



DOCUMENTO DE REGISTRO
RENTA CORPORACIÓN REAL ESTATE S.A.

3 de diciembre de 2009

El presente Documento de Registro ha sido inscrito en el Registro Oficial de la Comisión del Mercado de Valores con fecha 3 de diciembre de 2009.

Según lo previsto en el Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre, y la Orden EHA 3527/2005, de 10 de noviembre, el presente Documento de Registro ha sido redactado de conformidad con el modelo establecido en el Anexo I del Reglamento CE número 809/2004, de la Comisión, de 29 de abril de 2004, relativo a la aplicación de la Directiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo y del Consejo en cuanto a la información contenida en los folletos, incorporación por referencia, publicación de dichos folletos y difusión de publicidad.

ÍNDICE

I.	FACTORES DE RIESGO	1
1.	FACTORES DE RIESGO ESPECÍFICOS DEL EMISOR O DE SU SECTOR DE ACTIVIDAD.....	1
1.1.	Riesgos específicos de negocio	1
1.2.	Riesgos financieros.....	8
1.3.	Otros riesgos asociados a las operaciones	14
1.4.	Riesgos estratégicos.....	16
1.5.	Riesgos específicos del sector inmobiliario.....	16
1.6.	Riesgos asociados a la estructura accionarial	17
II.	INFORMACIÓN SOBRE EL EMISOR (ANEXO I DEL REGLAMENTO (CE) Nº 809/2004 DE LA COMISIÓN DE 29 DE ABRIL DE 2004)	1
1.	PERSONAS RESPONSABLES	1
1.1.	Identificación de las personas responsables del documento de registro de acciones.....	1
1.2.	Declaración de las personas responsables del documento registro de acciones	1
2.	AUDITORES DE CUENTAS	1
2.1.	Nombre y dirección de los auditores del emisor para el período cubierto por la información financiera histórica (así como su afiliación a un colegio profesional)	1
2.2.	Si los auditores han renunciado, han sido apartados de sus funciones o no han sido reelegidos durante el período cubierto por la información financiera histórica, proporcionarán los detalles si son importantes	2
3.	INFORMACIÓN FINANCIERA SELECCIONADA.....	2
3.1.	Información financiera histórica seleccionada relativa al Emisor, que se presentará para cada ejercicio durante el período cubierto por la información financiera histórica, y cualquier período financiero intermedio subsiguiente, en la misma divisa que la información financiera	2

3.2.	Si se proporciona información financiera seleccionada relativa a períodos intermedios, también se proporcionarán datos comparativos del mismo período del ejercicio anterior, salvo que el requisito para la información comparativa del balance se satisfaga presentando la información del balance final del ejercicio.....	6
4.	FACTORES DE RIESGO	8
5.	INFORMACIÓN SOBRE EL EMISOR.....	8
5.1.	Historia y evolución del emisor.....	8
5.2.	Inversiones.....	17
6.	DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO.....	23
6.1	Actividades principales.....	23
6.2.	Mercados principales.....	51
6.3.	Cuando la información dada de conformidad con los puntos 6.1. y 6.2. se haya visto influenciada por factores excepcionales, debe mencionarse este hecho	58
6.4.	Si es importante para la actividad empresarial o para la rentabilidad del Emisor, revelar información sucinta relativa al grado de dependencia del emisor de patentes o licencias, contratos industriales, mercantiles o financieros, o de nuevos procesos de fabricación.....	58
6.5.	Se incluirá la base de cualquier declaración efectuada por el Emisor relativa a su posición competitiva.....	58
7.	ESTRUCTURA ORGANIZATIVA	58
7.1.	Si el emisor es parte de un grupo, una breve descripción del grupo y la posición del emisor en el grupo.....	58
7.2.	Lista de las filiales significativas del emisor, incluido el nombre, el país de constitución o residencia, la participación en el capital y, si es diferente, su proporción de derechos de voto	61
8.	PROPIEDAD, INSTALACIONES Y EQUIPO	61
8.1.	Información relativa a todo inmovilizado material tangible existente o previsto, incluidas las propiedades arrendadas, y cualquier gravamen importante al respecto.....	61
8.2.	Descripción de las inversiones principales del Emisor actualmente en curso, incluida la distribución de estas inversiones geográficamente	

	(nacionales y en el extranjero) y el método de financiación (interno o externo).....	63
8.3.	Información sobre las principales inversiones futuras del Emisor sobre las cuales sus órganos de gestión hayan adoptado ya compromisos firmes	63
8.4.	Descripción de cualquier aspecto medioambiental que puede afectar al uso por el Emisor del inmovilizado material tangible	63
9.	ANÁLISIS OPERATIVO Y FINANCIERO.....	64
9.1.	Situación financiera	64
9.2.	Resultados de explotación	64
10.	RECURSOS FINANCIEROS.....	69
10.1.	Información relativa a los recursos financieros del emisor (a corto y a largo plazo)	69
10.2.	Explicación de las fuentes y cantidades y descripción narrativa de los flujos de tesorería del emisor	75
10.3.	Información sobre las condiciones de los préstamos y la estructura de financiación del emisor.....	76
10.4.	Información relativa a cualquier restricción sobre el uso de los recursos de capital que, directa o indirectamente, haya afectado o pudiera afectar de manera importante a las operaciones del emisor	78
10.5.	Información relativa a las fuentes previstas de fondos necesarios para cumplir los compromisos mencionados en 5.2.3. y 8.1.....	81
11.	INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO, PATENTES Y LICENCIAS	82
12.	INFORMACIÓN SOBRE TENDENCIAS	82
12.1.	Tendencias recientes más significativas de la producción, ventas e inventario, y costes y precios de venta desde el fin del último ejercicio hasta la fecha del documento de registro.....	82
12.2.	Información sobre cualquier tendencia conocida, incertidumbres, demandas, compromisos o hechos que pudieran razonablemente tener una incidencia importante en las perspectivas del emisor, por lo menos para el ejercicio actual	85
13.	PREVISIONES O ESTIMACIONES DE BENEFICIOS	85

14.	ÓRGANOS DE ADMINISTRACIÓN, DE GESTIÓN Y DE SUPERVISIÓN, Y ALTOS DIRECTIVOS	85
14.1.	Nombre, dirección profesional y cargo en el emisor de las siguientes personas, indicando las principales actividades que éstas desarrollan al margen del emisor, si dichas actividades son significativas con respecto a ese emisor:	85
14.2.	Conflictos de intereses de los órganos de administración, de gestión y de supervisión, y altos directivos.....	99
15.	REMUNERACIÓN Y BENEFICIOS	103
15.1.	Importe de la remuneración pagada (incluidos los honorarios contingentes o atrasados) y prestaciones en especie concedidas a esas personas por el emisor y sus filiales por servicios de todo tipo prestados por cualquier persona al emisor y sus filiales.....	103
15.2.	Importes totales ahorrados o acumulados por el emisor o sus filiales para prestaciones de pensión, jubilación o similares	105
16.	PRÁCTICAS DE GESTIÓN	105
16.1.	Fecha de expiración del actual mandato, en su caso, y período durante el cual la persona ha desempeñado servicios en ese cargo.....	105
16.2.	Información sobre los contratos de miembros de los órganos de administración, de gestión o de supervisión con el emisor o cualquiera de sus filiales que prevean beneficios a la terminación de sus funciones, o la correspondiente declaración negativa.....	106
16.3.	Información sobre el comité de auditoría y el comité de retribuciones del emisor, incluidos los nombres de los miembros del comité y un resumen de su reglamento interno	106
16.4.	Declaración de si el emisor cumple el régimen o regímenes de gobierno corporativo de su país de constitución. En caso de que el emisor no cumpla ese régimen, debe incluirse una declaración a ese efecto, así como una explicación del motivo por el cual el emisor no cumple ese régimen	110
17.	EMPLEADOS.....	112
17.1.	Número de empleados al final del período o la media para cada ejercicio durante el período cubierto por la información financiera histórica hasta la fecha del documento de registro (y las variaciones de ese número, si son importantes) y, si es posible y reviste importancia, un desglose de las personas empleadas por categoría principal de actividad y situación geográfica. Si el emisor emplea un número significativo de empleados eventuales, incluir datos sobre el número de	

empleados eventuales por término medio durante el ejercicio más reciente.....	112
17.2. Acciones y opciones de compra de acciones.....	113
17.3. Descripción de todo acuerdo de participación de los empleados en el capital del emisor.....	117
18. ACCIONISTAS PRINCIPALES.....	117
18.1. En la medida en que tenga conocimiento de ello el emisor, el nombre de cualquier persona que no pertenezca a los órganos de administración, de gestión o de supervisión que, directa o indirectamente, tenga un interés declarable, según el derecho nacional del emisor, en el capital o en los derechos de voto del emisor, así como la cuantía del interés de cada una de esas personas o, en caso de no haber tales personas, la correspondiente declaración negativa.....	117
18.2. Si los accionistas principales del emisor tienen distintos derechos de voto, o la correspondiente declaración negativa.....	118
18.3. En la medida en que tenga conocimiento de ello el emisor, declarar si el emisor es directa o indirectamente propiedad o está bajo control y quién lo ejerce, y describir el carácter de ese control y las medidas adoptadas para garantizar que no se abusa de ese control.....	118
18.4. Descripción de todo acuerdo, conocido del emisor, cuya aplicación pueda en una fecha ulterior dar lugar a un cambio en el control del emisor.....	119
19. OPERACIONES DE PARTES VINCULADAS.....	120
20. INFORMACIÓN FINANCIERA RELATIVA AL ACTIVO Y EL PASIVO DEL EMISOR, POSICIÓN FINANCIERA Y PÉRDIDAS Y BENEFICIOS....	127
20.1. Información financiera histórica.....	127
20.2. Información financiera pro forma.....	142
20.3. Estados financieros.....	142
20.4. Auditoría de la información financiera histórica anual.....	142
20.5. Edad de la información financiera más reciente.....	147
20.6. Información intermedia y demás información financiera.....	147
20.7. Política de dividendos.....	156
20.8. Procedimientos judiciales y de arbitraje.....	156

20.9. Cambios significativos en la posición financiera o comercial del Emisor .	159
21. INFORMACIÓN ADICIONAL	159
21.1. Capital social	159
21.2. Estatutos y escritura de constitución	164
22. CONTRATOS RELEVANTES	173
23. INFORMACIÓN DE TERCEROS, DECLARACIONES DE EXPERTOS Y DECLARACIONES DE INTERÉS.....	176
23.1. Cuando se incluya en el documento de registro una declaración o un informe atribuido a una persona en calidad de experto, proporcionar el nombre de dicha persona, su dirección profesional, sus cualificaciones y, en su caso, cualquier interés importante que tenga en el emisor. Si el informe se presenta a petición del emisor, una declaración de que se incluye dicha declaración o informe, la forma y el contexto en que se incluye, y con el consentimiento de la persona que haya autorizado el contenido de esa parte del documento de registro	176
23.2. En los casos en que la información proceda de un tercero, proporcionar una confirmación de que la información se ha reproducido con exactitud y que, en la medida en que el emisor tiene conocimiento de ello y puede determinar a partir de la información publicada por ese tercero, no se ha omitido ningún hecho que haría la información reproducida inexacta o engañosa. Además, el emisor debe identificar la fuente o fuentes de la información	176
24. DOCUMENTOS PARA CONSULTA	177
25. INFORMACIÓN SOBRE PARTICIPACIONES	177

I. FACTORES DE RIESGO

1. FACTORES DE RIESGO ESPECÍFICOS DEL EMISOR O DE SU SECTOR DE ACTIVIDAD

A continuación, se exponen los riesgos a los que se encuentra expuesto el Grupo RENTA CORPORACIÓN, clasificados en riesgos específicos de negocio, financieros, otros asociados a operaciones, estratégicos, específicos del sector inmobiliario y asociados a la estructura accionarial. La materialización de cualquiera de estos riesgos podría afectar negativamente a su negocio, sus resultados económicos, su situación financiera y/o su imagen y reputación.

1.1. Riesgos específicos de negocio

(a) Concentración de la cartera en Madrid y Barcelona y en el producto suelo

Del total de 642,7 millones de € que el Grupo tenía en inmuebles a fecha 31 de diciembre de 2008, el 67% de los bienes inmuebles de RENTA CORPORACIÓN estaba localizado en España, fundamentalmente en las ciudades de Barcelona y Madrid. Del resto de bienes inmuebles titularidad de RENTA CORPORACIÓN, cabe destacar que un 21% se situaban en París y un 7% en Londres.

A 30 de septiembre de 2009 el nivel de existencias de la Sociedad se ha visto reducido a 309,5 millones de € fundamentalmente debido al acuerdo para la refinanciación de su deuda a largo plazo descrito en los apartados 5.1.5 y 10.4 del presente Documento de Registro. Del total de existencias el 36% es suelo situado en su totalidad en el mercado nacional, y el 64% son edificios que se distribuyen en un 76% en el mercado nacional y un 24% en el mercado internacional (del que un 62% corresponde a Londres). Las existencias en edificios incluyen un importe de 63,7 millones de € susceptibles de ser reclasificado a suelo en función de la estrategia que finalmente adopte RENTA CORPORACIÓN para dos activos que actualmente están siendo comercializados como venta o alquiler de naves industriales. En la situación de abandonar esta estrategia, se incrementaría el total de existencias en suelo a 57%.

Según se desprende de lo anterior, existe una alta concentración de la cartera en el ámbito nacional y en producto de suelo que condiciona el negocio de RENTA CORPORACIÓN a la evolución de la situación económica y del mercado inmobiliario español, así como a la demanda existente de suelo en cada momento y al plazo de transformación del mismo.

En cuanto al suelo, cabe señalar que en la estrategia de RENTA CORPORACIÓN para los próximos años no está contemplada la adquisición de suelo salvo que dicha adquisición permita aportar un mayor valor añadido al suelo actualmente existente.

(b) Valoración de la cartera de inmuebles

Entre los efectos de la crisis internacional de los sectores inmobiliario y financiero, el exceso de oferta de bienes inmuebles, la disminución de la demanda y la escasez de transacciones han provocado una caída significativa generalizada de la valoración de los

bienes inmuebles, en algunos casos por falta de referencias claras de valor, rompiendo la tendencia de los años precedentes.

Como consecuencia de ello, se han realizado ajustes en el valor contable de las existencias para adaptarlo a su valor de mercado por un importe de 64 millones de € en el ejercicio 2008 y 5,3 millones de € durante el ejercicio 2009.

En el contexto actual, no se puede predecir la evolución del precio de los bienes inmuebles y cuándo estos precios alcanzarán un equilibrio entre oferta y demanda, siendo posible que RENTA CORPORACIÓN vea afectada su cuenta de resultados por futuras correcciones en la valoración de su cartera de activos. Así pues, una pérdida de valor de un 10% sobre el valor neto contable de existencias en terrenos y edificios a 30 de septiembre de 2009, lo cual podría producirse en las actuales circunstancias de mercado, supondría un impacto bruto en la cuenta de resultados por provisión de existencias de 30,6 millones de €

En cualquier caso, la valoración de las existencias podría no corresponder al valor de venta de los activos si RENTA CORPORACIÓN estimara la necesidad de venderlos por debajo de su valor con el propósito de obtener liquidez en momentos puntuales.

(c) *Inadecuadas asunciones y estimaciones en la adquisición de inmuebles*

En la adquisición de bienes inmuebles existe el riesgo de que RENTA CORPORACIÓN realice una tasación imprecisa, asunciones erróneas en cuanto a la mejor estrategia de transformación y el perfil del potencial inversor, una estimación insuficiente o inadecuada de los costes y plazos necesarios para su transformación y/o una inadecuada previsión del valor de venta.

La obtención de rentabilidad por RENTA CORPORACIÓN en su modelo de negocio está condicionada, en parte, por el acierto de las estimaciones y asunciones en el momento de la adquisición de los bienes inmuebles.

Por otro lado, a pesar de que RENTA CORPORACIÓN lleva a cabo los debidos procesos de revisión legal (*due diligence*) en relación con los títulos de propiedad y otros aspectos económicos, jurídicos y técnicos de los bienes inmuebles que pretende adquirir, no puede asegurarse que dichos inmuebles no estén afectados por vicios ocultos o defectos en el título de propiedad o en otros aspectos no evidentes, tales como defectos estructurales, limitaciones por razones de índole legal, gravámenes o incumplimientos de los estándares de edificación o de otras normas administrativas. En última instancia, de conformidad con la normativa concursal aplicable en los países en los que opera RENTA CORPORACIÓN, las transmisiones de bienes inmuebles en favor de RENTA CORPORACIÓN podrían anularse, dejarse sin efecto o estar sujetas a revocación en el supuesto de que el transmitente de dichos bienes inmuebles sea declarado en situación de concurso en el momento de la transmisión o en un plazo determinado posterior a la misma.

Adicionalmente, el precio de adquisición de un inmueble se basa en estimaciones sobre los beneficios futuros que pueden obtenerse de éste así como en la estimación de su valor en el momento de la venta. No obstante, el precio de venta puede verse influido por otras variables externas no predecibles y controlables por RENTA CORPORACIÓN tales como la

oferta y la demanda de bienes inmuebles similares, la liquidez del mercado inmobiliario, los tipos de interés, la normativa fiscal y la situación financiera, entre otras.

Por todo lo anterior, la cartera inmobiliaria de RENTA CORPORACIÓN no puede entenderse como una indicación aproximada de los precios que podrían obtenerse a través de la venta de activos en el mercado abierto, ni como una indicación aproximada de los precios a los que pueden cotizar las acciones de RENTA CORPORACIÓN en las bolsas españolas.

Todo lo descrito anteriormente podría dar lugar por un lado, a una pérdida de opciones por el no ejercicio de su adquisición (tal y como se detalla en el apartado e) siguiente) y por otro, en adquisiciones efectuadas, a una disminución del valor de los bienes inmuebles o a un incremento significativo de los costes de transformación, pudiendo disminuir la rentabilidad esperada de los inmuebles.

(d) Capacidad de encontrar y adquirir inmuebles atractivos

El crecimiento y la rentabilidad de RENTA CORPORACIÓN en el pasado se deben en gran medida a su capacidad para encontrar y adquirir bienes inmuebles a precios atractivos y en términos y condiciones favorables. En el contexto actual esto continúa siendo de importancia vital para lograr desarrollar con éxito la estrategia definida para los próximos años.

RENTA CORPORACIÓN trata de localizar bienes inmuebles poco después o incluso antes de su entrada en el mercado, adelantándose de esta forma a sus competidores. Para ello, dispone de agentes inmobiliarios y de un equipo interno de profesionales que colaboran en la búsqueda y localización de tales activos. A pesar de que, a juicio de RENTA CORPORACIÓN, la relación con sus agentes es buena colaborando recurrente o esporádicamente con más de 1.300 agentes inmobiliarios o intermediarios, esta relación no es exclusiva por lo que no puede asegurarse que dichos agentes no ofrezcan los activos a competidores de RENTA CORPORACIÓN.

