Gestión de Riesgos y Control Interno y la reevaluación de los riesgos y controles para adaptarse a las circunstancias del mercado y del negocio de Renta Corporación.
7. La actualización del Mapa de Riesgos a fin de determinar el nivel de exposición a los riesgos y definir el plan de acción que permita gestionarlos.
8. La información y comunicación a la Alta Dirección y Comité de Auditoría, siendo este último el órgano que aprueba su contenido.



Príncipe de Vergara. Madrid

Los principales factores de riesgos a los que el grupo Renta Corporación se encuentra expuesto son:

- Incertidumbre en la evolución del mercado inmobiliario derivada de la crisis financiera e inmobiliaria y el consecuente estrangulamiento del mercado financiero, el exceso de oferta de inmuebles y la caída de precios de mercado.
- El riesgo estratégico por la dificultad de desarrollar con éxito la estrategia definida con las incertidumbres existentes asociadas al mercado inmobiliario y el sector económico financiero y la dificultad de predecir la evolución del mismo.
- La capacidad de liquidez como consecuencia de no alcanzar un nivel óptimo de actividad, la ralentización en la generación de flujos de caja positivos o la dificultad de vender los inmuebles de cierta antigüedad existentes en cartera.
- El riesgo asociado a que el negocio pueda no generar un suficiente nivel de resultados o flujos de caja que permitan el desarrollo óptimo de la actividad y afrontar el retorno futuro de la deuda financiera.
- La capacidad financiera asociado al volumen de deuda existente y por la dificultad de obtener financiación para nuevas operaciones.
- El riesgo de capital, como consecuencia del nivel de deuda existente y la reducción del patrimonio por las pérdidas acumuladas en los últimos ejercicios y cuyo reequilibrio está supeditado a la existencia de un préstamo participativo.
- La alta concentración de la cartera de existencias en el producto suelo (71,9% a 31 de diciembre de 2011) el cual en las circunstancias actuales de mercado es de difícil liquidez.
- La disminución del valor de la cartera de existencias derivada de los riesgos asociados al negocio como el exceso de oferta y la caída de precios de mercado. En este sentido, cabe destacar la relevancia de las decisiones que puedan adoptar las entidades financieras ante las exigencias de capital y provisión determinadas por el recién publicado Real Decreto Ley de Saneamiento del sector financiero.
- Los riesgos asociados a los litigios en curso por operaciones de compra-venta realizadas en ejercicios anteriores y en las cuales los clientes, empresas inmobiliarias, no han afrontado la deuda asociada o han incumplido los compromisos contractuales.
- El riesgo de crédito por la dificultad de recuperar préstamos otorgados a terceros.
- La capacidad de realizar suficiente inversión para generar negocio tanto por la dificultad de localizar inmuebles atractivos como por la dificultad de financiarlos.
- Los riesgos asociados a que la rentabilidad de las inversiones sea inferior a la esperada y que las valoraciones o estimaciones puedan resultar imprecisas, conllevando una pérdida de opciones y por tanto, de oportunidades de negocio.

En el Informe Anual de Gobierno Corporativo se desarrolla extensamente la información sobre los riesgos identificados así como los materializados durante el ejercicio 2011.

Renta Corporación gestiona de forma diligente los riesgos existentes, si bien, un número importante de los mencionados son inherentes al negocio y/o dependientes del entorno económico y financiero. El impacto en Renta Corporación de la situación de crisis inmobiliaria y financiera ha sido muy significativo y las expectativas para el año 2012 no son muy optimistas. Renta Corporación no puede predecir si la evolución del sector financiero e inmobiliario será favorable para el desarrollo de la estrategia y el control de la exposición a los riesgos.

En relación al control interno de la información financiera y en cumplimiento de las recomendaciones de la Comisión Nacional del Mercado de Valores publicadas en junio de 2010, durante el ejercicio 2011 se llevó a cabo un proyecto de forma conjunta entre Auditoría Interna y la Dirección Económico Financiera a fin de detectar el grado de cumplimiento de dichas recomendaciones y establecer un plan para la implantación de las medidas oportunas que permitan el desarrollo óptimo de un Sistema de Control Interno de la Información Financiera (SCIIF) entre los ejercicios 2011 y 2012.



2

Informe de
Actividad y
Entorno de
Mercado

2

Informe de
Actividad y Entorno
de Mercado

Durante el año 2011 el sector inmobiliario evolucionó en línea con la deprimida situación económica general, caracterizada por una enorme incertidumbre en el mercado, una importante falta de crédito y un entorno marcado por una significativa destrucción de empleo. Desafortunadamente, en lo que se refiere al año 2012, la situación prevista no es mucho más optimista aunque hay cierta expectativa en cuanto a la reacción y las consecuencias en el mercado de las medidas tomadas por el gobierno para mejorar la fluidez del crédito.

El sector inmobiliario contará en el año 2012 con dos medidas anunciadas por el nuevo gobierno: la recuperación de la deducción por la compra de vivienda y el mantenimiento del tipo reducido del IVA del 4% para las transacciones. Aún así, las familias dispondrán de una menor renta para comprar pisos ya que parte de estas medidas se verán contrarrestadas por el impacto de la subida del IRPF aprobada por el gobierno dentro de las medidas de austeridad para contener el déficit.

La dinámica de los precios de la vivienda, sin embargo, se deberá buscar en el mercado financiero y no únicamente en el inmobiliario. El mercado financiero está pendiente de cómo se estructurará su saneamiento. Hay distintas variables de la evolución de este sector que van a influir en el entorno inmobiliario. Por un lado, la cuantía de las provisiones que todavía tengan pendientes de realizar las entidades bancarias para acercar el valor contable de sus activos a su valor de mercado y las consecuencias que ello tenga en el precio de venta de los mismos. Por otro lado, una vez provisionados los activos, será necesario ver también qué hacen las entidades financieras con ellos: si serán las mismas entidades quienes comercializarán los activos o utilizarán otros canales de venta; en qué plazo de tiempo serán vendidos (de forma inmediata o esperarán a que se recupere el mercado inmobiliario); y en qué forma saldrán al mercado (en bloques o se realizará una salida más escalonada).

La cartera de activos inmobiliarios de las entidades financieras quedará conformada por producto en distintas fases de transformación: producto terminado y con una salida a mercado que podría ser más inmediata, activos en construcción y activos de suelo. El reto real para los bancos y lo que marcará definitivamente la calidad de las distintas carteras de inmuebles será la cantidad de activos de suelo que componen su cartera.

En cualquier caso y dado el importante papel que jugará el sector financiero en la evolución del sector inmobiliario, será de gran ayuda aprovechar cualquier oportunidad de colaboración que nos brinden las entidades financieras, a las que podemos aportar nuestro conocimiento, experiencia y gestión, de forma que se pueda convertir en una ventaja competitiva de nuestro Grupo.

Pero más allá de la capacidad de negocio proveniente de los activos inmobiliarios de los bancos, Renta Corporación centrará sus esfuerzos en su core business: detectar en los centros de las ciudades de Madrid y Barcelona activos inmobiliarios que, con una determinada actuación seamos capaces de aportar valor para que alcancen el grado de liquidez necesario. Estamos hablando de ciudades que, a pesar de la situación que nos toca vivir, hay un nivel de transacciones que Renta Corporación sabrá aprovechar.

Resultados 2011 de Renta

La compañía formalizó el pasado 15 de junio del año 2011, un nuevo crédito sindicado a largo plazo en el marco del acuerdo de refinanciación global de la deuda. El nuevo acuerdo con las entidades financieras del sindicado separa la deuda remanente del crédito sindicado, después de las adjudicaciones de activos, en préstamo participativo, crédito senior y un tramo bilateralizado.

El préstamo participativo de un importe inicial de 54,5 M€ tiene la consideración mercantil de Fondos Propios, por lo que se consigue un reequilibrio patrimonial del Grupo. Su vencimiento es a 10 años y será repagado a través de una doble vía: un porcentaje del beneficio neto anual consolidado del Grupo, y el excedente de caja generado en la venta de cartera previa al 2009 un vez amortizado el crédito senior.

El crédito senior, por su parte, tiene un importe de 104,3 M€ y su amortización es a vencimiento dentro de 8 años, si bien se realizarán amortizaciones anticipadas obligatorias con la venta de los activos que componen la cartera previa al 2009.

Finalmente, se constituye un tramo bilateralizado por valor de 22,4 M€ con las mismas condiciones de amortización y vencimiento que el crédito senior.

La carga financiera asociada al nuevo crédito sindicado queda minimizada de forma importante con el devengo de un tipo de interés fijo reducido del 1% con un pago sujeto a la situación de tesorería del Grupo. Adicionalmente y en función de los resultados positivos del Grupo se pagaría un tipo de interés variable extraordinario.

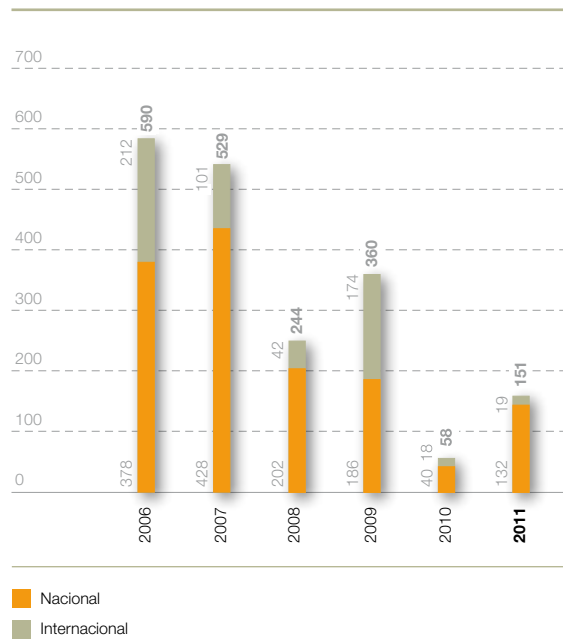
Durante el 2011, la compañía ha conseguido unas ventas de 150,9 millones de euros. Dentro de esta cifra total cabe diferenciar 117,9 millones de euros de ventas realizadas a entidades financieras en el marco del proceso de refinanciación, centradas principalmente en edificios del mercado nacional. Por otro lado, las ventas de negocio ordinario se sitúan en 30,9 millones de euros e incrementan ligeramente las realizadas en 2010. Las ventas de cartera previa al 2009 fuera del proceso de refinanciación son de 2,1 millones de euros.