Por otro lado, el acceso a estos bienes viene influido en parte por la rapidez operativa y decisoria de RENTA CORPORACIÓN y la suscripción de contratos de opción de compra con los vendedores, tal y como se detalla en el factor de riesgo siguiente “Pérdida de las primas de las opciones de compra”.

RENTA CORPORACIÓN, no puede garantizar que los competidores no dispongan de procedimientos similares ni que continuarán existiendo bienes inmuebles suficientemente atractivos para su modelo de negocio disponibles en los mercados en los que el Grupo opera.

Asimismo, RENTA CORPORACIÓN firmó en mayo de 2009 un nuevo crédito sindicado que establece determinados límites cuantitativos máximos respecto de los importes que está autorizada a destinar para el desarrollo de su actividad ordinaria, la necesidad de recabar la previa aprobación por parte de las entidades financieras para nuevas adquisiciones así como restricciones sobre la forma en cómo dichas adquisiciones deben financiarse, suponiendo todo ello una limitación de la capacidad de RENTA CORPORACIÓN de operar en el mercado, lo cual puede ir en detrimento de su capacidad de encontrar y adquirir inmuebles a precios atractivos y en términos y condiciones favorables.

(e) Pérdida de las primas de las opciones de compra

Un elemento clave en el negocio de RENTA CORPORACIÓN es el uso de contratos de opción de compra en la adquisición de bienes inmuebles, caracterizados por pagar una prima de opción a cambio del derecho a adquirir el inmueble en el futuro.

Generalmente esta prima representa un porcentaje reducido respecto al precio de compra acordado, pudiendo verse incrementada con la entrega de primas adicionales en caso de que se pretenda aumentar el período de ejercicio de la opción.

En el caso de que, por cualquier razón, RENTA CORPORACIÓN no ejercite la opción para adquirir los bienes inmuebles, ésta perderá la prima de opción abonada.

Si RENTA CORPORACIÓN decidiese no ejercitar ninguna de las opciones de compra que tiene a su favor a 30 de septiembre de 2009 a medida que éstas vayan venciendo durante los ejercicios 2009 a 2011, ello supondría una pérdida neta para el Grupo de 2.988 miles de €. No obstante, de este importe, 209 miles de € corresponden a primas entregadas en operaciones durante el presente ejercicio y para las cuáles existe una clara vocación de ser ejercitadas.

(f) Rotación de existencias

El modelo de negocio de RENTA CORPORACIÓN se fundamenta en la adquisición, transformación y venta de inmuebles en un período objetivo inferior a un año. El margen de beneficio en RENTA CORPORACIÓN está directamente ligado al número de bienes inmuebles gestionados, lo que, para unos recursos financieros limitados, depende del período de rotación de los mismos. Así pues, una rotación media de doce meses para 100 millones de existencias requeriría una financiación media en balance de ese mismo importe. Si la rotación media se ampliase a veinticuatro meses, la financiación media requerida se duplicaría.

RENTA CORPORACIÓN no puede garantizar la continuidad en la capacidad de adquirir bienes inmuebles apropiados, la máxima eficiencia operativa para todos los activos adquiridos o la evolución favorable de los factores externos, por lo que una evolución desfavorable de cualquiera de dichos factores podría repercutir en la rotación de las existencias.

(g) Mercado con información imperfecta

En la actividad inmobiliaria participa un gran número de agentes, algunos de los cuales pueden contar con una información imperfecta sobre el mercado.

En el lado de la oferta, aquellos propietarios que pretenden vender bienes inmuebles pueden (i) no saber valorar los inmuebles según el uso final más adecuado; (ii) no disponer de suficiente información sobre la demanda; (iii) contar con medios limitados para la venta de sus inmuebles al mejor inversor o (iv) necesitar desprenderse de dichos inmuebles con rapidez.

En relación a la demanda, los compradores de inmuebles pueden (i) tener dificultades para localizar los inmuebles que mejor se adapten a sus necesidades o intereses; (ii)

contar con medios limitados para la búsqueda de inmuebles; o (iii) no saber valorar el potencial de los inmuebles (rentabilidad, usos posibles, transformaciones factibles, etc.).

La actividad de RENTA CORPORACIÓN se fundamenta en generar valor ofreciendo soluciones adecuadas a estos compradores y vendedores.

El volumen de actividad de RENTA CORPORACIÓN podría verse mermado si la información de mercado resultase más perfecta y accesible al mercado si los compradores y vendedores de inmuebles adquiriesen un grado de sofisticación con mayor conocimiento e información del mercado.

(h) Transformación de suelo

La actividad de transformación del suelo, centralizada en el mercado español, se basa en el diseño, modificación y ejecución del planeamiento y aprovechamiento urbanístico y en la gestión urbanística.

En España, las autoridades locales y las autonómicas son las responsables competentes de adoptar decisiones relativas al planeamiento urbanístico. La tramitación de los procesos urbanísticos es larga en el tiempo y puede verse afectada por demoras como consecuencia de los cambios políticos o normativos que puedan sucederse.

El hecho de haber limitado las nuevas inversiones en suelo, así como que gran parte de los procesos urbanísticos en los que RENTA CORPORACIÓN se encuentra actualmente están en fase avanzada, aunque disminuye, no elimina por completo este riesgo en la medida que el suelo (con 112,6 millones de €a 30 de septiembre de 2009) aún constituye un 36% aproximadamente del total de la cartera de RENTA CORPORACIÓN. Adicionalmente, el suelo podría llegar a alcanzar un 57% según la estrategia que finalmente se adopte para dos activos clasificados en edificios, en la medida que actualmente están siendo comercializados para su venta o alquiler como naves industriales.

(i) Transformación de edificios

El negocio de RENTA CORPORACIÓN se basa en aportar valor añadido a sus inmuebles a partir de diseñar y ejecutar la transformación idónea de los mismos según el mejor uso de los inmuebles y la demanda de mercado.

Desde el momento en que se localiza un bien inmueble de interés, RENTA CORPORACIÓN trabaja en planificar y diseñar la mejor transformación de forma que una vez adquirido el edificio (e incluso con anterioridad), el proceso de transformación pueda iniciarse sin demora.

La transformación de edificios tiene asociados determinados riesgos, entre los que se incluyen (i) la dedicación de tiempo por parte del equipo a proyectos que pueden no llegar a realizarse; (ii) una estimación de costes imprecisa que puede suponer una reducción de márgenes; (iii) el retraso en la ejecución de proyectos que podría exigir que RENTA CORPORACIÓN tuviera que retrasar la venta, afrontar penalizaciones en casos de entregas comprometidas y extender la financiación asociada incurriendo en mayores costes de financiación; (iv) necesidad de incurrir en transformaciones inicialmente no

planeadas que supongan un incremento de los costes; (v) el retraso en la ejecución de la transformación por demoras en la obtención de permisos y licencias y (vi) no obtener las autorizaciones necesarias para acometer el proyecto ideado.

Generalmente, la transformación implica realizar inversiones antes de que los edificios puedan generar ingresos para RENTA CORPORACIÓN sin que pueda asegurarse que se obtendrá un flujo de caja positivo o si se alcanzará la rentabilidad esperada.

A pesar de que RENTA CORPORACIÓN trata de identificar estos riesgos potenciales con carácter previo a la adquisición de bienes inmuebles, la materialización de cualquiera de ellos puede demorar la finalización de los proyectos iniciados y retrasar el inicio de otros futuros, aumentar los costes y ocasionar una pérdida de ingresos.

(j) Subcontratación

RENTA CORPORACIÓN contrata o subcontrata con terceros los trabajos de construcción, edificación y rehabilitación necesarios para la ejecución de los proyectos de transformación de sus bienes inmuebles.

La selección de estos contratistas y subcontratistas se realiza de acuerdo con criterios técnicos, económicos, cualitativos y temporales. Hasta la fecha, el trabajo realizado por éstos ha sido diligente cumpliendo con las expectativas y requisitos contractuales. No obstante, aunque RENTA CORPORACIÓN realiza un seguimiento de la actividad realizada por éstos, no puede garantizar que en un futuro (i) los servicios prestados sean satisfactorios y ejecutados en las condiciones y plazos convenidos; (ii) los profesionales subcontratados no atraviesen dificultades económicas que causen retrasos en la ejecución de los proyectos; (iii) cumplan con la normativa de seguridad e higiene en el trabajo así como en el pago salarial a sus empleados o la seguridad social, en cuyos casos y tal como se estipula en la legislación aplicable en los diferentes países dónde opera, RENTA CORPORACIÓN podría ser responsable solidario o subsidiario de dichas obligaciones.

En caso de que se materializase alguno de los riesgos descritos anteriormente, RENTA CORPORACIÓN podría verse obligada a incurrir en costes adicionales para cumplir con sus compromisos y la legislación vigente.

(k) Dependencia de personal clave

La actividad de RENTA CORPORACIÓN depende en buena medida de sus altos directivos y personal técnico clave, entre los que se incluyen el Presidente, el Vicepresidente, el Consejero Delegado y el Director General de Operaciones.

La salida o pérdida de los servicios del Presidente o del Vicepresidente o de cualquier otro miembro clave de la alta dirección podría afectar negativamente a RENTA CORPORACIÓN.

(l) Pérdidas derivadas por sucesos o bienes no asegurados

RENTA CORPORACIÓN, de acuerdo con la Política de seguros aprobada por el Consejo de Administración, tiene contratados seguros con el objeto de eliminar o reducir el eventual

impacto que tendrían en la organización la materialización de un evento negativo que causara daños en sus activos, personal, terceros, imagen, resultados o crecimiento.

En el supuesto de que se produjera algún evento que causara una pérdida no cubierta por los seguros contratados o que superara los límites asegurados, RENTA CORPORACIÓN podría tener que asumir costes imprevistos, perder parte de la inversión realizada en un bien inmueble o dejar de percibir los ingresos asociados a dichos bienes.

(m) Pérdidas por responsabilidad en defectos técnicos o de calidad de las obras

RENTA CORPORACIÓN puede realizar obras consideradas de nueva edificación o que afectan a la configuración arquitectónica del edificio así como obras de rehabilitación y reforma de bienes inmuebles, todas ellas, bajo la supervisión directa del personal interno del Grupo.

Los defectos técnicos o de calidad de las obras, generalmente, son responsabilidad del constructor, de los responsables del proyecto o de la dirección de obra. En el caso de obras de nueva edificación y según la Ley 38/1999, de 5 de noviembre, las personas físicas o jurídicas que intervienen en el proceso de edificación deberán responder frente a los compradores de bienes inmuebles por actos u omisiones propios. No obstante, si no pudiera individualizarse la causa de los daños materiales, la responsabilidad puede exigirse solidariamente.

RENTA CORPORACIÓN, adicionalmente a los seguros de activos y de responsabilidad civil, contrata seguros decenales en las obras de nueva edificación como garantía contra los daños materiales causados por vicios o defectos que afecten a elementos estructurales de los bienes inmuebles.

Tanto los compradores de bienes inmuebles de nueva edificación como rehabilitados, podrían emprender acciones judiciales contra RENTA CORPORACIÓN por la existencia de defectos en los materiales utilizados para su transformación, en su diseño, en la calidad de las obras ejecutadas así como por daños causados por terceros contratados durante las obras. Cualquier acción emprendida contra RENTA CORPORACIÓN en relación con estas cuestiones podría implicar costes de investigación y defensa así como una eventual responsabilidad por daños. Dichos daños pueden incluir, entre otros, el coste de reparación o subsanación de defectos y calidades y la indemnización por daños materiales y personales.

(n) Gestión de filiales internacionales

RENTA CORPORACIÓN está presente en cinco países, Alemania, España, Estados Unidos, Francia e Inglaterra, actuando principalmente en los mercados de Berlín, Barcelona y Madrid, Nueva York, París y Londres, respectivamente.

La continuidad de la actividad en cada uno de estos mercados está supeditada a la capacidad prevista de estas filiales para generar recursos económicos para el Grupo RENTA CORPORACIÓN.

El 17% de las ventas del ejercicio 2008 se realizaron en plazas internacionales en donde está presente RENTA CORPORACIÓN, elevándose este porcentaje hasta el 48% en el periodo de enero a septiembre del ejercicio 2009, consecuencia principalmente de la venta de un gran inmueble en la ciudad de París.

Cualquier factor que pueda impactar en la capacidad de RENTA CORPORACIÓN para gestionar sus filiales internacionales, así como de que éstas puedan generar recursos económicos, podría determinar la disolución y liquidación de la filial correspondiente afectando a la expansión internacional de RENTA CORPORACIÓN y por tanto a su volumen de negocio, resultados económicos y situación financiera. Debe tenerse en cuenta, en este sentido las limitaciones establecidas en el nuevo acuerdo de crédito sindicado de fecha 26 de mayo de 2009 relativas a (i) no poder iniciar, salvo determinadas excepciones relativas a ciertas filiales, ningún procedimiento dirigido a su disolución, liquidación, escisión, fusión, transformación o adquisición y (ii) la pignoración de las acciones de determinadas sociedades filiales a favor de las entidades financieras en un volumen proporcional a la financiación dispuesta.

(o) Imagen y reputación del sector inmobiliario

La imagen del sector inmobiliario y de los agentes que lo integran se ha visto gravemente deteriorada en los últimos meses como consecuencia de la trascendencia pública que han tenido algunos casos de especulación o abuso inmobiliario producidos en el marco de la crisis inmobiliaria y financiera actual, así como de las previsiones negativas realizadas sobre la evolución del sector para los próximos años.

El efecto del deterioro de la imagen y reputación del sector inmobiliario afecta a todas las empresas participantes independientemente de la historia, actividad, reputación y actuaciones realizadas por cada una de éstas.

En la medida en que esta situación no mejore, RENTA CORPORACIÓN puede verse afectada por una pérdida, perjuicio o errónea percepción de la organización y de su gestión por parte de sus diversos grupos de interés.

1.2. Riesgos financieros

(a) Capacidad financiera

La actividad de RENTA CORPORACIÓN requiere de un nivel importante de inversión, tanto para la adquisición de bienes inmuebles como para acometer las actividades de rehabilitación y transformación de éstos. Dicha actividad está financiada en un elevado porcentaje mediante deuda externa, fundamentalmente un crédito sindicado, préstamos hipotecarios y otras líneas de crédito así como por los ingresos ordinarios obtenidos.

Actualmente y tras el acuerdo de refinanciación alcanzado detallado en los apartados 5.1.5. y 10.1 de este Documento de Registro, RENTA CORPORACIÓN tiene suscrito un nuevo contrato de financiación (el “**Nuevo Crédito Sindicado**”) por un importe de 254 millones de €

En virtud del Nuevo Crédito Sindicado la Sociedad otorgó en favor de las Entidades Financieras (tal y como este término se define en el apartado 10.4 del presente Documento de Registro) acreditantes una garantía hipotecaria sobre activos inmobiliarios disponibles de RENTA CORPORACIÓN, obteniendo a su vez liquidez por 22 millones de € a través de la concesión de una línea de crédito durante los dos años siguientes por un importe de 18,5 millones de € y efectivo derivado de la venta de activos por importe de 3,5 millones de €. Adicionalmente, se obtuvo una línea de crédito para financiar, en su caso, el importe de los intereses devengados durante los dos primeros años.

La refinanciación obtenida por la Sociedad comporta, para la misma, determinadas obligaciones de pago así como ciertas limitaciones operativas, que podrían sintetizarse del siguiente modo:

- El pago del servicio financiero de la deuda, aunque financiado durante los dos primeros años según lo señalado más arriba. En caso de que el Grupo no tuviese capacidad para afrontar dicho servicio de la deuda, podría verse obligado a proceder a la renegociación o refinanciación de la misma.
- Las restricciones a la libre disponibilidad de los fondos del Grupo impuestas por los contratos de financiación al someter la realización de la mayoría de inversiones a efectuar por el Grupo al previo cumplimiento de las obligaciones establecidas en el contrato de financiación correspondiente y dificultando de este modo la realización por el Grupo de potenciales inversiones.

Para poder afrontar el coste de la deuda y el retorno futuro de capital, RENTA CORPORACIÓN está sujeta al riesgo de que sean suficientes los flujos futuros de caja por la venta de inmuebles o la capacidad del Grupo para obtener financiación en condiciones favorables sea suficiente.

Por otro lado, la financiación obtenida se encuentra principalmente garantizada mediante hipotecas sobre los inmuebles de RENTA CORPORACIÓN, por lo que el incumplimiento de sus obligaciones de pago podría suponer la pérdida del activo para RENTA CORPORACIÓN y por tanto una pérdida de ingresos.

Asimismo, en el marco de los acuerdos de refinanciación alcanzados con las entidades financieras en mayo de 2009, cada nueva inversión en inmuebles deberá financiarse a través de una sociedad vehículo propiedad de RENTA CORPORACIÓN cuya estructura de capital será en parte recursos propios generados por RENTA CORPORACIÓN y aportadas a la sociedad vehículo filial en forma de fondos propios y en parte como endeudamiento adicional obtenido por la sociedad vehículo y sin recurso al resto de sociedades del Grupo RENTA CORPORACIÓN.

Adicionalmente, RENTA CORPORACIÓN tiene distribuido el retorno de la mayor parte de su deuda en los próximos siete años, existiendo ejercicios en los que los vencimientos alcanzan un 30% del total de su endeudamiento. Como empresa en funcionamiento, parte de los vencimientos de deuda son refinanciados.

RENTA CORPORACIÓN no puede asegurar que pueda obtener nueva financiación y en condiciones favorables, lo que pondría en riesgo su capacidad de afrontar nuevas

inversiones y podría generar a su vez dificultades para hacer frente a la deuda según se vaya produciendo su vencimiento, requiriendo nuevas negociaciones con las entidades financieras prestamistas.

(b) Estructura de Capital

El “riesgo de capital” se determina en función de la capacidad de RENTA CORPORACIÓN de mantener los niveles de patrimonio neto y deuda suficiente que le permitan continuar como empresa en funcionamiento. El ratio de apalancamiento, calculado como endeudamiento neto dividido entre la suma de patrimonio neto y endeudamiento neto, a 31 de diciembre de 2008 y 30 de septiembre de 2009 es de 87,6% y 80,4%, respectivamente. En este sentido, y de acuerdo con la evolución de su negocio, RENTA CORPORACIÓN no puede asegurar que en el futuro no se vaya a ver obligada a ajustar su estructura de capital mediante la realización de nuevas ampliaciones de capital o venta de activos para la reducción de su deuda.

(c) Riesgos asociados con cuentas a cobrar

Prácticamente la totalidad de las ventas de bienes inmuebles realizadas por RENTA CORPORACIÓN se liquidan en efectivo en el momento de la transmisión del título de propiedad. En el resto de ventas, el pago adeudado se garantiza como regla general por medio de una garantía bancaria o mediante un pacto de reserva de dominio o fórmulas similares de garantía real que permiten a RENTA CORPORACIÓN recuperar la propiedad del inmueble en caso de impago de su precio.

No obstante, en relación a estas ventas con diferimiento del cobro podría producirse una resolución de la compraventa por incapacidad del cliente de afrontar el pago aplazado, en cuyo caso se ejecutarían las garantías hipotecarias de los inmuebles y se emprenderían las acciones legales oportunas si no se resarciera el perjuicio económico total causado.

A 30 de septiembre de 2009, RENTA CORPORACIÓN mantiene en cuentas a cobrar a largo plazo un importe de 21.981 miles de euros (valor contable actual de dicha cuenta a cobrar), cuenta a cobrar que a fecha de elaboración del Documento de Registro aún no está vencida, correspondientes a una operación de suelo realizada en el ejercicio 2006, que deberán ser abonados mediante la entrega de dos pagarés avalados por un importe de 12.661 miles de € cada uno de ellos con vencimiento 12 y 24 meses tras la recepción por la Sociedad de la notificación de que se ha inscrito la reparcelación en el Registro de la Propiedad. Se estima que tal inscripción tenga lugar en mayo de 2011, de modo que los pagarés vencerían en mayo de 2012 y mayo de 2013 cada uno de ellos. El importe total de la operación ascendió a 34.125 miles de € (IVA incluido), de los cuales a fecha de elaboración del presente Documento de Registro se han cobrado 8.802 miles de €, estando pendientes de cobro un importe de 25.323 miles de €, que contablemente a 30/09/09 queda contabilizado por 21.981 miles de € (valor actual a 30/09/09 de la cuenta a cobrar). En garantía del cobro de las cantidades aplazadas, en el momento de la firma de la escritura de compraventa se constituyó una hipoteca a favor de RENTA CORPORACIÓN. En el hipotético caso de que no tuviera lugar la reparcelación, debería abonarse el importe cobrado del deudor, esto es, 8.802 miles de €, si bien el riesgo de que no tenga lugar la reparcelación, teniendo en cuenta que no está sujeta a un plazo determinado, es considerado por RENTA CORPORACIÓN muy remoto ya que es un trámite

procedimental dentro del proceso urbanístico y RENTA CORPORACIÓN cuenta con evidencia suficiente para cumplir con las obligaciones asumidas.

Este riesgo de cobro corresponde a una empresa inmobiliaria afectada por la actual crisis inmobiliaria y de la que se desconoce su capacidad para hacer frente a dicho pago y la necesidad, en su caso, de la recuperación de los suelos correspondientes a esta operación. Si bien se trata de un riesgo de cobro por la consideración del deudor y la actual situación del mercado, RENTA CORPORACIÓN no tiene evidencia suficiente que justifique la no cobrabilidad de dicho saldo, razón por la cual a día de hoy no se ha procedido al deterioro de dicha deuda, ni tampoco a dotar provisión alguna en la medida en que técnicamente no hay motivo alguno que justifique dicha provisión.

Asimismo, del total de cuentas a cobrar a corto plazo, un importe de 33.389 miles de € son cuentas a cobrar por ventas de inmuebles, de los que 30.701 miles de € corresponden a una operación de suelo del ejercicio 2007 (véase procedimiento judicial de Pere IV en el apartado 20.8 del Documento de Registro) y el resto a operaciones de edificios realizadas en el ejercicio 2009.

En consecuencia, no puede asegurarse que en un futuro RENTA CORPORACIÓN no tenga que afrontar dificultades en el cobro de pagos aplazados o la suspensión de operaciones de compraventa, lo que podría causarle costes por las acciones legales a emprender y, en su caso, una pérdida económica por el valor de la deuda irrecuperable o por la retrocesión del margen asociado.

(d) Riesgos asociados a los tipos de cambio

RENTA CORPORACIÓN opera en mercados cuya moneda local es distinta al euro, como es el caso de Nueva York o Londres, por lo que se ve afectada por las variaciones en los tipos de cambio de la libra esterlina y el dólar estadounidense respecto del euro. La importancia de este riesgo está en función, principalmente, del volumen de activos que el Grupo tenga en esas plazas.

Aunque el riesgo de tipo de cambio es gestionado de acuerdo con las políticas aprobadas por el Consejo de Administración en las que se establece la necesidad de mantener instrumentos de cobertura que minimicen el impacto de la volatilidad de los tipos de cambio, en el pasado éstos únicamente han acotado pero no eliminado el impacto en la cuenta de resultados.

El riesgo de tipo de cambio también se limita mediante la obtención de endeudamiento en moneda local como es el caso de la filial inglesa de la Sociedad, que ha obtenido financiación en libras esterlinas por un importe equivalente a 15 millones de €

Una variación adversa en la cotización del dólar y/o la libra esterlina causaría un impacto negativo por diferencias de cambio en los resultados económicos y la situación financiera de Renta Corporación.

Así, de este modo, una depreciación del 1% en la cotización del dólar (USD) supondría una pérdida bruta de 100 miles de € sobre un activo de 14,4 millones de dólares expuestos a dicho riesgo. Del mismo modo, una igual fluctuación en la libra esterlina

(GBP) significaría una pérdida de 300 miles de € sobre un activo de 28,6 millones de libras.

Dicho impacto se vería mitigado parcialmente por los instrumentos de cobertura contratados a partir de niveles de 1.39 €USD y de 0.95 €GBP.

El impacto del tipo de cambio fue, tal y como se refleja en la Cuenta de Resultados (apartado 10.1 del presente Documento Registro), de un resultado neto positivo de 2,2 millones de € para el dólar y de un resultado neto negativo de 10,6 millones de € para la libra en el conjunto del ejercicio 2008. Por lo que respecta al impacto del tipo de cambio acumulado a 30 de septiembre de 2009 es de un resultado neto negativo de 0,3 millones de € para el dólar y de 3 millones de € para la libra.

(e) Riesgos asociados a los tipos de interés

La financiación de la actividad de RENTA CORPORACIÓN está remunerada a tipos de interés variable.

El riesgo de tipo de interés es gestionado de acuerdo con las políticas aprobadas por el Consejo de Administración en las que se establecen la necesidad de mantener instrumentos de cobertura que minimicen el impacto de la volatilidad de los tipos de interés.

Con motivo de la formalización del Nuevo Crédito Sindicado llevada a cabo en mayo de 2009, se procedió a la cancelación de los instrumentos de cobertura de tipo de interés que cubrían parte de la deuda refinanciada.

El Grupo evalúa permanente la conveniencia de contratar coberturas adaptadas a la estructura de financiación, siempre y cuando las condiciones de la contratación de dichos instrumentos sean favorables para RENTA CORPORACIÓN.

Una subida de tipos de interés del 1% supondría un incremento del coste de la deuda financiera para RENTA CORPORACIÓN de 3,3 millones de € en caso de que éste no estuviera cubierto por los instrumentos contratados. Asimismo, un incremento de los tipos de interés en los países en los que RENTA CORPORACIÓN desarrolla su actividad aumentaría el coste de la financiación de los compradores de bienes inmuebles que necesitan financiar la compra pudiendo reducir la demanda de inmuebles.

El impacto del tipo de interés en el conjunto del ejercicio 2008, como consecuencia exclusivamente de la deuda financiera dispuesta, fue de un gasto financiero de 37,9 millones de € debido a una deuda media de 700,6 millones de € y un coste medio de la misma de 5.32%. A 30 de septiembre de 2009, el impacto ha sido de 11,4 millones de € debido a una deuda media de 429,9 millones de € y un coste medio de la misma de 3.34%

(f) Riesgos asociados a la capacidad de obtener liquidez

RENTA CORPORACIÓN se dedica a la compra, transformación y venta de activos inmobiliarios con elevada rotación. En la medida en que la rotación de los bienes inmuebles se ralentice por motivos operativos internos o porque la demanda del mercado inmobiliario sea reducida, mayormente agravada por la reducción de liquidez que

actualmente está sufriendo el mercado inmobiliario, RENTA CORPORACIÓN podría verse forzada a vender inmuebles a precios inferiores (incluso generando pérdidas) o a mantener dichos inmuebles como existencias durante más tiempo del previsto.

En tal caso, RENTA CORPORACIÓN podría tener dificultades para generar la liquidez necesaria para atender a los compromisos de pagos en un corto plazo, requiriendo de mayor deuda externa.

(g) Valoración de la participación de la Sociedad en Mixta África, S.A.

El Grupo RENTA CORPORACIÓN tiene al cierre de septiembre de 2009 una participación del 4,55% en la sociedad Mixta África, S.A. con un valor neto contable de 6,6 millones de euros. Dicha sociedad opera en el sector inmobiliario en diversos países del continente africano.

En los últimos ejercicios, la sociedad Mixta África ha dado entrada a tres importantes inversores institucionales. La valoración de entrada de estos inversores quedó sujeta a ajustes posteriores en función de la valoración real de mercado de la compañía, ajustes que se materializarían mediante la entrega de acciones por parte de los accionistas de la compañía anteriores a la entrada en el capital social de los inversores institucionales. Entre estos accionistas, se encuentra RENTA CORPORACIÓN.

La sociedad Mixta África no ha sido ajena a las importantes perturbaciones que ha sufrido el mercado inmobiliario y financiero, motivo por el cual la valoración de entrada de los inversores institucionales se ajustará durante los próximos meses al valor de mercado actual de la compañía, sensiblemente inferior al que se tomó como referencia en el momento de entrada en el capital de los inversores institucionales. A consecuencia de lo anterior, RENTA CORPORACIÓN deberá ajustar en los próximos meses su participación en la sociedad Mixta África, S.A. mediante entrega de un número significativo de las acciones que actualmente posee en la actualidad. Este hecho, unido al menor valor conjunto de la inversión, tendrá un impacto en la cuenta de resultados individual de RENTA CORPORACIÓN y consolidada del Grupo del ejercicio 2009 por un importe que no excederá del referido valor contable.

(h) Riesgos asociados a los impuestos diferidos

En fecha 30 de septiembre de 2009, RENTA CORPORACIÓN tiene impuestos diferidos activos por importe de 40.380 miles de €e impuestos diferidos pasivos por importe de 5.094 miles de €, sobre los cuales, el auditor manifiesta en sus últimos Informes de Auditoría una incertidumbre según se detalla en el apartado 20.4.1. del presente Documento de Registro.

RENTA CORPORACIÓN considera que éstos impuestos serán compensables dentro de los periodos fiscales previstos, de acuerdo a la evolución esperada futura en el negocio y en los resultados económicos. No obstante, su futura compensación está condicionada a hechos futuros, especialmente a la evolución del mercado inmobiliario y por consiguiente, de la actividad del Grupo.

1.3. Otros riesgos asociados a las operaciones

(a) Riesgos asociados a los sistemas de información de la Sociedad

RENTA CORPORACIÓN gestiona la información asociada a su actividad mediante diversas aplicaciones informáticas.

A pesar de las medidas implantadas por RENTA CORPORACIÓN para proteger sus sistemas de información y mantener las debidas copias de seguridad de la información clave, los datos contenidos en éstos podrían ser dañados y los sistemas interrumpidos por factores internos como errores humanos, deficiencias en los sistemas o incidencias en el tratamiento y/o integridad de la información entre aplicaciones así como por factores externos tales como accesos no autorizados, virus informáticos, fallos o suspensión de las comunicaciones, desastres naturales y fallos en las telecomunicaciones, entre otros.

Cualquier error, pérdida, daño o interrupción en los sistemas de información que no fuera recuperable con las medidas implantadas existentes podría impactar negativamente en la gestión y control de la información contable y de negocio de la Sociedad.

(b) Responsabilidad en la contaminación de suelos

En el desarrollo de su actividad RENTA CORPORACIÓN podría adquirir o haber adquirido suelo que hubiera estado expuesto a sustancias contaminantes y peligrosas.

Conforme al ordenamiento jurídico español, el régimen de responsabilidad por limpieza y descontaminación de los suelos contaminados se basa en el principio de responsabilidad del causante de la contaminación. No obstante, si el causante no fuese identificable, las leyes establecen que responderán, por este orden, el poseedor del suelo y el propietario del mismo.

En consecuencia, si un suelo propiedad de RENTA CORPORACIÓN estuviera contaminado y el causante no fuera identificable, RENTA CORPORACIÓN sería responsable pudiendo estar sujeta a responsabilidad civil por los daños medioambientales causados.

(c) Litigios y contenciosos asociados a la operativa

En el pasado no ha existido procedimiento gubernativo, legal, judicial o de arbitraje que afectara a la Sociedad o a las sociedades del Grupo que tuviera o pudiera tener efectos significativos en la Sociedad y/o la posición o rentabilidad del Grupo. No obstante, RENTA CORPORACIÓN en caso de prever pérdidas económicas asociadas a la resolución de cualquier procedimiento existente procedería, tan pronto como fueran conocidas, a la dotación de las oportunas provisiones.

En la actualidad el Grupo RENTA CORPORACIÓN es parte en una serie de litigios y contenciosos administrativos relacionados con operaciones de compraventa realizadas por el Grupo o con la propiedad de bienes inmuebles, los cuales se detallan en el apartado 20.8 de este Documento de Registro.

La Sociedad no considera necesaria su provisión por no existir un riesgo cierto de que se estimen las pretensiones de las contrapartes. No obstante, RENTA CORPORACIÓN mantiene

a 30 de septiembre de 2009 una provisión para riesgos y gastos por importe de 3.869 miles de € que cubriría responsabilidad por litigios y otras reclamaciones a los que pudiera hacer frente el Grupo.

(d) Litigio asociado a la impugnación de acuerdos adoptados en la Junta General de Accionistas de 10 de junio de 2009

Tal y como se detalla en el apartado 20.8 de este Documento de Registro, PROMOCIONES SANTA ROSA, S.A. y WILCOX CORPORACIÓN FINANCIERA, S.L. han presentado una demanda contra RENTA CORPORACIÓN en la que impugnan los siguientes acuerdos sociales, adoptados por la Junta General de Accionistas de fecha 10 de junio de 2009, por considerarlos nulos o subsidiariamente anulables: (i) examen y aprobación de los informes de gestión individual de la Sociedad y consolidado de la Sociedad y sus sociedades dominadas correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2008; (ii) autorización al Consejo de Administración para aumentar el capital social dentro del plazo máximo de cinco años hasta la mitad del actual capital social, en una o varias veces, y en la oportunidad y cuantía que considere adecuadas con atribución de la facultad de excluir el derecho de suscripción preferente; y (iii) delegación en el Consejo de Administración de la facultad de emitir bonos, obligaciones y demás valores de renta fija, simples, canjeables y/o convertibles en acciones, warrants, pagarés y participaciones preferentes con atribución de la facultad de excluir el derecho de suscripción preferente.

La Sociedad no puede prever el resultado de la demanda ni cuantificar el riesgo asociado, no habiendo realizado provisión alguna asociada a dicho litigio.

(e) Inspecciones de las autoridades tributarias competentes

El Grupo RENTA CORPORACIÓN en el ejercicio de su actividad se encuentra sujeto a la declaración y liquidación de impuestos periódicos, entre los que destacan, el Impuesto sobre Sociedades y el Impuesto sobre el Valor Añadido. Asimismo, en función de las operaciones de compra, transformación y venta realizadas, RENTA CORPORACIÓN presenta puntualmente liquidaciones de los impuestos que gravan las transmisiones y actos jurídicos documentados.

De conformidad con la legislación aplicable, estas declaraciones de impuestos realizadas son susceptibles de inspección o comprobación por parte de la Administración Tributaria correspondiente por los periodos no prescritos.

En la actualidad RENTA CORPORACIÓN no tiene abiertas en España actas de inspección en relación a los impuestos periódicos a los que está sujeta, si bien se encuentra involucrada en diversos requerimientos por liquidaciones complementarias relacionadas con su actividad inmobiliaria habitual. No obstante, en caso de sentencia definitiva desfavorable a la Compañía en los mencionados requerimientos, la cuantía que se vería obligada a pagar RENTA CORPORACIÓN sería muy poco significativa.

En cuanto al ámbito internacional, desde marzo de 2009 las autoridades francesas han iniciado una inspección fiscal sobre las operaciones efectuadas por una de las sociedades luxemburguesas del Grupo RENTA CORPORACIÓN en París. Actualmente, no ha sido emitida acta de inspección por lo que a esta fecha RENTA CORPORACIÓN desconoce el alcance de la

misma así como de las eventuales contingencias que de la misma pudieran derivarse (véase el procedimiento judicial de Francia en el apartado 20.8 del presente Documento de Registro).

No obstante, RENTA CORPORACIÓN mantiene a 30 de septiembre de 2009 una provisión para riesgos y gastos por importe de 3.869 miles de € que cubriría la eventual responsabilidad por litigios y otras reclamaciones a los que pudiera hacer frente el Grupo.

En el pasado RENTA CORPORACIÓN no ha tenido lugar ningún litigio importante como consecuencia de dichas inspecciones u otras comprobaciones realizadas sobre impuestos presentados por el Grupo, si bien no pueden anticiparse las consecuencias de la inspección iniciada en París ni asegurarse que otras declaraciones no serán objeto de inspección y que, como consecuencia de distintas interpretaciones de la legislación fiscal vigente, las autoridades tributarias no puedan efectuar ajustes o correcciones a estas declaraciones.

1.4. Riesgos estratégicos

RENTA CORPORACIÓN realiza un seguimiento de las principales variables de su actividad y del conjunto de los riesgos de negocio, financieros y operativos que pueden afectar a su situación actual y futura. En función de este análisis, la Compañía define, adapta y modifica su estrategia de negocio, concretándose en una planificación estratégica y económica sobre la que se realiza un seguimiento permanente.

No puede garantizarse que los resultados de la implementación de la estrategia sean los esperados y planificados, en cuyo caso RENTA CORPORACIÓN podría ver afectados su negocio, sus resultados y su situación financiera.

1.5. Riesgos específicos del sector inmobiliario

(a) Evolución de las variables asociadas a la actividad inmobiliaria y de la competencia en el sector

La actividad de RENTA CORPORACIÓN está condicionada a la evolución del sector inmobiliario y financiero y su negocio puede verse significativamente afectado por la evolución de variables económicas tales como la tasa de empleo, los tipos de interés, la normativa fiscal en la compraventa de inmuebles, el acceso al crédito por compradores y las condiciones ofrecidas, la oferta inmobiliaria existente, la estabilidad de los precios y la confianza en el sector inmobiliario por parte de los inversores.

Los resultados económicos de RENTA CORPORACIÓN han acusado significativamente el impacto derivado del cambio de tendencia en el ciclo inmobiliario y la crisis financiera. En el ejercicio 2006 el resultado consolidado del Grupo era de 47.501 miles de € descendiendo a 35.352 miles de € en el 2007 y a -111.532 miles de € en 2008. A 30 de septiembre de 2009, el resultado consolidado es de -18.308 miles de €

A pesar de las medidas introducidas por los distintos gobiernos de los países en los que opera RENTA CORPORACIÓN para reducir o paliar el impacto de la crisis actual y devolver la estabilidad a las economías en el momento actual, no resulta posible prever cuándo

podrá propiciarse un cambio en la tendencia actual y si podrá retomarse una situación estable y favorable para el sector inmobiliario.

Por otro lado, históricamente el sector inmobiliario se ha caracterizado por ser un sector muy competitivo y altamente atomizado, situación que ha sido facilitada por la elevada demanda existente y la existencia de pocas barreras de entrada, si bien la actual crisis que atraviesa el sector está provocando una reducción en el número de competidores.