En referencia a la inversión, Renta Corporación ha invertido 33,6 millones de euros durante el 2011, de los cuales 31,2 millones han sido destinados a la cartera de negocio ordinario, mayoritariamente edificios en el mercado nacional. Estos volúmenes de inversión son coherentes con la estrategia de la compañía de invertir en cartera de negocio adaptada a las nuevas condiciones de mercado.

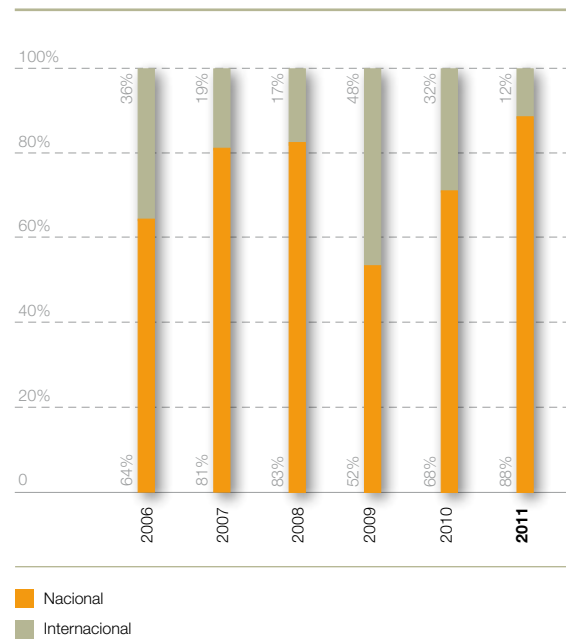
Los grandes retos estratégicos en los que se centra plenamente el Grupo son el negocio, la liquidez, elemento clave de la gestión del Grupo, y el control intensivo de los costes de estructura de la compañía. En lo que se refiere al negocio podemos diferenciar cuatro áreas: el Core business, basado en el modelo de negocio tradicional de Renta, que centra la actividad del Grupo y debería constituir su elemento primordial de generación de margen. En segundo lugar, y dado el importante papel ya mencionado que tienen en el entorno de mercado en el que está inmersa la compañía, las operaciones con entidades financieras, a las que aportamos gestión y sobre las que el riesgo es limitado. En tercer lugar están las operaciones puntuales como pueden ser los contratos de gestión en exclusiva, que también han demostrado ser importantes generadores de actividad para el Grupo. Y, finalmente están los activos de cartera previa al 2009 a los que su bajo coste financiero y de mantenimiento permite tenerlos en cartera con inversiones mínimas y hacerlos líquidos en un momento de mercado más óptimo.



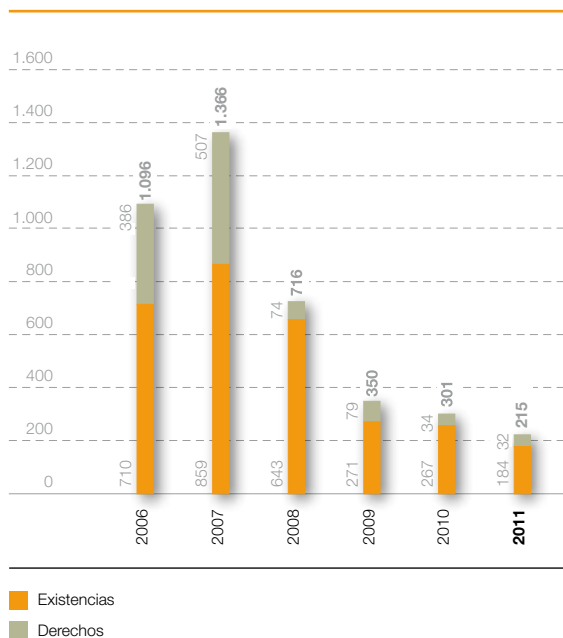
Ventas nacionales e internacionales (millones de euros)



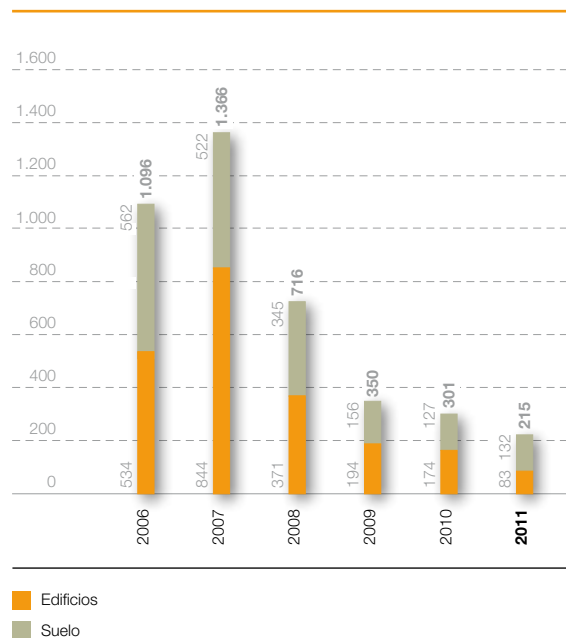
Distribución relativa ventas nacionales e internacionales

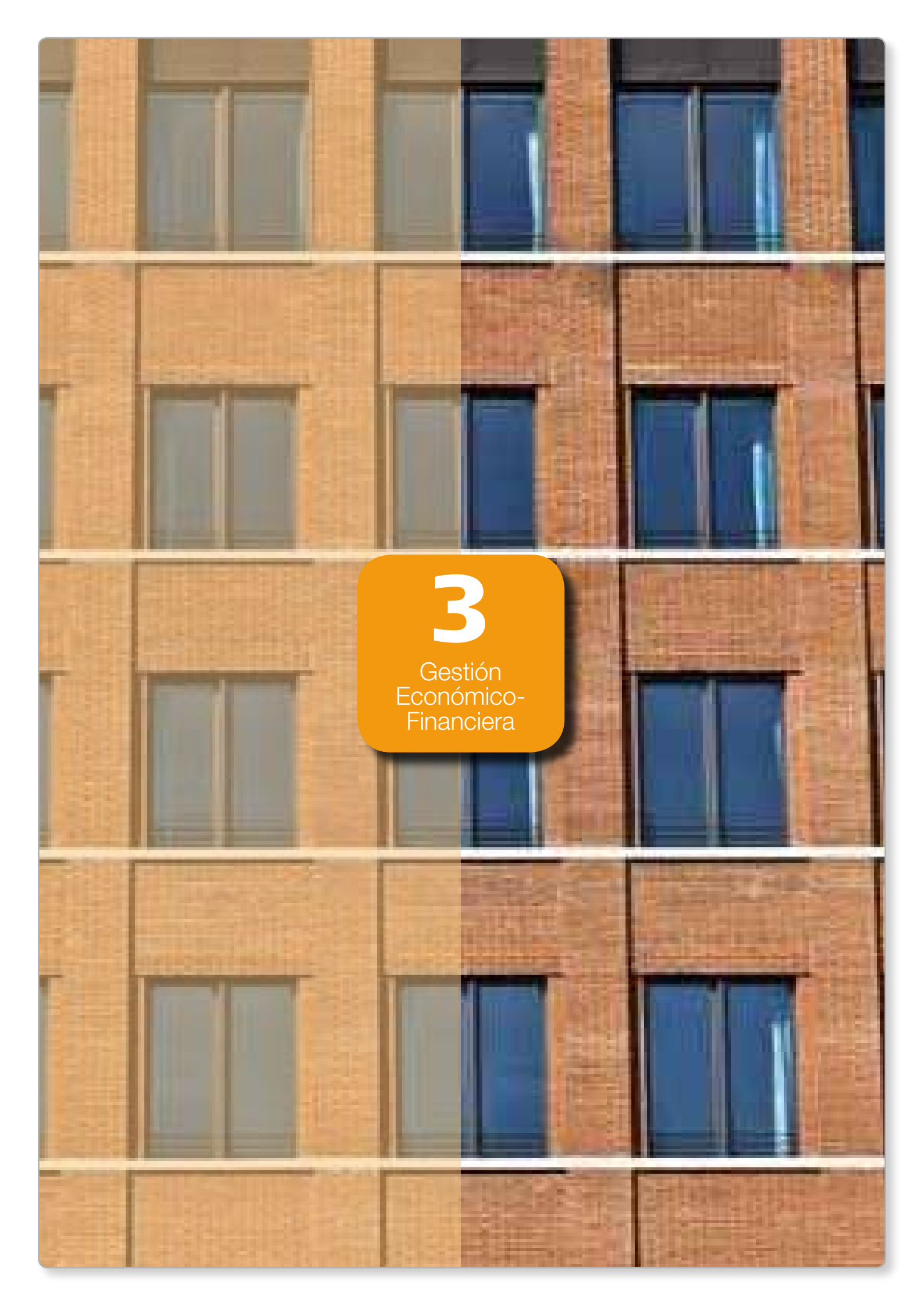


Cartera (millones de euros)



Cartera por negocio (millones de euros)





3

Gestión
Económico-
Financiera

3a

Financiación

El Grupo ha disminuido en 101,9 M€ su endeudamiento financiero neto respecto al cierre del ejercicio anterior, situándose en 195,6 millones de euros a 31 de diciembre de 2011 lo que supone una reducción superior al 30%. Esta diferencia se explica por acuerdo alcanzado con las entidades financieras del sindicado, formalizado el pasado 15 de junio, y que supuso la venta de activos a entidades financieras.