En la actividad que desarrolla RENTA CORPORACIÓN, la competencia puede darse en cada una de las fases de compra (fondos de inversión inmobiliaria, sociedades cotizadas de inversión inmobiliaria -conocidas como SOCIMI en el mercado español o REIT a nivel internacional-, grupos hoteleros, grandes patrimonios, promotoras inmobiliarias), transformación (principalmente compañías de promoción inmobiliaria, arquitectos o empresas constructoras o rehabilitadoras) y en la venta.

Algunos de estos competidores pueden tener en alguna de estas facetas una capacidad económica, técnica o comercial superior a la de RENTA CORPORACIÓN. Por tanto, no puede asegurarse que RENTA CORPORACIÓN vaya a ser capaz de competir con éxito con los operadores actuales o futuros o que, a consecuencia de la entrada de nuevos operadores que compitan en los sectores en los que está presente RENTA CORPORACIÓN, no se reduzcan los ingresos o la cuota de mercado del Grupo.

(b) Marco Regulatorio

La actividad de RENTA CORPORACIÓN, está sujeta, además de a las diversas normas contables, fiscales, laborales y medioambientales, entre otras, a la legislación sectorial y técnica, tal y como se detalla en el apartado 5.1.4.2 del Documento de Registro. Las autoridades competentes en el ámbito local, autonómico, nacional y comunitario pueden imponer sanciones por cualquier incumplimiento de esas normas.

RENTA CORPORACIÓN debe desarrollar su actividad con arreglo a lo dispuesto en tales normas asesorándose interna o externamente, cuando sea necesario, para cumplir con las diversas normativas que le puedan ser aplicables.

Los cambios que pudieran producirse en la normativa aplicable o en la forma en que ésta se aplica o interpreta, podrían conllevar que RENTA CORPORACIÓN pudiera incurrir en un incumplimiento de la legislación y posibles sanciones económicas y en cuánto a su actividad, podrían afectar a los planes de transformación diseñados y a su implementación o desarrollo, haciendo necesaria su modificación, incrementando los costes y afectando a la rotación de los inmuebles.

1.6. Riesgos asociados a la estructura accionarial

(a) Participación mayoritaria de los accionistas principales

En el marco de la salida a Bolsa de la Sociedad, ciertos accionistas, que suponen en conjunto el 51,202% de RENTA CORPORACIÓN, suscribieron en fecha 24 de febrero de 2006 un contrato de accionistas en el que se regulan ciertas restricciones a la transmisión de acciones de la Sociedad, cuyas partes, términos y condiciones se describen en el

apartado 18 del Documento de Registro. Dichas restricciones se materializan en un derecho de adquisición preferente en las transmisiones de acciones de la Sociedad entre las partes del contrato.

Posteriormente, el 6 de julio de 2007, un 0,972% del capital se adhirió al referido pacto de fecha 24 de febrero de 2006.

En consecuencia, las transmisiones de acciones a terceros podrían verse restringidas y requerir el consentimiento previo de los accionistas firmantes del citado pacto.

Asimismo, en virtud de la escritura de donación y usufructo otorgada el 14 de enero de 2003, FUNDACIÓN UNICEF-COMITÉ ESPAÑOL y FUNDACIÓN OXFAM, titulares de una participación del 0,85% y del 0,85% del capital social de RENTA CORPORACIÓN, respectivamente, se obligaron a: i) no transmitir sus acciones en la Sociedad hasta que hubieran transcurrido dos años desde la admisión a cotización de dichas acciones en bolsa (lo que tuvo lugar en abril de 2006), momento a partir del cual podrán transmitir como máximo el 50% de las acciones que posean y; ii) no transmitir ninguna de las acciones del 50% restante hasta que hayan transcurrido cuatro años desde la citada admisión a cotización en bolsa de las acciones de RENTA CORPORACIÓN. En este sentido, FUNDACIÓN UNICEF y FUNDACIÓN INTERMÓN-OXFAM a la fecha del presente Documento de Registro no han procedido a transmitir el 50% de las acciones de la Sociedad de las que son titulares actualmente y a cuya enajenación a día de hoy tienen derecho conforme a lo previsto en el referido pacto parasocial.

Si bien el pacto parasocial suscrito entre ellos no regula el ejercicio de los derechos de voto correspondientes a sus acciones, en el caso de que estos accionistas firmantes del pacto ejercitaran sus respectivos derechos de voto en el mismo sentido, podrían influir en todos los acuerdos que requieran ser aprobados por la mayoría de los accionistas de la Sociedad, incluyendo el reparto de dividendos, la variación de la cifra de capital social, la modificación de los Estatutos Sociales y el nombramiento de los consejeros (con las limitaciones del derecho de representación proporcional establecidas por la legislación española). Asimismo, los accionistas principales de RENTA CORPORACIÓN podrían orientar la gestión de las operaciones de la Sociedad y causar o impedir un cambio de control en la Sociedad, pudiendo no coincidir los intereses de estos accionistas con los del resto de accionistas de la Sociedad.

Asimismo, se hace constar que el Presidente y Consejero Delegado del Consejo de Administración de la Sociedad, don Luis Hernández de Cabanyes, es titular de una participación del 39,203% del capital social de RENTA CORPORACIÓN. A este respecto es importante señalar que el Nuevo Crédito Sindicado contiene una cláusula de cambio de control, según la cual el importe de financiación deberá ser amortizado total y anticipadamente en caso de que se produzca un cambio de control. A este respecto, se entiende por cambio de control aquella situación en la que uno o varios accionistas de RENTA CORPORACIÓN distintos del actual accionista mayoritario ejerzan el control de la Sociedad de forma individual o conjunta.

(b) Conflictos de interés con partes vinculadas

RENTA CORPORACIÓN ha realizado operaciones y suscrito acuerdos con partes vinculadas, tal y como se detalla en el apartado 19 de este Documento de Registro, de conformidad con lo establecido en el artículo 35 del Reglamento del Consejo de Administración de la Sociedad.

De acuerdo con lo previsto en los artículos 13.2. y 14.2 de dicho Reglamento, respectivamente, el Comité de Auditoría y la Comisión de Nombramientos y Retribuciones han informado al Consejo de Administración sobre las operaciones vinculadas y sobre las transacciones que implicaran o pudieran implicar conflictos de interés.

Entre otros, con fecha 26 de mayo de 2009, D. Luis Hernández de Cabanyes, presidente del Consejo de Administración y principal accionista de la Sociedad, como prestamista, y Renta Corporación Real Estate S.A., como prestataria, suscribieron un contrato de Préstamo Participativo por importe de 4.000.000 € y una duración de 7 años y un mes, como modificación y ampliación de otro contrato anterior de 2 de marzo de 2009. En fecha 30 de septiembre los intereses devengados ascienden a 38 miles de €. Los principales términos y condiciones del Préstamo Participativo se encuentran descritos en el apartado 19 del presente Documento de Registro.

Aunque RENTA CORPORACIÓN ha procurado ser diligente a la hora de realizar estas operaciones y suscribir estos acuerdos, no puede garantizar que hubiera podido obtener mejores condiciones en estas operaciones o acuerdos de haberse realizado con otras partes.

En un futuro, RENTA CORPORACIÓN podría volver a realizar operaciones y suscribir acuerdos similares siempre que se realicen en cumplimiento del Reglamento del Consejo de Administración y las operaciones de venta o de enajenación de activos sean supeditadas a la autorización previa y expresa de la mayoría de entidades financieras que componen el acuerdo de refinanciación firmado el 26 de mayo de 2009.

II. INFORMACIÓN SOBRE EL EMISOR (ANEXO I DEL REGLAMENTO (CE) N° 809/2004 DE LA COMISIÓN DE 29 DE ABRIL DE 2004)

1. PERSONAS RESPONSABLES

1.1. Identificación de las personas responsables del documento de registro de acciones

D. Juan Velayos Lluís, en nombre y representación de RENTA CORPORACIÓN REAL ESTATE, S.A. (en adelante, “**RENTA CORPORACIÓN**”, la “**Sociedad**”, la “**Compañía**” o el “**Emisor**”), en su calidad de Consejero Delegado de RENTA CORPORACIÓN, asume la responsabilidad por el contenido del presente documento de registro (el “**Documento de Registro**”).

1.2. Declaración de las personas responsables del documento registro de acciones

D. Juan Velayos Lluís, declara que, tras comportarse con una diligencia razonable para garantizar que así es, la información sobre el Emisor contenida en el presente Documento de Registro es, según su conocimiento, conforme a los hechos y no incurre en ninguna omisión que pudiera afectar a su contenido.

2. AUDITORES DE CUENTAS

2.1. Nombre y dirección de los auditores del emisor para el período cubierto por la información financiera histórica (así como su afiliación a un colegio profesional)

Las cuentas anuales individuales correspondientes a los ejercicios cerrados a 31 de diciembre 2006, 31 de diciembre 2007 y 31 de diciembre 2008, preparadas las dos últimas aplicando el Plan General de Contabilidad aprobado por el Real Decreto 1514/2007 y las de 2006 conforme al anterior Plan General de Contabilidad aprobado por Real Decreto 1643/1990 de 20 de diciembre, así como las cuentas anuales consolidadas del Emisor correspondientes a los mismos ejercicios, preparadas de acuerdo con normas internacionales de información financiera (“**NIIF**”), han sido objeto de informe de auditoría emitido por PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDITORES, S.L., domiciliada en Madrid, Paseo de la Castellana 43, provista de N.I.F. número B-79.031.290 e inscrita en el R.O.A.C. con el número S0242 y en el Registro Mercantil de Madrid al Tomo 9.267, Folio 75, Libro 8.054, Sección 3ª, Hoja 87.250-1.

PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDITORES, S.L. ha realizado asimismo una revisión limitada de los estados financieros intermedios resumidos consolidados del primer semestre de 2008 y primer semestre de 2009, preparadas de acuerdo con normas internacionales de información financiera (“**NIIF**”), habiendo emitido informe de opinión sobre los mismos.

2.2. Si los auditores han renunciado, han sido apartados de sus funciones o no han sido reelegidos durante el período cubierto por la información financiera histórica, proporcionarán los detalles si son importantes

PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDITORES, S.L. no ha renunciado ni ha sido apartado de sus funciones durante el período cubierto por la información financiera histórica. El Comité de Auditoría de 24 de febrero de 2009 ha designado a PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDITORES, S.L. como auditor del informe financiero semestral para el primer semestre del 2009. La Junta General de accionistas de 10 de junio de 2009 ha reelegido a PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDITORES, S.L. como auditor de las cuentas anuales individuales y consolidadas de RENTA CORPORACIÓN del ejercicio social 2009.

3. INFORMACIÓN FINANCIERA SELECCIONADA

3.1. Información financiera histórica seleccionada relativa al Emisor, que se presentará para cada ejercicio durante el período cubierto por la información financiera histórica, y cualquier período financiero intermedio subsiguiente, en la misma divisa que la información financiera

El presente Documento de Registro incorpora por referencia las cuentas anuales consolidadas y auditadas de los ejercicios terminados a 31 de diciembre 2006, a 31 de diciembre 2007 y a 31 de diciembre 2008, así como los estados financieros intermedios para el período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2009 y 30 de septiembre de 2008 (no auditados), información toda ella elaborada conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

Para la revisión de los principales principios y normas contables aplicados en la elaboración de la memoria y de las cuentas anuales consolidadas y auditadas, pueden consultarse los estados financieros e informes de auditoría que se encuentran a disposición del público en la página web de la CNMV (www.cnmv.es) y de RENTA CORPORACIÓN (www.rentacorporacion.com), y que quedan incorporados al presente Documento de Registro por referencia.

En la tabla siguiente se muestra la evolución resumida de las principales magnitudes de la cuenta de resultados consolidada de la Sociedad para los ejercicios anuales terminados a 31 de diciembre de 2006, 2007 y 2008:

(En miles de €)

PRINCIPALES MAGNITUDES DE LA CUENTA DE RESULTADOS⁽¹⁾	2008	2007	2006	% variac. 08/07	% variac. 07/06
Ingresos ordinarios (2)	244.133	529.107	590.035	-54%	-10%
Consumo de mercaderías (3)	(312.400)	(432.632)	(468.675)	-28%	-8%
Margen Bruto de ventas (4)	(68.267)	96.475	121.360	-171%	-21%
<i>% Margen Bruto s/ Ingresos ordinarios</i>	<i>-28%</i>	<i>18%</i>	<i>21%</i>	<i>-253%</i>	<i>-11%</i>
<i>% Margen Bruto s/ Coste de Ventas</i>	<i>-22%</i>	<i>22%</i>	<i>26%</i>	<i>-198%</i>	<i>-14%</i>
Total Ingresos (5)	263.869	544.872	596.207	-52%	-9%
EBITDA (6)	(120.231)	57.294	77.350	-310%	-26%
<i>% EBITDA s/ total ingresos</i>	<i>-46%</i>	<i>11%</i>	<i>13%</i>	<i>-533%</i>	<i>-19%</i>
Resultado Consolidado de Explotación (EBIT) (7)	(125.692)	55.958	77.014	-325%	-27%
<i>% EBIT s/total ingresos</i>	<i>-48%</i>	<i>10%</i>	<i>13%</i>	<i>-564%</i>	<i>-20%</i>
Resultado consolidado antes de impuestos (BAI)	(151.160)	49.455	70.918	-406%	-30%
<i>% BAI s/total ingresos</i>	<i>-57%</i>	<i>9%</i>	<i>12%</i>	<i>-731%</i>	<i>-24%</i>
Rtdo Consolidado del ejercicio atribuible a los accionistas de la sociedad	(111.532)	35.352	47.501	-415%	-26%
<i>% Rtdo Consolidado del ejercicio s/total ingresos</i>	<i>-42%</i>	<i>6%</i>	<i>8%</i>	<i>-751%</i>	<i>-19%</i>
Resultados por acción (€/acción) (8)	(4,51)	1,42	1,97	-418%	-28%
Dividendo por acción (€/acción) (9)	0,42	0,57	0,46	-26%	24%

- (1) Datos extraídos de las cuentas anuales consolidadas a 31 de diciembre de 2008, a 31 de diciembre de 2007 y a 31 de diciembre de 2006.
- (2) Incluye exclusivamente los ingresos percibidos por la venta de activos inmobiliarios.
- (3) Consumo de mercaderías corresponde al coste de las ventas del ejercicio.
- (4) Margen Bruto se define como ingresos ordinarios menos consumo de mercaderías. La disminución del margen bruto en el 2008 se debe en gran parte a las pérdidas por deterioro del valor de existencias.
- (5) Total Ingresos incluye ingresos por la venta de activos inmobiliarios así como ingresos por arrendamientos operativos y otros ingresos de explotación.
- (6) Se define EBITDA como margen bruto de las ventas más los ingresos por arrendamientos operativos y otros ingresos de explotación, menos gastos por prestaciones a los empleados, gastos por servicios exteriores y otros tributos.
- (7) Se define EBIT como el EBITDA menos amortización y cargos por pérdidas relacionadas con activos.
- (8) Calculado como Beneficio/(pérdida) atribuible a los accionistas de la Sociedad / nº medio ponderado de acciones ordinarias en circulación.
- (9) Calculado como importe de dividendos pagados en el ejercicio / nº de acciones en circulación con derecho a percibir dividendos.

Asimismo, en la tabla siguiente se muestra la evolución de las principales partidas del Balance consolidado de la Sociedad para los ejercicios anuales terminados a 31 de diciembre de 2006, 2007, y 2008:

(En miles de €)

PRINCIPALES MAGNITUDES DEL BALANCE⁽¹⁾	2008	2007	2006	% variac. 08/07	% variac. 07/06
Total Activos No Corrientes (2)	136.648	82.530	8.224	66%	904%
Existencias	642.687	858.894	710.194	-25%	21%
Efectivo y equivalentes al efectivo (3)	2.311	2.737	6.071	-16%	-55%
Total Activos Corrientes (4)	711.606	995.439	881.076	-29%	13%
Total Patrimonio Neto	90.808	220.614	203.899	-59%	8%
Pasivos No Corrientes (5)	14.869	573.659	5.784	-97%	9818%
Total Pasivos Corrientes (6)	742.577	283.696	679.617	162%	-58%
Fondo de Maniobra de Explotación (7)	635.618	901.806	702.701	-30%	28%
Fondo de Maniobra de Explotación Ajustado (8)	(7.069)	42.912	(7.493)	-116%	673%
Total Deuda Financiera Bruta e Instrumentos Financieros Derivados	668.900	741.405	507.313	-10%	46%
Total Activo / Pasivo	848.254	1.077.969	889.300	-21%	21%
Endeudamiento Financiero Neto (9)	641.559	736.211	499.118	-13%	48%

- (1) Datos extraídos de las cuentas anuales consolidadas a 31 de diciembre de 2008, a 31 de diciembre de 2007 y a 31 de diciembre de 2006.
- (2) Incluye la totalidad de los Activos no corrientes. Se define como la suma de inmovilizado material, activos intangibles, inversiones en asociadas, cuentas a cobrar a largo plazo, pagos anticipados a largo plazo, instrumentos financieros derivados, activos financieros disponibles para la venta y activos por impuestos diferidos. El incremento en el 2007 se debe a la adquisición del edificio que constituye la nueva sede social del Grupo. El incremento de año 2008 se debe, fundamentalmente, a los impuestos diferidos.
- (3) Está formado íntegramente por efectivo en caja y cuentas corrientes en bancos.
- (4) Incluye la totalidad de los activos corrientes. Se define como la suma de existencias, clientes y otras cuentas a cobrar, préstamos y deudas con partes vinculadas, activo por impuesto corriente, instrumentos financieros derivados, activos financieros mantenidos hasta su vencimiento y efectivo y equivalentes al efectivo.
- (5) El incremento del saldo entre el 2006 y 2007 se debe a la obtención de deuda financiera a largo plazo, y por tanto, su reclasificación de pasivos corrientes a pasivos no corrientes. A cierre del 2008, esta deuda estaba en proceso de renegociación, y por tanto, su clasificación, atendiendo a criterios de prudencia, como corriente.
- (6) Incluye la totalidad de los pasivos corrientes. Se define como la suma de proveedores y otras cuentas a pagar corrientes, deudas financieras, instrumentos financieros derivados y pasivos por impuesto corrientes. La disminución del saldo entre el 2006 y 2007 se debe a la obtención de deuda financiera a largo plazo, y por tanto, su reclasificación a pasivos no corrientes. A cierre del 2008, esta deuda estaba en proceso de renegociación, y por tanto, su reclasificación, atendiendo a criterios de prudencia, como corriente.
- (7) Fondo de maniobra de Explotación se define como la suma de activos corrientes, excluyendo efectivo y equivalentes al efectivo, menos proveedores y otras cuentas a pagar corrientes y pasivos por impuestos corrientes.
- (8) Fondo de maniobra de Explotación Ajustado se define como el Fondo de Maniobra de Explotación excluidas las existencias.
- (9) Endeudamiento Financiero Neto se define como deuda financiera bruta e instrumentos financieros derivados menos efectivo y equivalentes al efectivo y menos otras imposiciones corrientes.

La actividad de la Sociedad y sus empresas filiales y participadas (en adelante, el “Grupo” o el “Grupo RENTA CORPORACIÓN”) consiste en la compra, transformación y venta de inmuebles en un periodo inferior, como regla general, a un año. Los importes correspondientes a la compra de activos inmobiliarios, la inversión adicional para la transformación de los mismos y el coste de adquisición de opciones de compra sobre inmuebles se recogen en los estados financieros dentro de la partida de “Existencias”, y no en la de “Activos Fijos”.

En el período cubierto por la información financiera histórica, se aprecia un cambio de tendencia entre los tres años, con un punto de inflexión en el 2007. El plan estratégico de crecimiento y expansión continuado a lo largo del 2006, con unos resultados que

confirmaron el positivo desarrollo del modelo de negocio y diversificación tanto geográfica como por unidad de negocio, se vio ralentizado en el ejercicio 2007 por la aparición, en el segundo semestre del año, de una importante crisis de liquidez en el sistema financiero. El año 2008 ha estado fuertemente marcado por la crisis financiera e inmobiliaria, que se ha extendido a todos los sectores y mercados. En este contexto, RENTA CORPORACIÓN se ha visto especialmente afectada por la reducción de la liquidez de sus clientes así como por la incertidumbre en relación a las perspectivas económicas de recuperación.

El Grupo ha venido financiando su crecimiento y operativa fundamentalmente a través de endeudamiento y, en los años de obtención de beneficios, a través de la reinversión de éstos, adicionalmente a la ampliación de capital del ejercicio 2006. A comienzos del ejercicio 2007 RENTA CORPORACIÓN formalizó un contrato de crédito sindicado junto con préstamos hipotecarios y otros créditos bancarios a largo plazo. Debido a las circunstancias en las que se ha encontrado posteriormente el Grupo, RENTA CORPORACIÓN ha procedido a la renegociación de dicho crédito sindicado el pasado mes de febrero de 2009, formalizando en mayo de 2009 un nuevo contrato de crédito sindicado (el “**Nuevo Crédito Sindicado**”) con 17 entidades financieras, bajo nuevas condiciones y términos, los cuales se describen en los apartados 5.1.5 y 10.4 del presente Documento de Registro.

En la tabla siguiente se detallan los principales ratios financieros de RENTA CORPORACIÓN durante los ejercicios anuales terminados a 31 de diciembre de 2006, 2007 y 2008:

PRINCIPALES RATIOS FINANCIEROS ⁽¹⁾	2008	2007	2006	% variac. 08/07	% variac. 07/06
Ratio de Apalancamiento (Total Balance/ Patrimonio Neto)	x9,3	x4,9	x4,4	91%	12%
Ratios de endeudamiento					
Endeudamiento Financiero Neto / EBITDA	n.a.	12,8	6,5	n.a.	99%
Endeudamiento Financiero Neto / (EFN + PN) (2)	87,6%	76,9%	71,0%	14%	8%
Endeudamiento Financiero Bruto / Total Pasivo	78,9%	68,8%	57,0%	15%	21%
Retorno sobre Activos Promedio (ROA) (3)	n.a.	5,5%	11,7%	n.a.	-53%
Retorno sobre Patrimonio Neto Promedio (ROE) (4)	n.a.	16,5%	30,2%	n.a.	-45%

(1) Datos extraídos de las cuentas anuales consolidadas a 31 de diciembre de 2008, a 31 de diciembre de 2007, y a 31 de diciembre de 2006.

(2) EFN + PN se entiende como la suma de Endeudamiento Financiero Neto más Total Patrimonio Neto.

(3) Se define ROA como el Beneficio Consolidado de Explotación sobre los Activos Totales promedio en el año. Los Activos Totales promedio para el cálculo de los ratios son 969.565 miles de € para 2008, 1.011.939 miles de € para 2007 y 656.454 miles de € para 2006. No aplica en el 2008 en la medida que el Resultado Consolidado de explotación fue negativo.

(4) Se define ROE como Beneficio Consolidado del Ejercicio sobre Patrimonio Neto promedio en el año. El Patrimonio Neto promedio para el cálculo del ratio son 180.882 miles de € para 2008, 213.846 miles de € para 2007, 157.058 miles de € para 2006. No aplica en el 2008 en la medida que el Resultado Consolidado del Ejercicio fue negativo.

3.2. Si se proporciona información financiera seleccionada relativa a períodos intermedios, también se proporcionarán datos comparativos del mismo período del ejercicio anterior, salvo que el requisito para la información comparativa del balance se satisfaga presentando la información del balance final del ejercicio

El presente Documento de Registro incorpora información financiera intermedia consolidada del Grupo a 30 de septiembre de 2009 y a 30 de septiembre de 2008, no auditada, elaborada a partir de los registros contables internos de la Sociedad.

En la tabla siguiente se muestran las principales magnitudes de la cuenta de resultados consolidada de la Sociedad, correspondiente al periodo de 1 de enero a 30 de septiembre de 2009, comparativa con el mismo periodo del año anterior.

<i>PRINCIPALES MAGNITUDES DE LA CUENTA DE RESULTADOS</i> ⁽¹⁾	(En miles de €)		% variac. 09/08
	Periodo 1 de enero a 30 de septiembre		
	2009	2008	
Ingresos ordinarios (2)	331.005	198.129	67%
Consumo de mercaderías (3)	(334.266)	(204.387)	64%
Margen Bruto de ventas (4)	(3.261)	(6.258)	48%
<i>% Margen Bruto s/ Ingresos ordinarios</i>	<i>-1%</i>	<i>-3%</i>	69%
<i>% Margen Bruto s/ Coste de Ventas</i>	<i>-1%</i>	<i>-3%</i>	68%
Total Ingresos (5)	341.608	213.084	60%
EBITDA (6)	(14.711)	(36.661)	60%
<i>% EBITDA s/ total ingresos</i>	<i>-4%</i>	<i>-17%</i>	75%
Resultado Consolidado de Explotación (EBIT) (7)	(14.791)	(38.386)	61%
<i>% EBIT s/total ingresos</i>	<i>-4%</i>	<i>-18%</i>	76%
Resultado consolidado antes de impuestos (BAI)	(25.301)	(38.569)	34%
<i>% BAI s/total ingresos</i>	<i>-7%</i>	<i>-18%</i>	59%
Rtdo Consolidado del ejercicio atribuible a los accionistas de la sociedad	(18.308)	(25.242)	27%
<i>% Rtdo Consolidado del ejercicio s/total ingresos</i>	<i>-5%</i>	<i>-12%</i>	55%
Resultados por acción (€/acción) (8)	(0,74)	(1,02)	27%

- (1) Datos extraídos de los estados financieros intermedios resumidos consolidados a 30 de septiembre de 2009 y a 30 de septiembre de 2008, no auditados.
- (2) Incluye exclusivamente los ingresos percibidos por la venta de activos inmobiliarios.
- (3) Consumo de mercaderías correspondiente al coste de las ventas del ejercicio.
- (4) Margen Bruto se define como ingresos ordinarios menos consumo de mercaderías.
- (5) Total Ingresos de Explotación incluye ingresos por la venta de activos inmobiliarios así como ingresos por arrendamientos operativos y otros ingresos de explotación.
- (6) Se define EBITDA como margen bruto de las ventas más los ingresos por arrendamientos operativos y otros ingresos de explotación, menos gastos por prestaciones a los empleados, gastos por servicios exteriores y otros tributos.
- (7) Se define EBIT como el EBITDA menos amortización y cargos por pérdidas relacionadas con activos más los resultados por enajenación de inmovilizado.
- (8) Calculado como el cociente entre el beneficio o pérdida atribuible a los accionistas de la Sociedad y el número medio ponderado de acciones ordinarias en circulación.

En la tabla siguiente se muestran las principales partidas del Balance Consolidado de la Sociedad a 30 de septiembre de 2009. En esta ocasión los datos comparativos del balance corresponden al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2008, cubierto por la información financiera histórica.

(En miles de €)			
PRINCIPALES MAGNITUDES DEL	sep-09	2008	% variac.
BALANCE ⁽¹⁾			sep-09/08
Total Activos No Corrientes (2)	74.592	136.648	-45%
Existencias	309.519	642.687	-52%
Efectivo y equivalentes al efectivo (3)	21.763	2.311	842%
Total Activos Corrientes (4)	371.747	711.606	-48%
Total Patrimonio Neto	72.184	90.808	-21%
Pasivos No Corrientes (5)	296.788	14.869	1896%
Total Pasivos Corrientes (6)	77.367	742.577	-90%
Fondo de Maniobra de Explotación (7)	327.313	635.618	-49%
Fondo de Maniobra de Explotación Ajustado (8)	17.794	(7.069)	352%
Total Deuda Financiera Bruta e Instrumentos Financieros Derivados (9)	318.057	668.900	-52%
Total Activo / Pasivo	446.339	848.254	-47%
Endeudamiento Financiero Neto (10)	295.851	641.559	-54%

- (1) Datos extraídos de los estados financieros intermedios resumidos consolidados a 30 de septiembre de 2009 (no auditados) y cuentas anuales consolidadas auditadas a 31 de diciembre de 2008.
- (2) Incluye la totalidad de los Activos no corrientes. Se define como la suma de inmovilizado material, activos intangibles, inversiones en asociadas, cuentas a cobrar a largo plazo, instrumentos financieros derivados, activos financieros disponibles para la venta y activos por impuestos diferidos. La disminución del tercer trimestre de 2009 se debe, fundamentalmente, a la venta del edificio de la sede social del Grupo.
- (3) Está formado íntegramente por efectivo en caja y cuentas corrientes en bancos.
- (4) Incluye la totalidad de los activos corrientes. Se define como la suma de existencias, clientes y otras cuentas a cobrar, préstamos y deudas con partes vinculadas, activos financieros mantenidos hasta su vencimiento y efectivo y equivalentes al efectivo. La disminución en el 2009 se debe, básicamente, a las ventas acordadas con las entidades de crédito en el marco del acuerdo de refinanciación de la deuda financiera a largo plazo del Grupo.
- (5) El incremento del saldo en los primeros nueve meses del ejercicio 2009 responde principalmente a la clasificación de la deuda financiera del crédito sindicado a largo plazo, tras la firma del acuerdo de refinanciación de la deuda bancaria a largo plazo. A cierre del ejercicio 2008, esta deuda estaba en proceso de renegociación y, por tanto, su clasificación, atendiendo a criterios de prudencia, se clasificó como corriente.
- (6) Incluye la totalidad de los pasivos corrientes. Se define como la suma de proveedores y otras cuentas corrientes a pagar, deudas financieras e instrumentos financieros derivados. La deuda con entidades financieras a cierre del 2008 estaba en proceso de renegociación y, por tanto, atendiendo a criterios de prudencia, clasificada como corriente. La deuda financiera del crédito sindicado, una vez formalizado el nuevo acuerdo de refinanciación a largo plazo con las entidades de crédito, se ha reclasificado a largo plazo en el primer semestre del 2009.
- (7) Fondo de Maniobra de Explotación se define como la suma de activos corrientes, excluyendo efectivo y equivalentes al efectivo, menos proveedores y otras cuentas corrientes a pagar.
- (8) Fondo de Maniobra de Explotación Ajustado se define como el Fondo de Maniobra de Explotación excluidas las existencias.
- (9) Incluye la totalidad de las deudas con entidades de crédito, esto es, los préstamos hipotecarios, créditos con entidades de crédito, crédito sindicado o deudas por intereses e instrumentos financieros derivados. No incluye deuda financiera con terceros distintos de las entidades de crédito.
- (10) Endeudamiento Financiero Neto se define como deuda financiera bruta e instrumentos financieros derivados menos efectivo y equivalentes al efectivo, otras imposiciones corrientes e intereses a cobrar swap cobertura.

En la tabla siguiente se detallan los principales ratios financieros de RENTA CORPORACIÓN a 30 de septiembre de 2009, comparativos con los del ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2008:

PRINCIPALES RATIOS FINANCIEROS ⁽¹⁾	sep-09	2008	% variac. sep-09/08
Ratio de Apalancamiento (Total Balance/ Patrimonio Neto)	x 6,2	x 9,3	-34%
Ratios de endeudamiento			
Endeudamiento Financiero Neto / EBITDA	n.a.	n.a.	n.a.
Endeudamiento Financiero Neto / (EFN + PN) (2)	80,4%	87,6%	-8%
Endeudamiento Financiero Bruto / Total Pasivo	71,3%	78,9%	-10%
Retorno sobre Activos Promedio (ROA) (3)	n.a.	n.a.	n.a.
Retorno sobre Patrimonio Neto Promedio (ROE) (4)	n.a.	n.a.	n.a.

(1) Datos extraídos de los estados financieros intermedios resumidos consolidados a 30 de septiembre de 2009 (no auditados) y cuentas anuales consolidadas auditadas a 31 de diciembre de 2008.

(2) EFN + PN se entiende como la suma de Endeudamiento Financiero Neto más Patrimonio Neto Total.

(3) Se define ROA como el Resultado Consolidado de Explotación sobre los Activos Totales promedio en el año. Los Activos Totales promedio para el cálculo de los ratios son 584.227 miles de € para 30 de septiembre 2009 y 969.565 miles de € para 2008. No aplica el cálculo para los periodos a los que se hace referencia en la medida que el Resultado Consolidado de explotación fue negativo.

(4) Se define ROE como Resultado Consolidado del Ejercicio sobre Patrimonio Neto promedio en el año. El Patrimonio Neto promedio para el cálculo del ratio son 82.073 miles de € para 30 de septiembre 2009 y 180.882 miles de € para el ejercicio 2008. No aplica el cálculo para los periodos a los que se hace referencia en la medida que el Resultado Consolidado del Ejercicio fue negativo.

4. FACTORES DE RIESGO

Véase el apartado I (Factores de Riesgo) de este Documento de Registro.

5. INFORMACIÓN SOBRE EL EMISOR

5.1. Historia y evolución del emisor

5.1.1. Nombre legal y comercial del emisor

La denominación social completa del Emisor es “RENTA CORPORACIÓN REAL ESTATE, S.A.”, según se establece en el artículo 1 de sus Estatutos Sociales. La Sociedad opera comercialmente bajo la denominación “RENTA CORPORACIÓN”.

5.1.2. Lugar de registro del emisor y número de registro

La Sociedad figura inscrita en el Registro Mercantil de Barcelona, al Tomo 33.020, Sección 8ª, Folio 118 y Hoja B-220.077, inscripción 1ª.

5.1.3. Fecha de constitución y período de actividad del emisor, si no son indefinidos

La Sociedad fue constituida, por tiempo indefinido, mediante escritura de fecha 9 de octubre de 2000 otorgada ante el notario de Barcelona D. Antonio López-Cerón y Cerón con el número 4.687 de su protocolo.

5.1.4. Domicilio y personalidad jurídica del emisor, legislación conforme a la cual opera, país de constitución, y dirección y número de teléfono de su domicilio social (o lugar principal de actividad empresarial si es diferente de su domicilio social)

5.1.4.1. Domicilio y personalidad jurídica

La Sociedad tiene su domicilio social en Barcelona, Vía Augusta, 252-260 5ª planta, 08017 y su número de teléfono de contacto es el + (34) 93 494 96 70 (centralita).

La Sociedad, de nacionalidad española, tiene carácter mercantil y reviste la forma jurídica de Sociedad Anónima. En consecuencia, está sujeta a la regulación establecida por la Ley de Sociedades Anónimas y demás legislación concordante. La Sociedad no está sujeta a una regulación específica, siéndole de aplicación la referida legislación general.

5.1.4.2. Marco regulatorio concerniente a las actividades que desarrolla Renta Corporación

Derecho Urbanístico

El desarrollo de suelo en España está sometido a numerosas leyes urbanísticas y de ordenación del territorio, las cuales varían en función de la Comunidad Autónoma en que se localice el suelo en cuestión. Las autoridades autonómicas, en ejercicio de sus competencias constitucionalmente reconocidas en materia de ordenación del territorio y urbanismo, son las entidades competentes para aprobar la legislación relativa al planeamiento, gestión, ejecución y disciplina urbanística, mientras que las autoridades locales son las responsables de la aprobación de instrumentos de planeamiento y desarrollo urbanístico del suelo enmarcado en su jurisdicción (si bien, en ocasiones, es necesaria la concurrencia de autoridades autonómicas), así como de supervisar la ejecución de dichos instrumentos urbanísticos.

Asimismo, hay que tener en cuenta que en el ámbito nacional resulta de aplicación: (i) en cuanto a legislación básica o derivada de competencias exclusivas estatales en función de la materia, el Real Decreto Legislativo 2/2008, de 20 de junio, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Suelo; y el Real Decreto 1093/1997, de 4 de julio, por el que se aprueban las normas complementarias al Reglamento para la ejecución de la Ley Hipotecaria sobre inscripción en el Registro de la Propiedad de actos de naturaleza urbanística; y (ii) en cuanto a legislación urbanística supletoria, el Real Decreto 1346/1976, de 9 de abril, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley sobre Régimen del Suelo y Ordenación Urbana y sus principales reglamentos de desarrollo, es decir, el Real Decreto 2187/1978, de 23 de junio, de Disciplina Urbanística, el Real Decreto 2159/1978, de 23 de junio, de Planeamiento y el Real Decreto 3288/1978, de 25 agosto, de Gestión Urbanística.

Adicionalmente, el desarrollo urbanístico puede verse afectado por otras regulaciones sectoriales complementarias como la legislación de carreteras, costas, aguas, patrimonio histórico, etc. La culminación del desarrollo urbanístico del suelo posibilita su construcción, así como su uso efectivo, siempre sujeto a la concesión previa de las licencias urbanísticas y demás permisos necesarios por parte de las autoridades

competentes. Las reglas aplicables a la tramitación de las licencias se establecen en la normativa local, siendo, generalmente, diferente en cada municipio, con el denominador común previsto en las legislaciones autonómicas respectivas. Los permisos concretos necesarios para la construcción, y la denominación de dichos permisos, suelen diferir en función de la normativa autonómica y local aplicables. La competencia para otorgar licencias urbanísticas en España corresponde a los ayuntamientos. Estas licencias tienen carácter reglado, por lo que dichas Administraciones están obligadas a concederlas si los proyectos constructivos que se presentan se ajustan a la ordenación territorial y urbanística en vigor.

Se ha de destacar, especialmente, la aprobación de la Ley 8/2007, de 28 de mayo, del Suelo (que derogó la anterior Ley 6/1998, de 13 de abril, sobre régimen del suelo y valoraciones) y que ha sido posteriormente refundida, junto con los preceptos que aún quedaban vigentes del Real Decreto Legislativo 1/1992, de 26 de junio, por el que se aprobó el Texto Refundido de la Ley sobre Régimen del Suelo y Ordenación Urbana, mediante el Real Decreto Legislativo 2/2008, de 20 de junio, por el se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Suelo (el “**TRLS**”). Por tanto, el TRLS, al tener como única finalidad refundir la legislación estatal existente en materia de suelo, no introduce novedades significativas respecto a la Ley 8/2007, de 28 de mayo, cuyas novedades, respecto al régimen anterior, son las siguientes:

- a) Establece que la Administración debe destinar el suelo adecuado y suficiente para uso residencial, con reserva en todo caso, de una parte proporcionada a vivienda sujeta a algún régimen de protección pública que, al menos, permita tasar su precio máximo de venta o alquiler. Esta reserva debe ser determinada por la legislación sobre ordenación del territorio y urbanismo (o de conformidad con ella por los correspondientes instrumentos de ordenación), aunque como mínimo comprenderá los terrenos necesarios para realizar el 30% de la edificabilidad residencial prevista por la ordenación urbanística en el suelo que vaya a ser incluido en actuaciones de urbanización.