El siguiente cuadro muestra la evolución por conceptos durante el 2011:

Deuda neta (millones de euros)

	diciembre 11	diciembre 10	Diferencia
Crédito Sindicado	181,2	279,3	-98,2
Operaciones con garantía hipotecaria	14,3	34,2	-19,9
Pólizas de crédito y otras deudas financieras	3,4	5,8	-2,4
Tesorería e imposiciones corto plazo	-3,3	-21,9	18,6
Total Deuda Neta	195,6	297,5	-101,9

Tras el acuerdo de refinanciación formalizado, el contrato de crédito sindicado queda participado por 7 entidades, con una duración de la deuda de 8 años para los tramos senior y bilateralizado, y de 10 años para el crédito participativo.

El nuevo crédito sindicado se ha estructurado de la siguiente manera:

- Préstamo participativo por importe de 54,5 M€. Dicho préstamo tiene la consideración mercantil de Fondos Propios, con lo que se reequilibrarían los mismos. Tiene un vencimiento de 10 años y será repagado a través de dos vías: i) un porcentaje del beneficio neto anual consolidado del Grupo; y ii) el excedente de caja generado en la venta de cartera previa al 2009 tras la amortización del crédito senior.
- Crédito senior por importe de 104,3 M€. Tiene un vencimiento de 8 años siendo su amortización a vencimiento, si bien se producirán amortizaciones anticipadas obligatorias con la venta de los activos que componen la cartera previa al 2009.
- Tramo bilateralizado por valor de 22,4 M€ y con las mismas condiciones de amortización y vencimiento que el crédito senior.

A cierre del ejercicio existen 14,3 M€ de hipotecas bilaterales. Este importe ha disminuido desde el cierre del ejercicio 2010 en 19,9 M€ debido, principalmente, a las ventas a entidades financieras dentro del proceso de refinanciación. Parte de esta disminución ha sido sustituida por nuevas hipotecas para activos de negocio ordinario.

El nuevo acuerdo de reestructuración de la deuda alcanzado confiere al Grupo estabilidad y equilibrio a largo plazo. La materialización del acuerdo permite por un lado, evitar riesgos de descapitalización de la Compañía y por otro, acomodar los flujos al servicio de la deuda a la generación de caja del Grupo.

En el ejercicio 2011 el tipo de interés medio de la deuda ha sido del 1,98%, con un diferencial medio sobre Euribor del 1,76%. Esto supone una reducción de 17 puntos básicos respecto al ejercicio anterior. La carga financiera asociada al nuevo crédito sindicado queda minimizada de forma importante con el pago de un tipo de interés fijo reducido (del 1%) y sujeto a la situación de la tesorería del Grupo, existiendo también un interés variable y extraordinario ligado a los resultados positivos del Grupo. Así, de este modo, consideramos dicho tipo fijo como si se considerase una cobertura de tipo de interés teniendo una bonificación del tipo de interés medio de -1,11%.

3b

Gestión
de riesgos
financieros

La compañía lleva a cabo una monitorización permanente de sus riesgos financieros y, en particular de los riesgos de liquidez, divisa y tipo de interés.

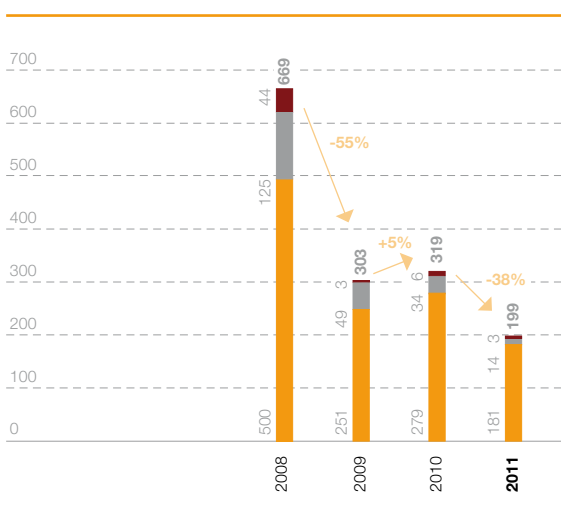
El Grupo obtuvo la liquidez necesaria gracias al proceso de reestructuración que se culminó el pasado Junio de 2011 donde obtuvo una financiación a más largo plazo y adecuando los fondos propios. Así, de este modo, prácticamente la totalidad de la deuda tiene un vencimiento superior a los cuatro años.

La política de control de riesgo de tipo de interés del Grupo es gestionado de acuerdo con las políticas aprobadas por el Consejo de Administración, en las que se establecen la necesidad de mantener instrumentos que minimicen el impacto de la volatilidad de los tipos de interés, con el objetivo de cubrir a tipo fijo entorno del 30% del total de la deuda dispuesta.

Sin embargo, dadas las ventajosas condiciones de tipo de interés acordadas en la nueva refinanciación de la deuda esto supone que prácticamente el 100% de la deuda tenga fijada el tipo.

Evolución del endeudamiento bruto

(millones de euros)



■ Sindicado
■ Hipotecas
■ Pólizas y otras deudas

Endeudamiento neto
en 2011

195,6

millones de euros

297,5

en 2010

Tipo de cambio

Durante el ejercicio 2011 el Grupo ha mantenido su política de gestión de riesgo de tipo de cambio aprobado por el Consejo de Administración con el objetivo de eliminar incertidumbres sobre el comportamiento y evolución futura de los tipos y minimizar el efecto negativo que pueden tener estas fluctuaciones en la cuenta de resultados o en el patrimonio de la compañía. Cabe destacar que debido a la reestructuración del Grupo la presencia internacional se ha visto prácticamente reducida a una mera presencia testimonial sin actividad alguna.

La política se ha centrado en la capitalización de la deuda de alguna de las filiales internacionales.

En relación al dólar, la primera mitad de año ha habido una clara depreciación respecto al euro llegando a niveles del 1,4882 partiendo de 1,3348 de inicios de año. En la segunda mitad de año el escenario ha sido el opuesto con una fuerte apreciación y cerrando el ejercicio 2011 con niveles inferiores a inicio de año y llegando a 1,2939.

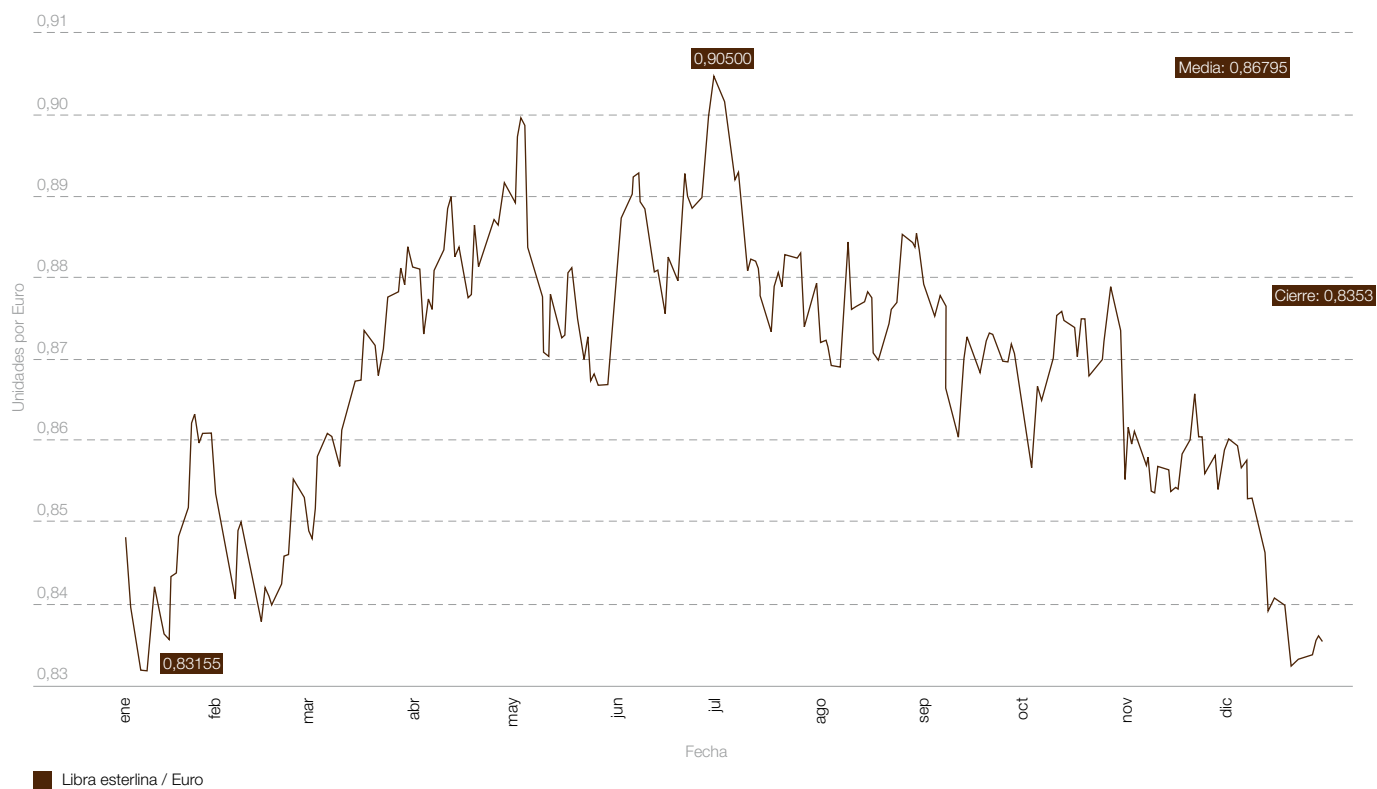
El escenario de la libra ha sido parecido al del dólar, si bien con una menor volatilidad. Partiendo de un nivel de 0,86131, en la primera mitad del año experimentó una depreciación respecto al euro, alcanzando niveles de 0,905, y una apreciación en la segunda mitad, cerrando el ejercicio a 0,8353.