No obstante, dicha legislación podrá también fijar o permitir excepcionalmente una reserva inferior para determinados municipios o actuaciones, siempre que, cuando se trate de actuaciones de nueva urbanización, se garantice en el instrumento de ordenación el cumplimiento íntegro de la reserva dentro de su ámbito territorial de aplicación y una distribución de su localización respetuosa con el principio de cohesión social.

Como se ha indicado, la legislación autonómica sobre ordenación territorial y urbanística podría fijar un umbral superior. En todo caso, debe tenerse en cuenta que la mayoría de las legislaciones autonómicas ya recogen esta obligación, incluso con un porcentaje superior al 30% en algunos casos, por lo que RENTA CORPORACIÓN estima que esta previsión no tendrá un impacto significativo en la Sociedad.

- b) Determina como deber legal de la promoción de actuaciones de transformación urbanística el de entregar a la Administración el suelo (libre de cargas de urbanización) correspondiente al porcentaje de la edificabilidad media ponderada del correspondiente ámbito de actuación que fije la legislación de ordenación

territorial y urbanismo, entre un mínimo del 5% y un máximo del 15%, frente al 10% del régimen anterior. Este porcentaje podrá ser reducido o incrementado hasta un máximo del 20% en el caso de su incremento, para los ámbitos de actuación en los que el valor de las parcelas resultantes sea sensiblemente inferior o superior, respectivamente, al medio en los restantes de su misma categoría de suelo.

- c) Las valoraciones del suelo se regirán por lo dispuesto en el TRLS cuando tengan por objeto:
- i. la verificación de las operaciones de reparto de beneficios y cargas u otras precisas para la ejecución de la ordenación territorial y urbanística en las que la valoración determine el contenido patrimonial de facultades o deberes propios del derecho de propiedad, en defecto de acuerdo entre todos los sujetos afectados;
 - ii. la fijación del justiprecio en la expropiación, cualquiera que sea la finalidad de ésta y la legislación que la motive;
 - iii. la fijación del precio a pagar al propietario en la venta o sustitución forzosas;
o
 - iv. la determinación de la responsabilidad patrimonial de la Administración Pública.
- d) Se establece un método de valoración distinto para las dos situaciones básicas de suelo que reconoce el TRLS. En el suelo urbanizado no edificado, el valor se calcula aplicando a la edificabilidad el valor de repercusión obtenido por el método residual y, en el edificado o en curso de edificación, el valor de tasación será el superior que resulte de la tasación conjunta del suelo y la edificación obtenida por el método de comparación o el que resulte de la tasación del suelo obtenida por el método residual sin considerar la edificación. En el suelo rural se obtendrá el valor por el método de capitalización de renta real o potencial. La diferencia esencial con la legislación precedente no está tanto en el cambio de método de valoración como en el hecho de que el TRLS prescinde de la clasificación de suelo y, por tanto, del carácter formal de la misma para centrarse en la situación real del suelo en el momento de la valoración. Así pues las valoraciones del suelo ya no dependen de la clase de suelo sino de la situación real del mismo.

Es preciso señalar que este régimen de valoraciones sólo resulta aplicable a los supuestos tasados previstos en el TRLS (expropiación, venta forzosa, responsabilidad de la administración o falta de acuerdo de los afectados en actuaciones de ordenación territorial). Actualmente RENTA CORPORACIÓN posee únicamente dos inmuebles que se encontrarían sujetos al régimen de valoraciones descrito: uno cuya expropiación forzosa ha sido ejecutada, encontrándose a fecha de elaboración de este Documento de Registro pendiente de recibir el justiprecio, y otro del que hasta la fecha únicamente se ha procedido a solicitar su expropiación, siendo la valoración de ambos inmuebles de muy poca incidencia sobre el negocio de la Sociedad.

- e) Los instrumentos de ordenación territorial y urbanística se someterán a una evaluación ambiental de conformidad con lo previsto en la legislación de evaluación de los efectos de determinados planes y programas en el medio ambiente, todo ello sin perjuicio de la evaluación ambiental de los proyectos que se requieran para su ejecución. Además, el informe de sostenibilidad ambiental de los instrumentos de ordenación de las actuaciones de urbanización deberá incluir un mapa de riesgos naturales del ámbito objeto de ordenación.
- f) La documentación de los instrumentos de ordenación de las actuaciones de urbanización debe incluir un informe o memoria de sostenibilidad económica, en el que se ponderará en particular el impacto de la actuación en las Haciendas Públicas afectadas por la implantación y el mantenimiento de las infraestructuras necesarias o la puesta en marcha y la prestación de los servicios resultantes, así como la suficiencia y adecuación del suelo destinado a usos productivos

El proceso urbanístico español

Desde el punto de vista teórico, el proceso de transformación del suelo, en el que en ocasiones participa la Sociedad, se puede dividir en tres fases: planificación urbanística (planeamiento general y planeamiento de desarrollo), gestión (Proyecto de Compensación o Reparcelación) y ejecución (Proyecto de Urbanización). El proceso completo puede llevar un período de entre 2 y 10 años. No obstante, este plazo puede estar sujeto a variaciones en atención a las características específicas del suelo que sea objeto de desarrollo.

Desde el punto de vista práctico, muchas actividades se solapan y pueden llevarse a cabo simultáneamente, y éste suele ser el caso. Sin perjuicio de la estructura conceptual, la extensión de cada fase y el trabajo a realizar en la misma depende en gran medida del caso concreto.

El proceso comienza con una definición del Plan General de Ordenación Urbana (planeamiento general), cuya formulación es llevada a cabo por el Ayuntamiento para ser posteriormente aprobado definitivamente, en la mayoría de los supuestos, por la Comunidad Autónoma correspondiente. En dicho plan se establecen las directrices u ordenación estructurante para el futuro desarrollo de todo el Municipio, tales como la clasificación del suelo (urbano, urbanizable, y no urbanizable o rústico), usos y calificación del suelo (residencial, industrial, terciario, etc.), condiciones de edificabilidad, densidad de población, infraestructuras y sistemas generales, etc. Es el Plan General el que también establece el orden cronológico o, en su caso, los plazos en los que se ha de desarrollar urbanísticamente cada zona concreta de suelo (normalmente incluidas en recintos conocidos como sectores de suelo urbanizable o suelo urbano no consolidado). Por tanto, el Plan General preverá el desarrollo de sectores de suelo urbanizable o urbano no consolidado en el Municipio, que estarán sujetos a los correspondientes procedimientos de transformación urbanística y que comprenderán, como se ha mencionado, las tres fases: planeamiento (aprobación de la ordenación pormenorizada mediante un Plan Parcial), gestión (aprobación de un Proyecto de Reparcelación o Compensación) y ejecución (aprobación de un Proyecto de Urbanización y realización de la urbanización propiamente dicha). En cuanto al suelo ya urbanizado, el Plan General establecerá la concreta ordenación pormenorizada de esos suelos,

pudiéndose edificar directamente una vez obtenida la correspondiente licencia urbanística. Por último, el suelo no urbanizable o rústico definido por el Plan General quedará excluido de todo proceso de desarrollo urbanístico hasta que no se produzca una revisión o modificación del mismo. Por término medio, el proceso de formulación y aprobación del Plan General suele durar entre 1 y 3 años.

En cuanto a la fase de aprobación de la ordenación pormenorizada, debe tenerse en cuenta que el Plan Parcial, cuya formulación puede ser a iniciativa pública o privada, puede tramitarse en cualquier momento tras la aprobación del Plan General, y su ámbito de aplicación suele abarcar un sector de suelo urbanizable o urbano no consolidado. En concreto, el Plan Parcial establece la ordenación detallada del sector (zonificación de usos y tipologías; reservas para espacios públicos, espacios verdes y espacios dotacionales; redes viarias; evaluación económica; plan de etapas; etc.), y su aprobación es el presupuesto necesario para realizar el proceso de gestión y ejecución del suelo. Por lo tanto, complementa el Plan General en lo necesario y lo desarrolla en detalle, siempre respetando la ordenación estructurante establecida en el Plan General. Por término medio, la formulación y aprobación del Plan Parcial suele durar entre 12 y 18 meses.

En cuanto a la gestión del suelo, en el sistema de actuación por compensación (sistema de actuación de iniciativa privada por excelencia), el desarrollo habitual del proceso, tras la planificación, consiste en la constitución, por parte de los propietarios del suelo que quieran incorporarse al desarrollo, de la denominada Junta de Compensación, cuyo objetivo es elaborar un Proyecto de Compensación o Reparcelación para su aprobación definitiva por el Ayuntamiento mediante el cual se distribuyen los beneficios y cargas derivadas de la actuación, y se reordena jurídicamente la estructura de propiedades del ámbito o sector en cuestión. Por término medio esta fase suele durar entre 8 y 12 meses.

A continuación, se aborda la fase de ejecución, que supone ejecutar la urbanización para que el sector cuente con las infraestructuras de abastecimiento necesarias; principalmente acceso rodado, abastecimiento y evacuación de aguas residuales, así como suministro de energía eléctrica o alumbrado público de acuerdo con el Proyecto de Urbanización aprobado previamente por el Ayuntamiento. La formulación y aprobación del Proyecto de Urbanización suele durar, por término medio, unos 4 meses, mientras que la ejecución de las obras de urbanización propiamente dichas llevan unos 16 meses de media. Para garantizar el pago por parte de los propietarios de los costes de urbanización, las fincas incluidas en el sector quedan afectas con carácter real al importe provisional de las obras de urbanización así como al porcentaje que les corresponda en la cuenta de liquidación definitiva, carga que será inscrita en el Registro de la Propiedad, y cuya cancelación puede solicitarse por el propietario acreditando ante el Registro la recepción por parte de la administración local de las obras de urbanización y el pago de las respectivas cuotas a la Junta de Compensación.

Una vez urbanizadas las fincas (o bien simultáneamente si lo ha aprobado la corporación municipal), se entra en la fase de construcción y desarrollo de las edificaciones. A tal fin, deben solicitarse las preceptivas licencias de obra y, en su caso, de actividad, cuya tramitación tarda una media de 6 meses. A fin de obtener las licencias, es preciso presentar el/los correspondientes proyectos técnicos (obra civil/instalaciones) para su aprobación por parte del Ayuntamiento, así como pagar los correspondientes impuestos y tasas. Una vez aprobado el proyecto y otorgadas las licencias de obra y/o actividad, puede

comenzar la construcción de las edificaciones, que puede tardar unos 20 meses de media según el caso. Una vez terminadas las obras de edificación, y con carácter general en todas las Comunidades Autónomas, es preceptivo para poder ocupar y utilizar las edificaciones obtener la licencia de primera ocupación y/o de funcionamiento, la cual se encarga de verificar que la ejecución de las obras e instalaciones se ha llevado a cabo conforme al proyecto técnico aprobado por la licencia de obras y/o actividad.

Por lo general se produce un incremento cualitativo del precio del suelo a medida que avanza el proceso urbanístico (principalmente, desde el momento en que recibe la clasificación de urbanizable, así como con la aprobación del Proyecto de Urbanización y de Reparcelación o con la terminación de las obras de urbanización). Este incremento cualitativo y progresivo del valor del suelo se encuentra directamente vinculado con las incertidumbres derivadas del propio proceso urbanístico, ya que existe mayor certeza de obtener un suelo finalista, apto para la edificación, a medida que se van superando los distintos hitos de dicho proceso.

Derecho Inmobiliario General

En relación con la normativa inmobiliaria general de aplicación a las actividades de RENTA CORPORACIÓN, además de la legislación general civil (Código Civil) e hipotecaria, (Ley Hipotecaria) merecen destacarse determinadas normas relativas a la construcción, la propiedad horizontal, los arrendamientos y la compraventa de viviendas.

- En cuanto a la legislación en materia de construcción, la Ley 38/1999, de 5 de noviembre, de Ordenación de la Edificación (“LOE”), impone determinadas obligaciones y responsabilidades, entre otros, a los promotores y constructores de edificaciones en su condición de agentes de la edificación. En relación con la actividad de promoción, la ley establece un período de responsabilidad por daños frente a propietarios y terceros adquirentes desde la recepción de la obra; período cuya duración depende de la naturaleza de los daños (anual respecto de daños que afecten a elementos de terminación o acabado, trienal respecto de daños que afecten a la habitabilidad y decenal respecto de daños estructurales). Es importante subrayar que el régimen de responsabilidad del promotor es objetivo y no se basa en la culpa. El promotor responde, junto a otros agentes o no según el caso, “*en todo caso*” (sin perjuicio, naturalmente, de eventuales derechos de repetición contra otros agentes).

La LOE ha sido completada por el “Código Técnico de la Edificación” aprobado mediante el Real Decreto 314/2006, de 17 de marzo en lo que se refiere a los requisitos básicos que deben satisfacerse con el fin de garantizar la seguridad de las personas, el bienestar de la Sociedad y la protección del medio ambiente en materia de edificación, fijando los criterios relativos a seguridad (estructural, en caso de incendio y de utilización) y habitabilidad (higiene, salud y protección del medio ambiente, protección contra el ruido, ahorro de energía y aislamiento térmico y otros aspectos funcionales).

- En materia de propiedad horizontal (división horizontal de edificios), será aplicable la Ley 49/1960, de 21 de julio, de propiedad horizontal, modificada por la Ley 8/1999, de 6 de abril; ley que tiene la finalidad de ordenar el régimen de

conurrencia de diversos derechos de diferentes titulares sobre un mismo complejo inmobiliario.

- Respecto a los contratos de arrendamiento de naturaleza urbana, se rigen por las disposiciones de la Ley 29/1994, de 24 de noviembre, de arrendamientos urbanos (sin perjuicio de la vigencia, en algunos casos, de la Ley de arrendamientos urbanos de 1964 o del Real Decreto Ley 2/1985) y, supletoriamente, por el Código Civil. La Ley 1/2000, de 7 de enero, de Enjuiciamiento Civil es aplicable en relación con los procedimientos judiciales sobre arrendamientos urbanos.
- Por lo que respecta al régimen de adquisición de inmuebles, además de la LOE es destacable (junto con la normativa general sobre protección de consumidores y prevención del blanqueo de capitales, y la específica en la materia contenida en las leyes de vivienda promulgadas por algunas comunidades autónomas) la Ley 57/1968, de 27 de julio que impone ciertas obligaciones a los promotores/vendedores de inmuebles en el caso de entrega de cantidades por los adquirentes de forma anticipada a la entrega de las edificaciones (obligaciones que buscan la garantía del adquirente).

Citaremos, en fin, como normativa que también es de aplicación al proceso promotor determinada normativa laboral especial en materia de seguridad y salud en el trabajo.

5.1.5. Acontecimientos importantes en el desarrollo de la actividad del emisor

La Sociedad fue constituida, por tiempo indefinido, mediante escritura de fecha 9 de octubre de 2000 otorgada ante el notario de Barcelona D. Antonio López-Cerón y Cerón con el número 4.687 de su protocolo e inscrita en el Registro Mercantil de Barcelona, al tomo 33.020, sección 8ª, folio 118 y hoja número B-220.077, inscripción 1ª. RENTA CORPORACIÓN dio comienzo a sus operaciones desde el momento del otorgamiento de la escritura pública de constitución y su duración es indefinida.

Las acciones de RENTA CORPORACIÓN cotizan en las Bolsas españolas de Madrid y Barcelona a través del Mercado Continuo (SIBE) desde abril de 2006.

El 15 de febrero de 2007, RENTA CORPORACIÓN suscribió un contrato de crédito sindicado por valor de 500 M € constituyendo dicha firma la primera operación de la Compañía en el mercado de financiación estructurada. Contó con la participación de 21 entidades financieras, nacionales y extranjeras, en la que Santander, Eurohypo, Fortis y BBVA lideraron la operación. En este sentido la Compañía ha culminado con éxito durante el primer semestre de 2009 el proceso de reestructuración de la práctica totalidad de la deuda financiera del Grupo por un importe global superior a los 600 M € proceso que se inició a finales de septiembre de 2008 motivado principalmente por la necesidad de adaptar los términos y condiciones de la deuda del Grupo a la evolución negativa de sus resultados, y a su nuevo plan de negocio revisado, fruto de la crisis de los mercados inmobiliario y financieros experimentada a nivel nacional e internacional.

Con fecha 30 de septiembre de 2008 RENTA CORPORACIÓN formalizó el contrato para la venta de acciones representativas del 11,6% de la sociedad Mixta África, S.A. a una sociedad gestionada por el grupo Kingdom Zephyr Africa Management Co., por un

importe de 25 M € Dicha operación respondía a la decisión adoptada por RENTA CORPORACIÓN desde su salida a bolsa en 2006, de diluir progresivamente su participación en el grupo Mixta África.

La deuda financiera reestructurada tiene su origen, esencialmente, en el contrato de crédito sindicado por importe de 500 M € referido anteriormente que ciertas sociedades del Grupo celebraron con un sindicato de 21 entidades de crédito el 15 de febrero de 2007. Asimismo, ha sido objeto de reestructuración la deuda del Grupo procedente de ciertos contratos de financiación bilaterales, diversas líneas de avales y varios contratos de cobertura de tipo de interés, todos ellos celebrados con algunas de las entidades miembros del sindicato.

El acuerdo para la reestructuración de la deuda alcanzado por unanimidad con todas las entidades acreedoras miembros del referido sindicato bancario ha quedado articulado en torno a los siguientes puntos:

- (a) Se ha reducido la deuda financiera del Grupo en un importe global en torno a los 380 M €, habiéndose destinado para este propósito el importe obtenido en las ventas de activos inmobiliarios realizadas a las entidades financieras (o al tercero designado por éstas) que han mostrado interés en su adquisición.
- (b) Se ha celebrado un nuevo contrato de crédito sindicado por el Grupo por importe de 254 M € básicamente con la finalidad de refinanciar la deuda no cancelada con el producto de las ventas de los activos inmobiliarios antes referidas.

El nuevo contrato de crédito tiene una duración de 7 años e incluye un periodo de carencia inicial de 2 años y un periodo de amortización del principal de 5 años a razón del 10% en el año 2012 y del 30% en los años 2013, 2015 y 2016.

El tipo de interés aplicable es el Euribor más un margen que oscila entre los 125 puntos básicos de los dos primeros años, los 175 para el siguiente año y los 250 a partir del 2012.

El crédito está compuesto por 4 tramos destinados (i) a la refinanciación parcial del antiguo contrato de crédito sindicado; (ii) a la financiación de las necesidades generales de tesorería y circulante del Grupo durante los 2 primeros años, mediante una línea de liquidez por un importe máximo de 22 M € (iii) a la financiación de los intereses derivados del nuevo contrato de crédito durante los 2 primeros años, siempre que no exista caja disponible para ello; y (iv) a la financiación de ciertos avales concedidos al Grupo con anterioridad a la firma del nuevo contrato de crédito.