La compañía no ha obtenido ningún resultado por diferencias de cambio al cubrir de forma natural sus activos y pasivos en divisa. Actualmente, el Grupo no dispone de derivados contratados debido a su mínima exposición al riesgo de cambio.



Tinent Flomesta, Barcelona

Tipos de cambio GBR/EUR (2011)



Fuente: ECB

Tipos de cambio USD/EUR (2011)



Fuente: ECB



La economía global se encuentra dominada por dos fuerzas contrapuestas. Por un lado, el impulso cíclico positivo procedente de las economías emergentes y por otro, la volatilidad en las primas de riesgo e incertidumbre en buena parte de los mercados financieros, incluido el español, especialmente acrecentado por las crisis soberanas griega y portuguesa. La recuperación de la zona euro se prevé lenta dadas las debilidades del sistema financiero y la consolidación fiscal.

El sector inmobiliario ha evolucionado durante el año 2011 en línea con la deprimida situación económica general, caracterizada por una enorme incertidumbre en el mercado, una importante falta de crédito y un entorno marcado por una significativa destrucción de puestos de trabajo. El mercado residencial, que es el único que ofrece algo de liquidez, se centra en la venta fraccionada, a la que acceden principalmente clientes finalistas. El mercado de suelo está muy paralizado y se mueve únicamente por operaciones oportunistas o de compensación con las entidades financieras.

Desafortunadamente, en lo que se refiere al año 2012, la situación prevista no es mucho más optimista sino que se espera que continúe el deterioro de los precios y el estancamiento en la concesión de créditos. El sector inmobiliario contará en este año con dos medidas de carácter fiscal anunciadas por el nuevo Gobierno: la recuperación de la desgravación por la compra de viviendas y el mantenimiento del tipo reducido del IVA del 4%. Aún así, las familias dispondrán de una menor renta para dedicar a vivienda dado el incremento en el IRPF establecido como medida de austeridad por el Gobierno.

Un aspecto de total relevancia de cara a determinar la futura evolución de los precios de los activos inmobiliarios, será las decisiones que puedan adoptar en este sentido las entidades financieras ante las exigencias de capital y provisión determinadas por el recién publicado Real Decreto Ley de Saneamiento del sector financiero. La elevación del nivel de provisión sobre los activos hace prever una puesta a disposición al mercado de parte de estos activos a precios más reducidos.

En cualquier caso y dado el importante papel del sector financiero en la evolución del sector inmobiliario, será de gran ayuda saber aprovechar las oportunidades de colaboración de la compañía con estas entidades, aportando conocimiento, experiencia y gestión, de forma que se pueda convertir en una ventaja competitiva del Grupo.

El 15 de junio de 2011 el Grupo alcanzó un acuerdo de reestructuración de la deuda que permite acomodar a medio y a largo plazo, el importe de la deuda y los flujos del servicio de la misma en un entorno caracterizado por el alargamiento de la crisis inmobiliaria, permitiendo acomodar los flujos al servicio de la deuda a la generación de caja del Grupo. Este nuevo acuerdo dota a Renta Corporación de mayor estabilidad financiera y patrimonial evitando riesgos de descapitalización.

Los principales riesgos financieros con los que tiene que lidiar la Dirección Financiera son el riesgo de liquidez y el riesgo de mercado (de tipo de interés, de tipo de cambio, de inflación, de crédito, ...).

Para ello ha establecido medidas de control y seguimiento, tales como;

- Un presupuesto de tesorería con un horizonte temporal de 10 semanas, con detalle semanal y actualizado diariamente.
- Una planificación de caja con un horizonte temporal de 12 meses actualizado trimestralmente.

En cuanto a la política de liquidez, el Grupo ha trabajado para centralizar la operativa nacional e internacional y de esta manera identificar todas las necesidades de tesorería tanto en importe como en tiempo, minimizar costes financieros e invertir adecuadamente los excedentes de tesorería.

A 31 de diciembre de 2011 el Grupo dispone de una caja de 3,3 M€, siendo esta variable un elemento básico de gestión y atención que está influenciada por las políticas antes citadas, pero a su vez enormemente afectada por el desarrollo del negocio.

3d

Comentarios
de balance
consolidado

La evolución del sector inmobiliario durante el año 2011 se ha visto marcada una vez más por la falta de liquidez, la sobreoferta de productos y en términos generales, una importante falta de confianza de inversores y consumidores. Esta situación global ha condicionado notablemente el desarrollo de la actividad.

El mantenimiento de una estabilidad financiera en el Grupo es vital para el natural desarrollo de su plan de negocios, por ello en Junio 2011 el Grupo firmó un acuerdo con las entidades financieras acreedoras sobre la reestructuración de la deuda y modificación de las condiciones del préstamo sindicado firmado en mayo 2009. El acuerdo, ha permitido: i) un reequilibrio patrimonial del Grupo, ii) una disminución de las existencias en un 31% y de la deuda neta bancaria del Grupo en un 34% situándola en 195,6 Millones de euros y iii) unos compromisos de amortización de la deuda y de pago de la carga financiera acorde con el plan de negocios del Grupo, entre 8 y 10 años, según el tramo.

La firma del acuerdo con las entidades financieras mencionado anteriormente, la rigurosa política de inversión y la desactivación de los créditos fiscales en 2010 explican entre otros la reducción del balance del Grupo respecto el año anterior.



Balmes, Barcelona

El activo no corriente asciende a 3.076 miles de euros respecto los 17.220 miles de euros en 2010, disminuyendo de forma significativa debido a la cancelación de un cobro aplazado por impago del mismo con la correspondiente recuperación de una finca de suelo.

Las existencias se sitúan en 183.740 miles de euros, disminuyendo en 83.258 miles de euros respecto al cierre del ejercicio 2011. Esta disminución se debe fundamentalmente a la venta de activos a las entidades financieras, parcialmente compensada con la recuperación de una finca que estaba garantizando una deuda por importe de 16.609 miles de euros. En cuanto a la composición de la cartera, el total existencias se reparte en un 28% para edificios y en un 72% en activos de suelo; y por unidad de negocio, el 7% corresponde a cartera de negocio ordinario y el 93% restante a cartera de existencias previa al 2009.

Los acreedores a cierre de 2011 están compuestos en su mayor parte por el IVA aplazado a Hacienda Pública, consecuencia principalmente de las ventas a entidades financieras de los dos procesos de refinanciación de la deuda de la compañía.

El saldo de la deuda neta pasa de 297.482 miles de euros en el ejercicio 2010 a 193.444 miles de euros en el 2011. Dentro de la deuda cabe destacar 14.319 miles de euros de hipotecas bilaterales.

El actual crédito sindicado se estructura en 54.456 miles de euros de préstamo participativo con un vencimiento a 10 años; 104.274 miles de euros de crédito senior con un vencimiento a 8 años; y un tramo bilateralizado de 22.429 miles de euros también con vencimiento a 8 años. La carga financiera asociada queda minimizada de forma importante con el devengo de un tipo de interés reducido del 1% y cuyo pago queda sujeto a la situación de la tesorería del Grupo, existiendo también un interés variable y extraordinario ligado a a los resultados positivos del Grupo.

El patrimonio neto mercantil se sitúa en 16.007 miles de euros. La materialización del acuerdo alcanzado con las entidades financieras ha permitido un reequilibrio patrimonial del Grupo por la vía de la consideración mercantil del préstamo participativo como patrimonio neto, así como por la generación de plusvalías con la venta de activos y su consecuente resultado positivo de este ejercicio.

Balance consolidado

(miles de euros)

Activos

	2011	2010	Diferencia	% 10 vs. 09
Total activos no corrientes	3.076	17.220	-14.144	-82,1%
Existencias	183.740	266.997	-83.257	-31,2%
Clientes y otras cuentas a cobrar	4.300	8.803	-4.503	-51,2%
Préstamos y deudas con partes vinculadas	2.985	2.108	877	41,6%
Activos financieros mantenidos hasta su vencimiento	54	181	-127	-70,1%
Efectivos y equivalentes al efectivo	3.273	21.749	-18.476	-85,0%
Total activos corrientes	194.352	299.838	-105.486	-35,2%
Total activos	197.428	317.058	-119.630	-37,7%

Pasivos

	2011	2010	Diferencia	% 10 vs. 09
Capital y reservas atribuibles a accionistas	-38.449	-41.000	2.551	-6,2%
Total patrimonio neto	-38.449	-41.000	2.551	-6,2%
Deudas financieras	180.337	0	180.337	
Otros pasivos no corrientes	19.337	20.380	-1.043	-5,1%
Total pasivos no corrientes	199.674	20.380	179.294	879,7%
Proveedores y otras cuentas a pagar	19.769	18.267	1.502	8,2%
Deudas financieras	16.434	319.411	-302.977	-94,9%
Total pasivos corrientes	36.204	337.678	-301.474	-89,3%
Total pasivos	235.877	358.058	-122.181	-34,1%
Total Patrimonio neto y pasivos	197.428	317.058	-119.630	-37,7%

3e

Comentarios a la
cuenta de resultados
consolidada

Los ingresos acumulados del ejercicio 2011 son de 156.748 miles de euros (61.220 miles de euros en 2010), compuestos por unas ventas de 150.918 miles de euros (58.201 miles de euros en 2010) y otros ingresos de 5.830 miles de euros (3.019 miles de euros en 2010). Dentro de las ventas de este ejercicio, destacan las ventas realizadas a entidades financieras en el marco del proceso de refinanciación comentado anteriormente, que ascienden a 117.943 miles de euros. El resto de ventas fuera del proceso de refinanciación ascienden a 32.975 miles de euros, centradas en el negocio ordinario dentro del mercado residencial nacional.

El conjunto de gastos variables de venta, generales y de personal del Grupo se sitúa en 15.068 miles de euros versus 21.474 miles de euros en 2010. Extraídos los de carácter extraordinario, el conjunto de estos costes se reduce en un 38% respecto el año anterior. La significativa disminución del peso de estas partidas sobre las ventas tiene que ver no sólo con el gran salto en el importe de ventas sino también con la notable disminución que se ha producido en estas partidas en términos absolutos. La disminución de los gastos de personal se debe principalmente a una disminución de la plantilla media que pasa de 78 en el año 2010 a 57 personas en el 2011, siendo la plantilla a cierre del año de 50 personas. También influyen de forma significativa las políticas salariales aplicadas.

El resultado financiero del ejercicio 2011 es negativo de 1.533 miles de euros, frente a los 18.509 miles de euros en el ejercicio 2010. Dentro de esta partida cabe destacar el significativo efecto de la refinanciación de la deuda, influenciada en parte por la disminución del tipo de interés medio que disminuye sensiblemente de 5,04% en 2010 a 2,02% en 2011 y por la retrocesión de la provisión por gastos financieros todavía no aplicada de 3.329 miles de euros realizada como consecuencia de la diferencia entre el gasto financiero real del crédito sindicado firmado en mayo 2009 y el margen medio del mismo ponderado en sus 7 años de vida.

El resultado consolidado del ejercicio atribuible a los accionistas ha alcanzado unos beneficios de 3.292 miles de euros, mejorando en 88.171 miles de euros las pérdidas del ejercicio 2010. El beneficio atribuible por acción es de 0,12 euros por acción, (-3,44 euros por acción en 2010).

Cuenta de resultados consolidada

(miles de euros)

	2011	2010	Diferencia	%
Ingresos ordinarios	150.918	58.201	92.717	159,3%
Otros ingresos de explotación	5.830	3.019	2.811	93,1%
Consumo de mercaderías	-134.355	-58.056	-76.299	131,4%
Gasto por prestaciones a empleados	-5.721	-8.152	2.431	-29,8%
Gasto por servicios exteriores	-8.262	-9.941	1.679	-16,9%
Otros tributos	-1.085	-3.381	2.296	-67,9%
Amortización y pérdidas relacionadas con activos	-4.534	-3.662	-872	23,8%
Excesos de provisiones	1.720	1.746	-26	-1,5%
Resultado enajenación inmovilizado	-200	-91	-109	119,8%
Resultado consolidado de explotación	4.311	-20.317	24.628	-121,2%
Costes financieros netos	-1.533	-18.509	16.976	-91,7%
Participación en beneficio de asociadas	0	26	-26	-100,0%
Resultado consolidado antes de impuestos	2.778	-38.800	41.578	-107,2%
Impuesto sobre las ganancias	514	-46.079	46.593	-101,1%
Resultado consolidado del ejercicio	3.292	-84.879	88.171	-103,9%
Atribuible a Accionistas de la Sociedad	3.292	-84.879	88.171	-103,9%
Ganancias / (Pérdidas) atribuibles por acción				
(expresado en euros por acción)	0,12	-3,44	3,56	-103,5%



3f

Comentarios al
estado consolidado
de flujos de efectivo

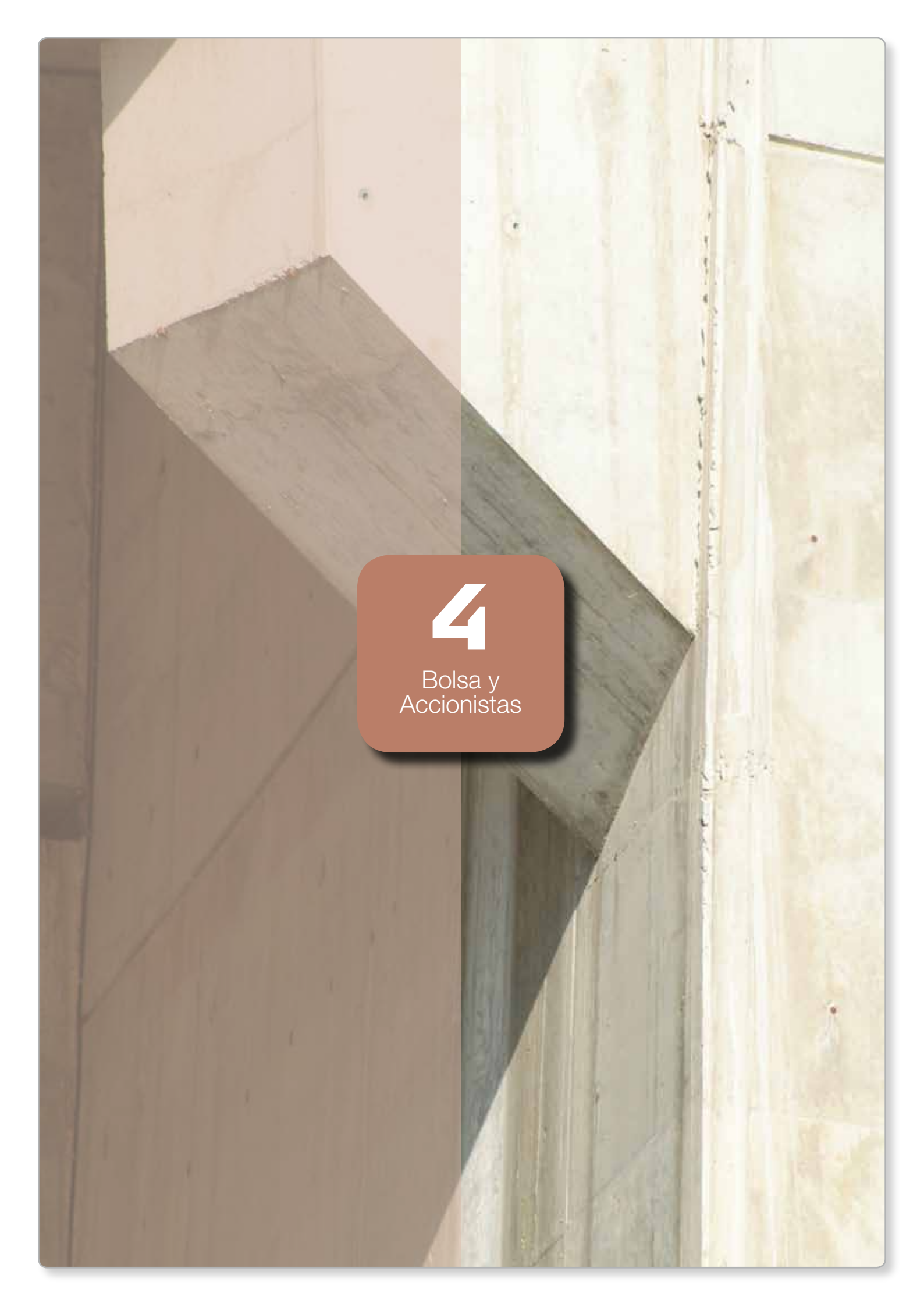
La práctica del Grupo es la compra, transformación y venta de activos inmobiliarios con elevada rotación lo que permite una obtención rápida de liquidez. Así pues, un mayor o menor dinamismo en el mercado inmobiliario se identifica como el factor más determinante para la generación de liquidez en el Grupo. El modelo de negocio del Grupo, por su propia dinámica de flujo de compras y ventas, identifica de forma rápida cambios en el mercado y adecua sus prácticas al contexto en que se desenvuelven.

Existen dos factores que pueden ser determinantes en el ejercicio 2012 en el mayor o menor movimiento del mercado inmobiliario, y por tanto, en las posibilidades de liquidez que aporte el mismo al Grupo. Por un lado se cuenta como elemento dinamizador, las medidas de carácter fiscal anunciadas por el nuevo Gobierno, tales como la recuperación de la desgravación por la compra de viviendas y el mantenimiento del tipo reducido del IVA del 4%. Aún así, las familias dispondrán de una menor renta para dedicar a vivienda dado el incremento en el IRPF establecido como medida de austeridad por el Gobierno. El segundo factor cuya relevancia puede ser muy significativa de cara a determinar la futura evolución de los precios de los activos inmobiliarios, y en general del número de transacciones inmobiliarias, será las decisiones que puedan adoptar las entidades financieras ante las exigencias de capital y provisión determinadas por el recién publicado Real Decreto Ley de Saneamiento del sector financiero. La elevación del nivel de provisión sobre los activos hace prever una puesta a disposición del mercado de una parte de estos activos a precios más reducidos.

En cualquier caso y dado el importante papel del sector financiero en la evolución del sector inmobiliario, será de gran ayuda saber aprovechar las oportunidades de colaboración de la Sociedad con estas entidades, aportando conocimiento, experiencia y gestión, de forma que se pueda convertir en una ventaja competitiva para el Grupo.