El nuevo contrato de crédito sindicado recoge el contenido habitual de este tipo de contratos de financiación en cuanto a obligaciones de hacer y no hacer (*covenants*) y demás obligaciones de las acreditadas.

- (c) Junto a las garantías ya existentes, materializadas principalmente en forma de fianzas solidarias otorgadas por diversas sociedades del Grupo, se han otorgado nuevas garantías reales para asegurar el cumplimiento de las obligaciones asumidas

en virtud del nuevo contrato de crédito sindicado, incluyendo, en particular, el otorgamiento de hipoteca inmobiliaria de primer rango sobre la práctica totalidad de los activos del Grupo, y de segundo rango sobre los activos que ya son objeto de garantía hipotecaria, así como prendas sobre el capital social de las filiales del Grupo y sobre ciertos derechos de crédito derivados de cuentas bancarias y de deudas intragrupo.

- (d) Se han novado los términos de ciertos contratos de financiación bilateral con garantía hipotecaria suscritos por el Grupo por un importe global de algo más de 35 M € a fin de adaptarlos a los términos del nuevo contrato crédito sindicado.

Finalmente, cabe destacar igualmente dos importantes acuerdos alcanzados con las entidades acreedoras en el marco del proceso de reestructuración de la deuda del Grupo.

Por un lado, se ha asumido el compromiso frente a las entidades financieras de reducir los gastos de estructura del Grupo en un 35%.

Por otro lado, el máximo accionista de la Compañía y presidente de su Consejo de Administración, el Sr. Hernández de Cabanyes, asumió la obligación de aportar fondos adicionales a la Compañía, por importe de 4 M €. Esta aportación se ha materializado en forma de un contrato de Préstamo Participativo por este importe celebrado el día 26 de mayo de 2009, como modificación y ampliación de otro contrato anterior de 2 de marzo de 2009, cuya formalización fue autorizada por el Consejo de Administración de fecha 25 de febrero de 2009, con la ausencia de D. Luis Hernández de Cabanyes por encontrarse en situación de conflicto de interés y previo informe del Comité de Auditoría. El préstamo establece un vencimiento inicial de 7 años y un mes (hasta el 26 de junio de 2016) a un tipo de interés en su parte fija, similar al mayor aplicable a cualquier instrumento de deuda financiera de la Compañía, con un mínimo de Euribor más 125 puntos básicos y un tipo de interés variable del 10% sobre el beneficio anual neto de RENTA CORPORACIÓN que exceda la cifra de 50 M €.

5.2. Inversiones

5.2.1. Descripción (incluida la cantidad) de las principales inversiones del Emisor en cada ejercicio para el período cubierto por la información financiera histórica hasta la fecha del Documento de Registro

La actividad de RENTA CORPORACIÓN consiste en la compra, transformación y venta de activos inmobiliarios con elevada rotación. Dado que RENTA CORPORACIÓN adquiere inmuebles con el objetivo de venderlos una vez transformados en menos de doce meses desde la fecha de compra, las inversiones realizadas en activos inmobiliarios se contabilizan, como regla general, como existencias en el activo circulante.

La inversión incluye, por un lado, el precio de compra de los inmuebles así como todos los gastos asociados a esta compra, impuestos, los gastos referentes a notarios o la tasación del inmueble, además de las comisiones pagadas a los intermediarios de compra. Por otro lado, la inversión también incluye todos aquellos gastos referentes a la transformación física de la finca como los honorarios profesionales de arquitectos, técnicos y los gastos por obras y permisos, así como los gastos referentes a la transformación jurídica como son las

compensaciones económicas a arrendatarios o las negociaciones con los mismos. Estos gastos son consecuencia de la transformación realizada en la finca por el Grupo con la finalidad de adaptarla a las necesidades de la demanda y, como se describe en el apartado 6.1.1.3.2 del presente Documento de Registro, puede implicar, para cada inmueble, una o varias actuaciones en cuanto a su adaptación física, cambio de uso, fraccionamiento o agregación, modificación de la estructura de arrendamientos, cancelación de cargas o mejoras en el aprovechamiento urbanístico de la misma.

Finalmente, también se incluyen dentro de la inversión la capitalización de intereses y comisiones bancarias de aquellas fincas con un periodo de transformación superior al año y que no son aptas para la venta hasta finalizar este proceso de transformación.

La descripción de las inversiones y desinversiones en activos intangibles e inmovilizado material se detallan en el apartado 8 del presente Documento de Registro.

En el cuadro siguiente se puede apreciar cuál ha sido la evolución de la inversión en los años completos 2006, 2007 y 2008, así como en los primeros nueve meses del ejercicio 2009:

	Inversión ⁽¹⁾ (en miles de euros, salvo porcentajes)								% variac.	
	sep-09	% mix	2008	% mix	2007	% mix	2006	% mix	08 vs 07	07 vs 06
Inversión total	14.067	100%	130.101	100%	569.580	100%	864.232	100%	-77%	-34%
Nacional	12.318	88%	78.690	60%	303.153	53%	694.274	80%	-74%	-56%
Internacional	1.749	12%	51.412	40%	266.426	47%	169.958	20%	-81%	57%
Edificios	11.317	80%	96.429	74%	511.127	90%	592.334	69%	-81%	-14%
Suelo	2.749	20%	33.672	26%	58.452	10%	271.898	31%	-42%	-79%

⁽¹⁾ La inversión incluye el precio de compra de los inmuebles, impuestos, honorarios y aranceles notariales, tasación, comisiones pagadas a los intermediarios de compra, gastos referentes a la transformación física de la finca, como honorarios profesionales de arquitectos, técnicos y gastos por obras y permisos; gastos referentes a la transformación jurídica como las compensaciones económicas a arrendatarios o las negociaciones con los mismos, y la activación de intereses y comisiones.

	Inversión (en miles de euros, salvo porcentajes)								% variac.	
	sep-09	% mix	2008	% mix	2007	% mix	2006	% mix	08 vs 07	07 vs 06
Inversión total	14.067	100%	130.101	100%	569.580	100%	864.232	100%	-77%	-34%
Compra + Gastos ⁽¹⁾	2.446	17%	68.918	53%	502.946	88%	808.529	94%	-86%	-38%
Transformación ⁽²⁾	8.787	62%	44.810	34%	42.834	8%	49.612	6%	5%	-14%
Activación financieros ⁽³⁾	2.834	20%	16.373	13%	23.800	4%	6.090	1%	-31%	291%

⁽¹⁾ "Compra + gastos" incluye el precio de compra de los inmuebles y los gastos asociados a la compra como impuestos, notarios, tasación y comisiones pagadas a los intermediarios de compra. Adicionalmente a este concepto, a partir del 2009 y alineado con la nueva estrategia del Grupo, también se incluye el importe por primas de adquisición de aquellas operaciones que han pasado por el proceso de opción, transformación y venta y que finalmente no han sido adquiridas. Corresponde a cinco operaciones para el periodo de enero a septiembre.

⁽²⁾ “Transformación” incluye los gastos referentes a la transformación física de la finca, como honorarios profesionales de arquitectos, y técnicos, gastos por obras y permisos, y los gastos referentes a la transformación jurídica, como las compensaciones económicas a arrendatarios o las negociaciones con los mismos

⁽³⁾ La cifra de “activación de financieros” corresponde a la cifra reportada en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias correspondiente al periodo enero-septiembre 2009. En el Balance se acumulan los intereses financieros activados históricamente para los activos que permanecen en existencias.

Como puede verse en el primer cuadro, la inversión total realizada ha sufrido un importante descenso en los cuatro últimos años como consecuencia de la tendencia bajista del mercado inmobiliario.

En el año 2006 esta cifra se sitúa en los 864.232 miles de € básicamente concentrados en el mercado nacional (80% de la inversión total) y en la unidad de edificios (69%). El segundo cuadro muestra como el 93% de la inversión de 2006 se dedica a la adquisición de inmuebles y casi 50 millones de € a la transformación de los mismos, lo que debido al alto volumen de compras únicamente supone el 6% de la inversión total. Se trata de un año de gran expansión para el Grupo en el que más del 50% de la inversión en edificios se concentra en la adquisición de 3 grandes inmuebles residenciales en París y dos de oficinas en Madrid. En ese año también se adquieren importantes inmuebles de suelo en el mercado de Barcelona, llegando esta unidad a representar casi una tercera parte de la inversión total del Grupo.

En el año 2007 la inversión disminuye en un 34% respecto al año 2006 y se sitúa en 569.580 miles de € consecuencia de los primeros indicios de ralentización del mercado en la segunda mitad del año, que llevan a la empresa a frenar su actividad. Uno de los pilares estratégicos del 2007 fue la expansión internacional, hecho que justifica que prácticamente la mitad de la inversión de ese ejercicio se destinara al mercado internacional. Adicionalmente, la inversión en los mercados internacionales se focaliza en edificios, suponiendo éstos el 90% de la inversión total del Grupo con 511.127 miles de € de los cuales las oficinas representan el 60%. En el año 2007 disminuye de manera importante tanto el peso de la unidad de suelo dentro de la cifra total de inversión del Grupo como su importe (de 271.898 miles de € en el 2006 pasa a 58.452 miles de € en el 2007). Aunque la mayor parte de esta cifra se centra en adquisiciones que completan proyectos iniciados en años anteriores.

En el año 2008 se produce un cambio total de tendencia en la evolución y composición de la inversión realizada por el Grupo. Por un lado, ésta disminuye de manera muy significativa respecto al año anterior (-77%) hasta situarse en los 130.101 miles de €, cifra que se sitúa a niveles del año 2002. Por otro lado, como puede observarse en el segundo cuadro, el Grupo frena la inversión dedicada a la adquisición de nuevos inmuebles, que disminuye en un 86% respecto al año interior, e incrementa el porcentaje de inversión dedicado a la transformación de inmuebles que el Grupo ya posee en cartera en un 5%, representando un 34% del total de inversión del año. Esta evolución es una muestra clara del impacto en el Grupo de la crisis inmobiliaria, motivo por el cual se decide extremar las precauciones en las decisiones de inversión y concentrarse en la transformación de los inmuebles ya adquiridos, con el objetivo de maximizar su valor.

En referencia a la unidad de suelo cabe destacar que en el año 2008, se adquiere una finca que completa un proyecto iniciado en años anteriores y se renegocia el precio a la baja de

otro proyecto, representando estos dos conceptos un 23% de la cifra total invertida en esta unidad (33.672 miles de €).

Por último, la inversión acumulada de enero a septiembre del 2009 ha sido de 14.067 miles de €e incluye 8.251 miles de €para la transformación de la cartera antigua, 2.982 miles de €para la adquisición de opciones de compra y transformación de la cartera nueva y 2.834 miles de €de activación de gastos financieros. Finalmente cabe mencionar que la inversión del año 2009 está condicionada por los requerimientos establecidos en el acuerdo de refinanciación de la deuda firmado el 26 de mayo de 2009. Según éstos, el Grupo podrá invertir hasta 18.000 miles de €durante el periodo 2009-2012 para dedicar a la transformación de los activos inmobiliarios que posea en cartera hasta el cierre del 2008. Por otra parte, el Grupo podrá disponer de hasta 5.000 miles de €anuales para adquirir opciones de compra sobre nuevos inmuebles, siempre que se realice con nuevas aportaciones de capital, tal y como se explica en el apartado 10.4. del presente Documento de Registro.

A finales del ejercicio 2008, debido al deterioro en el mercado inmobiliario, el Grupo realizó una valoración independiente de la cartera de existencias a fin de ajustarlas a su valor de mercado. A finales de mayo de 2009, se llevó a cabo una nueva valoración independiente de la práctica totalidad de las existencias del Grupo.

En el siguiente cuadro se muestra la evolución de las existencias de terrenos y edificios a cierre de 2008 y septiembre de 2009 comparadas con las valoraciones independientes que se realizaron en diciembre de 2008 (elaboradas por CB Richard Ellis) y la última valoración realizada en el mes de mayo de 2009 (elaborada por CB Richard Ellis y THIRSA), respectivamente. Se debe tener en cuenta que, desde la valoración realizada en diciembre de 2008 hasta el mes de septiembre de 2009, se han materializado algunas ventas entre las que destacan las realizadas a entidades financieras en el marco de la refinanciación, y por tanto, a efectos de este análisis y para que los datos sean comparables, no se incluyen las valoraciones asociadas a esos inmuebles que ya no figuran en existencias. En algunos casos se han realizado ventas fraccionadas, y por tanto, la valoración independiente se ha ajustado disminuyendo su valor en la parte proporcional equivalente a las unidades vendidas.

(cifras en miles de €y porcentajes)

Detalle existencias								
	Septiembre 2009			Diciembre 2008			Diferencias	
	Existencias	Valoración independiente estimada ⁽¹⁾		Existencias	Valoración independiente		Existencias	Valoración independiente
Edificios	196.561 ⁽²⁾	199.621	102%	338.274	340.144	101%	(141.713)	(140.523)
Suelo	109.643	125.765	115%	295.526	295.526	100%	(185.883)	(169.762)
Edif. & Terrenos incl. provisión	306.204	325.386	106%	633.801	635.670	100%	(327.596)	(310.285)
Primas por opción de compra	2.988			6.338				
Obras en curso	326			2.548				
TOTAL Existencias	309.518			642.687				

⁽¹⁾ La estimación de la valoración independiente a mes de septiembre únicamente ajusta la valoración realizada a mes de mayo del 2009 por expertos independientes en el caso de aquellos inmuebles que se venden de manera fraccionada y en los que se ha realizado alguna venta entre el mes de junio y el cierre del mes de septiembre del 2009.

⁽²⁾ Las existencias de la unidad de negocio de edificios a mes de septiembre 2009 incluyen dos operaciones que históricamente estaban clasificadas como unidad de suelo, por valor de 63.704 miles de €. Estos dos inmuebles son susceptibles de ser reclasificados de nuevo a suelo en función de la estrategia que finalmente adopte la compañía para estos activos. Actualmente su estrategia es su comercialización como naves industriales o mediante alquiler de dichas naves y por tanto su clasificación es como unidad de edificios.

A continuación se muestra un detalle de la composición de la cartera a mes de septiembre y que fue valorada a mes de mayo de 2009. Como se puede observar las existencias se concentran en 26 edificios de los cuales 21 de ellos se encuentran en el mercado nacional, concentrados prácticamente en su totalidad en la delegación de Barcelona; 4 edificios en Londres y uno en Nueva York. El resto de edificios valorados son unidades fraccionadas concentradas en el mercado nacional en un 75%, de las cuales, 48 unidades de las 64 pertenecen a 4 edificios, situados dos de ellos en Barcelona y los otros dos en Madrid. Respecto al mercado internacional, de las 21 unidades fraccionadas, 17 se concentran en un único edificio en París.

En la unidad de suelo, las existencias valoradas pertenecen a 7 proyectos de los cuales 6 se encuentran en la delegación de Barcelona y 1 en Madrid.

Detalle de existencias a 30 de septiembre del 2009		
en número de inmuebles y unidades fraccionadas		
	Existencias miles de €	inmuebles / unidades
Edificios	196.561	
edificios enteros	172.353	26
<i>Nacional</i>		21 ⁽¹⁾
<i>Londres</i>		4
<i>Nueva York</i>		1
unidades fraccionadas	24.208	85
<i>Nacional</i>		64
<i>París</i>		18
<i>Londres</i>		3
Suelo	109.643	
inmuebles enteros (Nacional)		7
Edif.& Terrenos incl. provisión	306.204	
Primas por opción de compra	2.988	
Obras en curso	326	
TOTAL Existencias	309.518	

(1) 2 de las 21 unidades de "edificios nacional" corresponden a inmuebles clasificados como edificios pero con anterioridad al 2009 estaban clasificados como suelo. La estrategia mantenida durante el 2009 es la comercialización como naves industriales o el arrendamiento de las mismas, y por tanto están contadas como 2 inmuebles enteros dentro de la unidad de negocio de edificios.

El valor de las existencias a diciembre de 2008 incluía una provisión de 63.775 miles de € para recoger tanto el nuevo valor de mercado como los valores de venta de los activos a las entidades financieras en el referido proceso de refinanciación. En el mes de junio de 2009, se contabilizó una provisión adicional de 5.264 miles de €

Por último, mencionar que en el marco del acuerdo de refinanciación, tal y como se expone en el apartado “10.1 Información relativa a los recursos financieros del emisor”, todos los inmuebles están hipotecados en garantía de la deuda mantenida con las entidades financieras.

5.2.2. Descripción de las inversiones principales del Emisor actualmente en curso, incluida la distribución de estas inversiones geográficamente (nacionales y en el extranjero) y el método de financiación (interno o externo)

No existe ninguna inversión en curso significativa.

5.2.3. Información sobre las principales inversiones futuras del Emisor sobre las cuales sus órganos de gestión hayan adoptado ya compromisos firmes

El Plan Estratégico del Grupo muestra una vuelta hacia los orígenes del negocio en lo que a inversiones se refiere. Por un lado, el Grupo va a centrar sus esfuerzos en completar la transformación de los inmuebles que ya posee en cartera. Por otro lado y en referencia a las nuevas inversiones, se buscan verdaderas oportunidades de compra donde se pueda realizar una transformación sin excesivas complejidades y que permita estimar una elevada rotación.

La transformación se va a centrar en la gestión arrendaticia de los inmuebles, la transformación jurídica y técnica y la rehabilitación física, que se va a iniciar desde el momento de la adquisición de la opción. Es por este motivo que la figura de la opción de compra sigue teniendo una gran importancia.

El actual mercado de opción de compra de inmuebles en las plazas donde RENTA CORPORACIÓN está presente, se caracteriza por efectuarse sobre inmuebles, principalmente edificios, de valor situado en un rango de entre 1.000 miles de € y 5.000 miles de €. En consecuencia, los importes de las primas a desembolsar por la adquisición de la opción también son poco significativos. Adicionalmente, los plazos de opción se han alargado, pasando de los 3 a 6 meses habituales a los 6-12 meses. Destaca además la posibilidad de iniciar el proceso de ejecución de la transformación en el mismo momento del periodo de opción.

RENTA CORPORACIÓN inicia la comercialización de sus piezas adquiridas desde el mismo momento de su opción, intentando que el momento de ejercicio de la opción y el de venta del inmueble estén muy próximos, minimizando así los recursos financieros requeridos.

En años anteriores el Grupo había basado su crecimiento en el incremento del tamaño medio de las operaciones. En un futuro a corto y medio plazo, esta tendencia se rompe y se adquieren inmuebles de tamaño pequeño o medio. El Grupo se centrará en la unidad de edificios, residenciales y de oficinas, y continuará manteniendo su cobertura geográfica

actual en lo que a mercados se refiere, aprovechando su conocimiento y experiencia en esas plazas.