Estado consolidado de flujos de efectivo (miles de euros)

Actividades de explotación	2011	2010	Diferencia
Efectivo generado por las operaciones	108.547	5.481	103.066
Intereses pagados	-979	-1.186	207
Efectivo generado / (utilizado) - Explotación	107.568	4.295	103.273
Actividades de inversión	2011	2010	Diferencia
Adquisición inmovilizado material	-107	-14	-93
Adquisición de activos intangibles	-111	-400	289
Adquisición de inversiones financieras	0	-2.250	2.250
Ingresos por la venta de inmovilizado material	0	4	-4
Ingresos por la venta de inversiones/activos financieros	-1.910	2.814	-4.724
Constitución de depósitos y fianzas	0	-61	61
Reembolsos de depósitos y fianzas	0	62	-62
Otros activos financieros	1.089	0	1.089
Efectivo generado / (utilizado) - Inversión	-1.039	155	-1.194
Actividades de financiación	2011	2010	Diferencia
Enajenación acciones propias	0	767	-767
Obtención de financiación	191.596	20.640	170.956
Reembolso de financiación	-312.660	-21.461	-291.199
Aplazamiento de IVA	-3.941	-4.685	744
Efectivo generado / (utilizado) - Financiación	-125.005	-4.739	-120.266
Efectivo al inicio del ejercicio	21.749	22.038	-289
Efectivo al cierre del ejercicio	3.273	21.749	-18.476
(Disminución) / Aumento neto de efectivo y equivalentes al efectivo	-18.476	-289	-18.187



4

Bolsa y
Accionistas

4

Bolsa y Accionistas

Las acciones de Renta Corporación están admitidas a negociación oficial en las Bolsas de Barcelona y Madrid desde el mes de abril de 2006, y se negocian en el Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo).

El capital social de Renta Corporación se compone de un total de 27.276.575 acciones en circulación con un valor nominal de 1 euro por acción.

Todas las acciones gozan de idénticos y plenos derechos políticos y económicos.



Corredora Baja de San Pablo - Madrid

4a

Evolución
de la acción

Después de que la acción de Renta Corporación cerrara el año 2010 a 1,24 euros, en 2011 el valor ha registrado una pequeña tendencia a la baja durante casi todo el ejercicio y ha cerrado el año a una cotización de 1,01 euros/acción. Esto supone una depreciación de la cotización de la acción, motivada, en gran parte, por la crisis inmobiliaria y financiera que ha caracterizado al mercado bursátil durante este año 2011 y muy en la línea con el comportamiento que han tenido el conjunto de las compañías inmobiliarias cotizadas.

La cotización al cierre del ejercicio supone una capitalización bursátil del Grupo de 28 millones de euros.

Principales magnitudes

Cotización a 31/12/2011	1,01 €/acción
Variación respecto cotización 31/12/2010	-18,55%
Máximo anual 2011	1,72 €/acción
Mínimo anual 2011	0,88 €/acción

Fuente: Infobolsa

Evolución de Renta Corporación respecto al IBEX-35 y al índice de Inmobiliario y otros



Negociación

En el ejercicio 2011 se negociaron 7.932.903 acciones, lo que supone una rotación del capital social inferior a 1. El mayor volumen medio diario se registró en el mes de agosto.

Volúmenes (acciones)

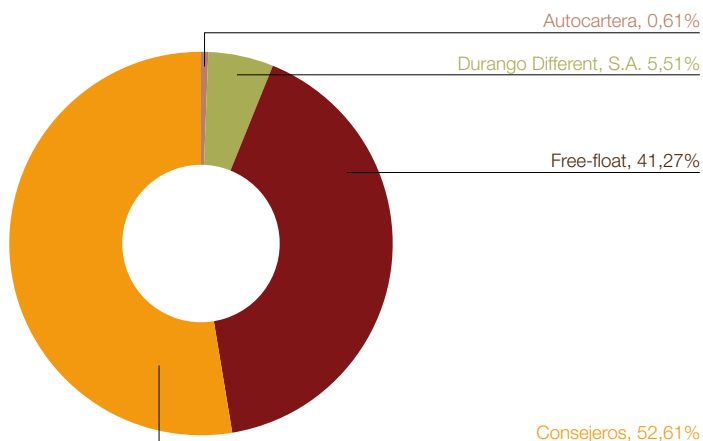
Acumulado	7.932.903	(31/12/2011)
Máximo mensual	1.088.286	(agosto)
Mínimo mensual	197.940	(noviembre)

Acciones negociadas (media diaria)

Enero	38.419	Julio	43.800
Febrero	49.061	Agosto	49.468
Marzo	23.234	Septiembre	23.903
Abril	19.693	Octubre	28.710
Mayo	42.847	Noviembre	8.997
Junio	15.253	Diciembre	31.051

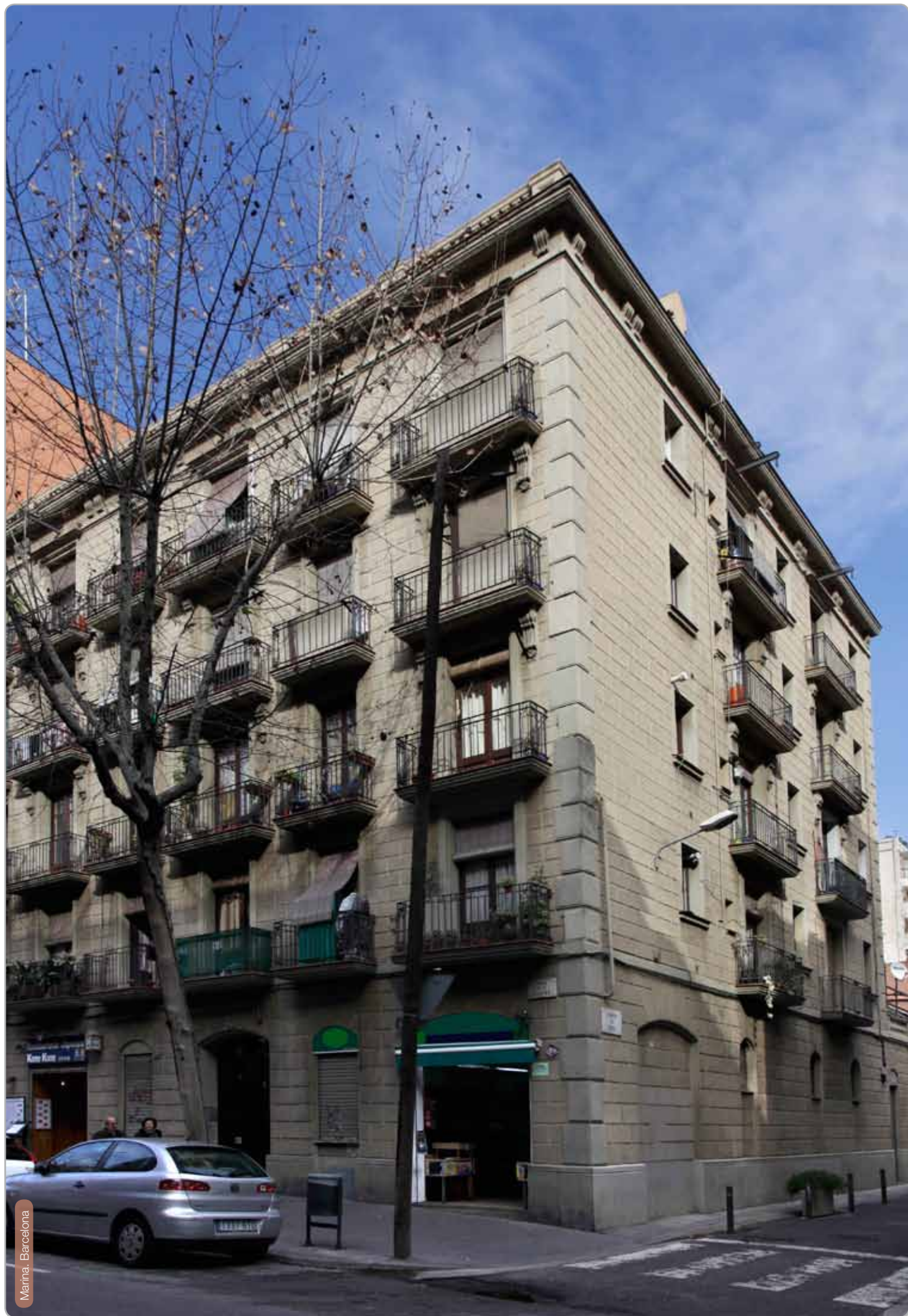


Distribución del accionariado de
Renta Corporación Real Estate S.A.
(a 31 de diciembre de 2011)



La información de este apartado ha sido elaborada en base a las comunicaciones efectuadas por aquellos accionistas que, bien por superar su participación los niveles definidos por la normativa vigente, bien por su carácter de consejeros de la Compañía, han informado de sus posiciones en el accionariado.

La información se encuentra también disponible en el Informe Anual de Gobierno Corporativo y actualizada, según normativa, en las páginas web de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y de la Compañía.





En el año 2011 no hubo reparto de dividendos y tampoco procederá para el ejercicio 2012, en un contexto de resultados como el actual.



Nuestro deseo es mantener al inversor constantemente informado sobre la evolución del Grupo, por lo que tanto accionistas como inversores pueden acceder a la información pública y hechos relevantes de la compañía a través de los siguientes canales de comunicación:

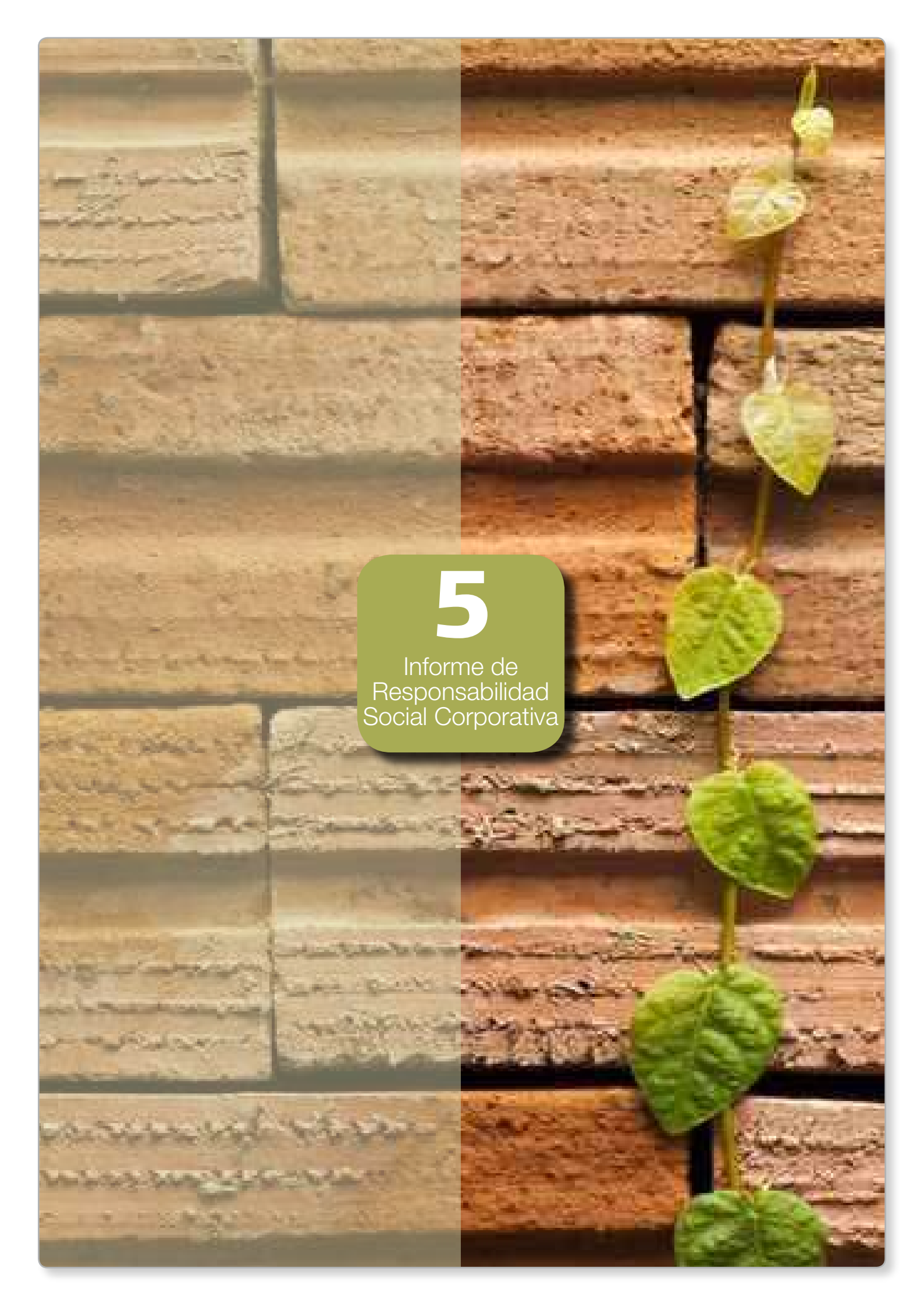
Presencial: principalmente a través de la celebración de la Junta General de Accionistas.

Publicaciones: la principal comunicación la constituye la Memoria anual y, adicionalmente, las Comunicaciones con la CNMV:

1. Memoria Anual, incluyendo el Informe Anual de Gobierno Corporativo, permite ofrecer información relevante y precisa sobre las actividades de la compañía.
2. Comunicaciones a la CNMV de todos los Hechos Relevantes.

Internet: A través de su página web, www.rentacorporacion.com, la compañía ofrece información clara, objetiva y en tiempo real de los acontecimientos de la sociedad, su organización y sus estados financieros, así como de las últimas noticias, hechos relevantes, informes, presentaciones o cualquier otro dato que pueda ayudar a conocer la situación del Grupo.

Para atender las consultas de los accionistas sobre la marcha de la Sociedad, existe un canal específicamente habilitado para este objetivo a través de la dirección de correo electrónico r.inversores@rentacorporacion.com.



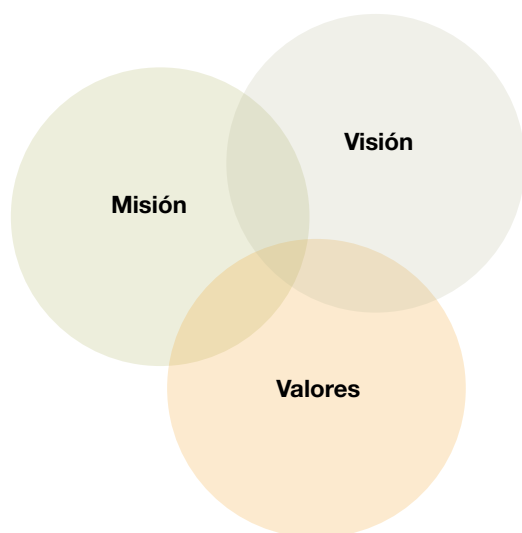
5

Informe de
Responsabilidad
Social Corporativa

5

Informe de
Responsabilidad
Social Corporativa

Renta Corporación es una compañía que cree en la Responsabilidad Social Corporativa (RSC) y que la apoya en tanto que está implícita en su concepción de negocio, con una misión, una visión y unos valores que son aplicados y compartidos con las personas y los grupos de interés con los que la compañía se relaciona de forma permanente en el desarrollo de su actividad.



- Una **misión**, creando valor a través de la actividad de negocio.
- Una **visión**, buscando continuamente la eficiencia en la actuación profesional.
- Unos **valores**, aplicando la ética en las relaciones y en la actividad inmobiliaria.

El presente informe de actividad en RSC incluye todos los aspectos que definen a Renta Corporación como una compañía responsable. Y por responsabilidad no entendemos limitarse a cumplir con parámetros medioambientales y aplicar criterios de sostenibilidad a la hora de plantear nuestra actividad de negocio, sino que nos referimos a nuestra ética y responsabilidad con los empleados, a nuestro compromiso hacia ellos y a nuestra exigencia de transparencia en todos los ámbitos de relación.

Este posicionamiento adquiere mayor envergadura en momentos como los actuales. En un entorno de crisis como el que estamos viviendo desde hace cuatro años, la transparencia se convierte en un pilar estratégico crucial, especialmente en la política de responsabilidad de la empresa con sus grupos de interés y en el compromiso con sus empleados.

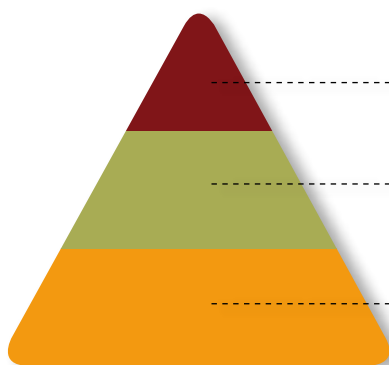


5a

Cultura corporativa en los grupos de interés

Aquellas compañías que tienen la RSC integrada en su modelo de negocio se encuentran en una mejor posición competitiva de renovación para afrontar el futuro. Este es el caso de Renta Corporación, que durante 2011 ha seguido comprometida con sus grupos de interés, ofreciendo vías de comunicación sólidas y buscando siempre compromisos que permitan fortalecer la relación en el medio y largo plazo.

Asimismo, la transparencia, la ética y el talento son los tres parámetros que definen la cultura corporativa de Renta Corporación y que guían la actividad de la compañía y la relación con su entorno, reflejando su voluntad de compromiso, su firme apuesta por las personas como garantes de la aportación de valor a todas sus actividades y preservando la reputación de la marca en el desarrollo del negocio.



El **talento** como la punta de lanza, máximo activo de una empresa que trabaja para ser una referencia en su actividad.

La **ética** como elemento unificador de todas las relaciones de la compañía y como valor garante de la integridad y el respeto en la organización.

La **transparencia** como la base sobre la que debe trabajar una empresa, al aportar la credibilidad necesaria para desarrollar su labor en el largo plazo.

El compromiso con el equipo humano

Las personas que forman parte del equipo de Renta Corporación han sido siempre una de sus fortalezas más evidentes, claves en el desarrollo del negocio y en su búsqueda por la excelencia. La responsabilidad de la compañía en este ámbito se sitúa entre los principales objetivos de su política de Responsabilidad Social Corporativa porque sólo podremos salir de la crisis a partir del esfuerzo colectivo, del orgullo de pertenencia y de la voluntad de excelencia. Pero ganar esta batalla requiere medidas de choque y tomar decisiones, por difíciles y dolorosas que estas sean.

La grave situación económica que nos está afectando en los últimos años nos ha obligado a aplicar nuevas medidas de recorte económico y también de personal, imprescindibles para asegurar la viabilidad de la organización. Ante estas circunstancias, preservar el máximo talento y mantener un entorno de trabajo motivador, han sido las claves para continuar trabajando con la vista puesta con ilusión en el futuro. El alto sentido de responsabilidad de la organización ha permitido llevar este proceso con las mínimas fisuras, sabiendo que si en un primer momento los ajustes acarrearán decepción, son imprescindibles para salir de la crisis con más fuerza.

Los puntos más relevantes de las medidas adoptadas en 2011 han afectado a un nuevo recorte de plantilla. A 31 de diciembre, el número de empleados de la compañía ascendía a 50 personas.

En el capítulo de retribuciones, se han aplicado dos importantes medidas:

1. Reducción del salario de una parte de la plantilla.
2. Durante el ejercicio 2011, tras un consenso entre la Alta Dirección y la plantilla, se estableció que la retribución del salario variable para el ejercicio 2011 no se abonaría.
3. Reducción en un 75% de las bases de cálculo del Plan de Premios comerciales. Igualmente en el mes de octubre de 2011 se dio por finalizada la vigencia de dicho Plan de Premios, publicado por la compañía en octubre del 2009 con una duración prevista de 2 años.

Estos ajustes no se hubieran podido introducir con la eficacia y rapidez necesarias en un marco tan complejo sin un equipo altamente cohesionado como el de Renta Corporación, que demuestra en todo momento su compromiso con los objetivos estratégicos de la compañía.

En el 2011 la mayoría del equipo de la compañía han sido profesionales ubicados en el territorio español, distribuyéndose a final de año el 16% en la oficina de Madrid y el restante 84% en la oficina de Barcelona.

En cuanto a las características de las personas que forman parte de la compañía en la actualidad cabe destacar:

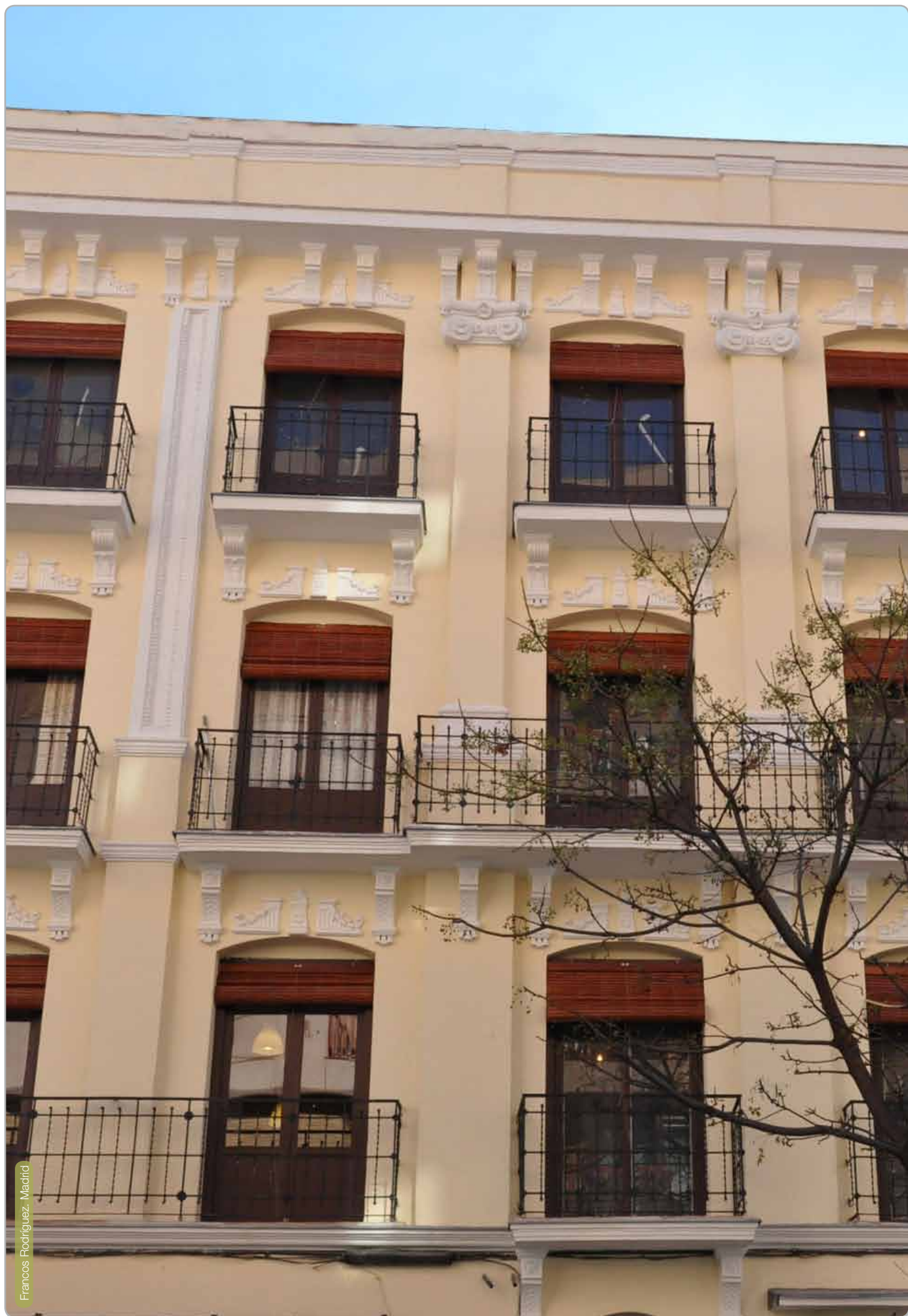
- 69%** Las mujeres representan el 69% de la plantilla.
- 61%** Un 61% de los empleados tiene entre 35 y 44 años.
- 78%** El 78% son titulados universitarios.
- 12%** Un 12% es el porcentaje de representación de la mujer en el Consejo de Administración.

Renta Corporación es consciente de que su equipo es el activo más importante y esta afirmación adquiere mayor valor en épocas complejas, dado que la gestión del talento en aras a la búsqueda de la excelencia es básica para superar cualquier situación de crisis. Queda atrás un ejercicio muy complicado, confiando en que habrá sido sólo un paso atrás que nos servirá para coger el impulso necesario para resurgir con mayor fuerza e ímpetu y con la ilusión de seguir contando con los mejores profesionales.

Principales canales de comunicación

La comunicación con los grupos de interés forma parte de la estrategia y la gestión empresarial de Renta Corporación con el objetivo de aprovechar la información y las oportunidades que propician una relación fluida y directa con todos ellos. A fin de alcanzar los mayores niveles de calidad, la compañía se encuentra en permanente contacto con sus clientes, accionistas, inversores y proveedores, a través de diversos canales, que funcionan como herramienta para la detección de fortalezas y debilidades y para la observación de las necesidades y de las expectativas de los mismos clientes.





La cadena de valor

La ética y la eficiencia son las máximas de todas las actividades que desarrolla Renta Corporación y las relaciones que mantiene con sus grupos de interés, así como la profesionalidad como manifestación de su firme compromiso con el modelo de negocio y el convencimiento de que éste es el camino a seguir en los próximos años. Estos principios, junto con la convicción de que las personas son la fortaleza de la organización, convierten a Renta Corporación en una empresa que se guía no solo por la rentabilidad sino también por el deseo de impulsar un desarrollo más sostenible y eficiente con su actividad.

Renta Corporación contribuye a crear entornos de calidad y cada vez más sostenibles para sus clientes, teniendo como principal motor la gestión eficiente de los recursos, que hace extensivo a sus proveedores. Por ello fomenta entre proveedores y de forma interna una serie de directrices:

- Consumo racional de los recursos energéticos.
- Reciclaje de materiales y recogida de residuos.
- Selección de materiales en las obras que contribuyan a la eficiencia energética.
- Apuesta por la rehabilitación energética en todos los inmuebles en los que interviene.

Buen Gobierno

En su compromiso por establecer una cultura de integridad, la compañía ha consolidado su apuesta por el Buen Gobierno promocionando su conocimiento y salvaguardando su cumplimiento. Así, el Código Unificado de Buen Gobierno, más allá de sus obligaciones y recomendaciones, es el garante de la transparencia de nuestras operaciones y del buen gobierno corporativo con el propósito de unificar y reforzar la identidad, la cultura y las pautas de conducta del Grupo.

Uno de los principios básicos de nuestro Gobierno Corporativo es aplicar el principio de transparencia a los accionistas, a los inversores y al mercado en general, así como llevar a cabo un seguimiento de las mejores prácticas en este sentido, determinar los riesgos y sus instrumentos de control y gestión, políticas de gestión y seguridad de la información e impulsar las políticas socialmente responsables de la compañía.

A través de la página web de la compañía www.rentacorporacion.com, todos los grupos de interés tienen acceso a información detallada ante cualquier duda o requerimiento.

Consciente de la trascendencia que adquiere la gestión de riesgos, especialmente en situaciones de crisis, Renta Corporación tiene establecidos procedimientos para identificar riesgos reputacionales, así como otros derivados del cumplimiento de leyes y normas generales, sectoriales y políticas internas. Como garantes, la compañía cuenta con dos órganos de control en el Consejo de Administración: el Comité de Auditoría y la Comisión de Nombramientos y Retribuciones.

El Comité de Auditoría apoya al Consejo en sus cometidos de vigilancia mediante la revisión periódica del proceso de elaboración de la información económico-financiera, de sus controles internos y de la independencia del auditor externo. La Comisión de Nombramientos y Retribuciones tiene como función informar al Consejo sobre nombramientos, reelecciones, ceses y retribuciones del Consejo de Administración y sus cargos, así como sobre la política general de retribuciones e incentivos para los mismos y para la alta dirección.

5b

Fundación Renta
Corporación

El compromiso social de la compañía se canaliza a través de la Fundación Renta Corporación, que tiene como objetivo colaborar en proyectos dedicados a la ayuda a la infancia y la mujer, la salud, las infraestructuras y la vivienda, la nutrición y los programas de agua y la educación.

Desde finales del año 2010, el Patronato de la Fundación ha paralizado sus actividades y ha suspendido las aportaciones para proyectos sociales durante el ejercicio 2011, debido a que sus principales fuentes de ingresos, tales como dividendos de la compañía Renta Corporación Real Estate, S.A. (que durante 2011 no repartió) habían dejado de generar patrimonio en la Fundación.

Renta Corporación Real Estate, S.A.
CIF: A-62385729

Domicilio social:
Via Augusta, 252-260
08017 Barcelona
Tel. + 34 93 494 96 70
Página web: www.rentacorporacion.com

Relación con los accionistas e inversores:
Tel. +34 933 638 087
Mail: r.inversores@rentacorporacion.com

Edición: Renta Corporación Real Estate, S.A.
Diseño y desarrollo: **Gosban** consultora de comunicación

Depósito Legal: B-16569-2012