Tal y como se describe en el apartado 10 del Documento de Registro y como se ha anticipado en el apartado anterior, el crecimiento del Grupo queda condicionado en los próximos años por los requerimientos establecidos en el acuerdo de refinanciación de la deuda firmado el 26 de mayo de 2009, que limita a 5.000 miles de € al año los recursos dedicados a la adquisición de opciones de compra sobre nuevos inmuebles y a 18.000 miles de € los recursos para la transformación de los activos pertenecientes a la cartera antigua del Grupo.

Acorde con la estrategia del Grupo, ya han aparecido diversas oportunidades en el mercado nacional e internacional. Durante el periodo de enero a septiembre del año 2009, el Grupo ha adquirido opciones de compra sobre trece inmuebles, ocho en la ciudad de Barcelona, tres en Madrid y dos en Berlín, con ubicaciones céntricas y con una perspectiva de rotación elevada. Las primas de opción suponen un porcentaje alrededor del 3-4 % del precio total de compra y tienen un periodo de vencimiento de alrededor de 9 meses. Se trata de inmuebles de uso residencial de tamaño pequeño y requieren un proceso de transformación simple para adaptarlos a las necesidades de la demanda. Cinco de estas fincas situadas en Barcelona ya han sido vendidas y contabilizadas dentro de los resultados del periodo enero a septiembre del año 2009. Adicionalmente se han realizado 2 operaciones más de cartera nueva vinculadas a contratos de prestación de servicios, de las cuales una ya se ha materializado dentro del periodo enero-septiembre 2009 mientras que en la otra se está trabajando todavía.

6. DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO

6.1 Actividades principales

6.1.1. Descripción de, y factores clave relativos a, la naturaleza de las operaciones del Emisor y de sus principales actividades, declarando las principales categorías de productos vendidos y/o servicios prestados en cada ejercicio durante el período cubierto por la información financiera histórica

6.1.1.1. Introducción

El Grupo RENTA CORPORACIÓN está especializado en la compra de inmuebles (edificios y suelo) para su transformación, adaptándolos a las necesidades de la demanda, y su posterior venta a terceros, todo ello con una elevada rotación.

Uno de los objetivos de este proceso de compra, transformación y venta de inmuebles, es completarlo en el menor tiempo posible, minimizando el consumo de recursos financieros y acotando el riesgo de mercado.

El Grupo RENTA CORPORACIÓN es, por tanto, un grupo que gestiona activos inmobiliarios de manera dinámica, esto es, no se limita a comprar y vender activos inmobiliarios, sino que los transforma antes de su venta para adaptarlos a las demandas del mercado, con un horizonte objetivo de desinversión desde el momento de la compra de 12 meses. Por tanto, su modelo de negocio se distingue claramente del modelo inmobiliario

patrimonialista tradicional (compra-alquiler o compraventa a largo plazo) y del promotor/constructor inmobiliario.

En el modelo de negocio del Grupo RENTA CORPORACIÓN tiene una gran importancia el proceso que se sigue en todas las operaciones. El proceso consta de tres fases (compra, transformación y venta) sólidamente definidas y proporciona ventajas competitivas en cuanto a rapidez de ejecución y control de riesgos, entre otras. El apartado 6.1.1.2. del presente Documento de Registro contiene una explicación detallada del mismo.

El Grupo RENTA CORPORACIÓN desarrolla sus operaciones a través de dos unidades de negocio que se analizan con más detalle en el apartado 6.1.1.4. del presente Documento de Registro:

- **Edificios (TE).** Dentro de esta clasificación se agrupan, básicamente, dos tipos de operaciones: la adquisición de edificios residenciales y de grandes edificios urbanos, normalmente de oficinas o industriales, para su transformación y posterior venta. La fase de transformación de edificios suele comprender cambios de uso, mejoras físicas de los edificios y reposicionamiento en el mercado, a través de la mejora de la rentabilidad.
- **Suelo (TS).** Adquisición de complejos inmobiliarios de gran dimensión para su transformación y posterior venta. La fase de transformación se lleva a cabo mediante el diseño y posterior tramitación de modificaciones en el uso del inmueble y/o planeamiento actual, creando como producto suelo finalista apto para edificar, para su posterior edificación o venta.

En referencia a estas dos unidades de negocio (Edificios y Suelo), cabe mencionar que históricamente la Compañía segmentaba su información financiera bajo tres unidades de negocio: Residencial, Oficinas y Suelo (como se puede apreciar en las Cuentas Anuales Consolidadas del Grupo del año 2008). A partir de 2009 la Compañía unifica las unidades de Residencial y Oficinas bajo el epígrafe de Edificios (TE) dado que los procesos de transformación son muy similares en ambas unidades de negocio.

A continuación se muestran en la tabla las principales magnitudes de estas dos unidades del Grupo:

(en miles de euros, salvo porcentajes)

	Venta y margen bruto				% variac.	
	sep-09	2008	2007	2006	08 vs 07	07 vs 06
Ventas	331.005	244.133	529.107	590.035	-54%	-10%
Edificios	206.763	247.206	378.231	510.386	-35%	-26%
Suelo	124.242	(3.073) ⁽¹⁾	150.876	79.649	-102%	89%
Coste de Ventas	334.266	312.400	432.632	468.675	-28%	-8%
Edificios	218.459	299.356	326.860	410.056	-8%	-20%
Suelo	115.807	13.044	105.772	58.619	-88%	80%
Margen Bruto de ventas	(3.261)	(68.267)	96.475	121.360	-171%	-21%
Edificios	(11.696)	(52.150)	51.371	100.330	-202%	-49%

Suelo	8.435	(16.117)	45.104	21.030	-136%	114%
% Margen Bruto s/ Coste de Ventas	-1,0%	-21,9%	22,3%	25,9%		
Edificios	-5,4%	-17,4%	15,7%	24,5%		
Suelo	7,3%	-123,6%	42,6%	35,9%		
% Margen Bruto s/ Ventas	-1,0%	-28,0%	18,2%	20,6%		
Edificios	-5,7%	-21,1%	13,6%	19,7%		
Suelo	6,8%	n.a.	29,9%	26,4%		
% Ventas del Grupo	100%	100%	100%	100%		
Edificios	62%	101%	71%	87%		
Suelo	38%	-1%	29%	13%		
% Margen Bruto del Grupo	100%	100%	100%	100%		
Edificios	359%	76%	53%	83%		
Suelo	-259%	24%	47%	17%		

⁽¹⁾ Las ventas de la unidad de suelo del año 2008 incluyen la retrocesión de una venta realizada en el año 2006

La evolución de las ventas de estas dos unidades de negocio, para el periodo mostrado, ha tenido una tendencia similar a lo largo de los años, donde el peso de la unidad de negocio de Edificios siempre ha sido mayor, representando entre el 60% y el 80%, a excepción del año 2008 donde prácticamente fue del 100%. En cambio, a pesar de representar un menor volumen de ventas, la unidad de Suelo tuvo durante los ejercicios 2006 y 2007 una rentabilidad sobre ventas mayor, situándose alrededor del 25-30%, mientras que para la unidad de Edificios la rentabilidad es menor y se sitúa por debajo del 20%. En el punto 6.1.1.4. “Unidades de negocio de Renta Corporación” se describe en detalle la evolución de estas dos unidades de negocio.

La caída en ventas y en margen bruto que muestra el periodo 2006-septiembre 2009 para la unidad de negocio de edificios, se explica tanto por un decremento de las operaciones con un tamaño de inversión superior a los 10 millones de euros (alrededor de 8 operaciones por año durante 2006 y 2007, que disminuyen a 3 en los dos últimos años) frente a las de tamaño inferior (lo cual implica una disminución en el tamaño medio de inversión por año), como por la disminución del precio medio de venta de las operaciones, tal y como se desarrolla en detalle en el apartado 6.1.1.4.1, Unidad de negocio de Edificios, de este Documento de Registro.

El Grupo RENTA CORPORACIÓN desarrolla su negocio fundamentalmente en España y, en particular, Barcelona y Madrid. Internacionalmente, el Grupo RENTA CORPORACIÓN opera en París (desde 2002), Londres (desde 2004), Berlín (desde 2005) y en Nueva York (desde 2007). En el apartado 6.1.2. del presente Documento de Registro se analiza detalladamente la implantación geográfica del Grupo RENTA CORPORACIÓN.

6.1.1.2. Modelo de negocio

El Grupo RENTA CORPORACIÓN ha desarrollado un modelo de negocio que le permite aprovechar las oportunidades derivadas de las diferencias estructurales entre oferta y demanda en los mercados inmobiliarios en los que opera. Estas oportunidades aparecen como consecuencia de:

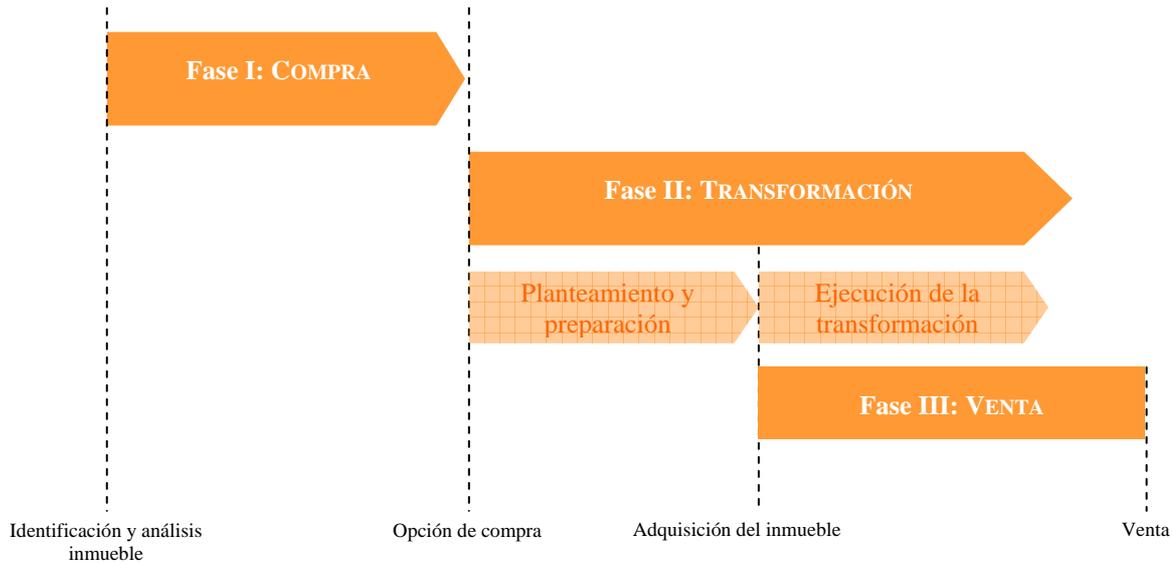
- 1. Imperfecciones de mercado.** En los mercados inmobiliarios, los elevados costes de información y transacción, así como los limitados recursos (dinero, tiempo, etc.)

destinados al conocimiento de mercado, tanto por el lado de la oferta como por el de la demanda, generan oportunidades para operadores como RENTA CORPORACIÓN, con un profundo conocimiento del mercado y procesos de análisis y decisión rápidos.

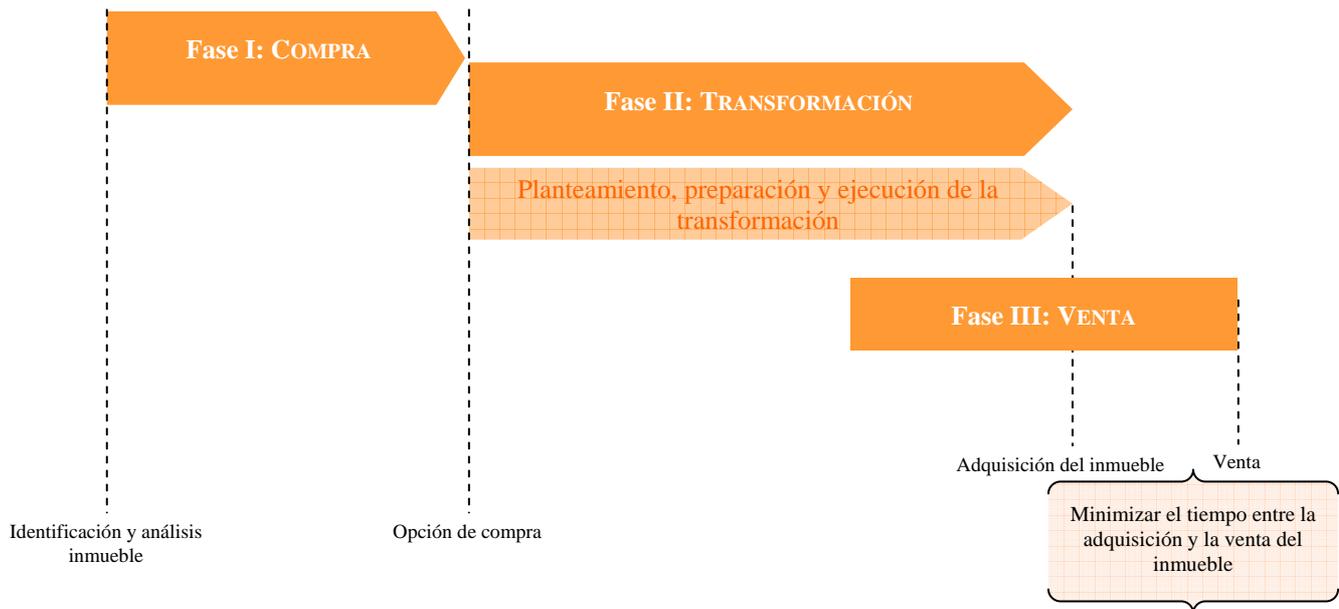
2. **Desajustes en las características de la oferta y la demanda de inmuebles.** Las características de los inmuebles ofertados en muchos casos no coinciden con lo que demanda el mercado, en concreto, en lo que se refiere a (i) la situación física del activo inmobiliario, (ii) su uso, (iii) su nivel de fraccionamiento o agregación, (iv) su estructura de arrendamiento y generación de rentas, (v) su situación jurídica, y/o (vi) sus parámetros urbanísticos.

Dentro del modelo de negocio del Grupo RENTA CORPORACIÓN tiene una gran importancia el proceso que el Grupo debe seguir para poder cumplir con su objetivo principal de rotaciones rápidas en el proceso de compra, transformación y venta de inmuebles. En este sentido, el Grupo RENTA CORPORACIÓN tiene un proceso solidamente definido y establecido, que le otorga una gran agilidad y minimiza su riesgo operativo. Históricamente, el modelo de negocio de RENTA CORPORACIÓN se caracteriza por tres principales fases (compra, transformación y venta). Actualmente, debido a las circunstancias de crisis del mercado inmobiliario, RENTA CORPORACIÓN ha ajustado su modelo para adaptarlo a la nueva realidad económica.

Las principales fases de dicho proceso se presentan en el diagrama que se incluye a continuación:



VARIACIÓN DEL MODELO PARA ADAPTARLO A LA NUEVA REALIDAD DE MERCADO

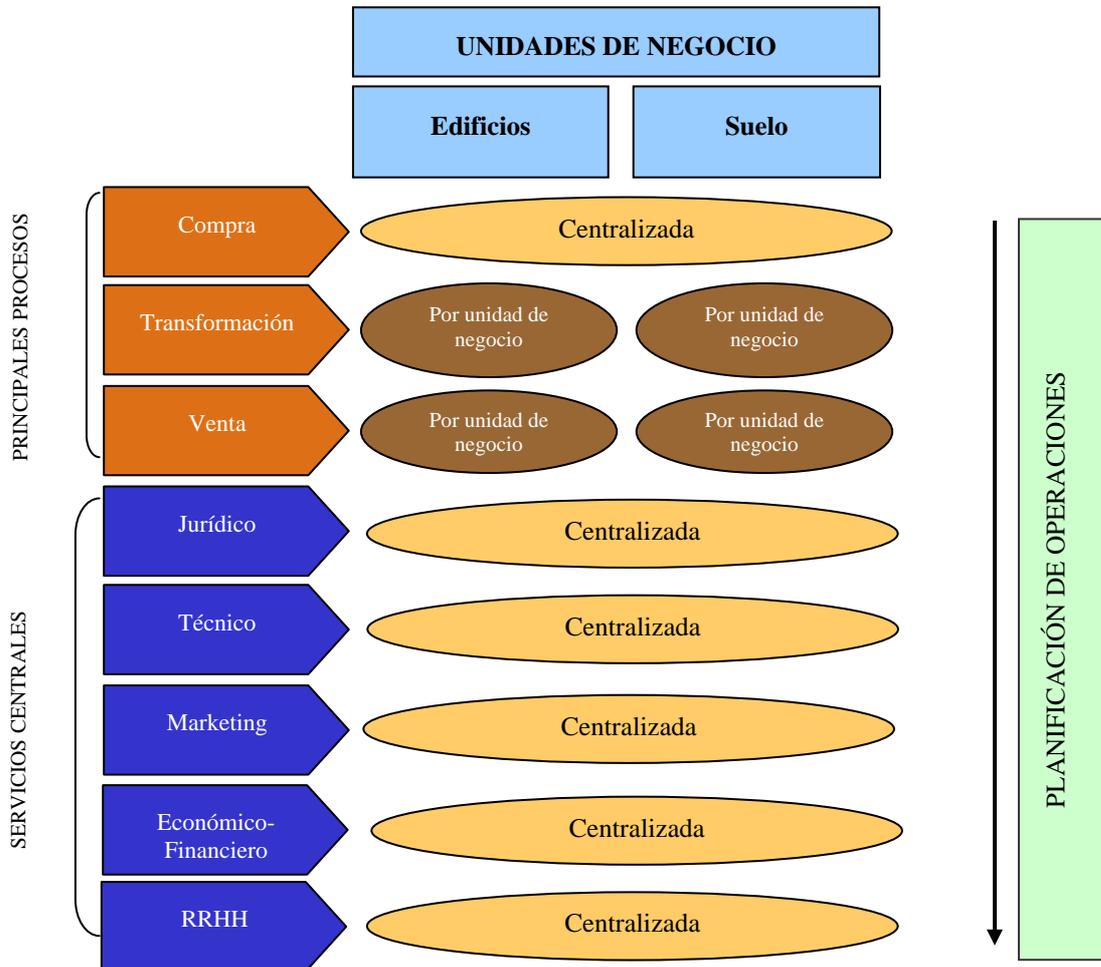


- **Fase I: Compra de Inmuebles.** Comprende el periodo de tiempo que transcurre desde el momento en que se identifica la existencia de un inmueble en venta, hasta la firma con el propietario del mismo de un compromiso de venta u opción.
- **Fase II: Transformación de Inmuebles.** Comprende el periodo de tiempo durante el cual se diseñan, preparan y ejecutan los diferentes trabajos o actividades de transformación. Tradicionalmente, hasta el momento en que se ejecutaba la opción de compra y se adquiría el inmueble, no se iniciaba la ejecución de los trabajos de transformación que se habían planeado. En la actualidad y dadas las circunstancias de mercado, los trabajos de ejecución de la transformación también son llevados a cabo durante el periodo de opción.

- ***Fase III: Venta de Inmuebles.*** Esta fase se desarrolla de forma simultánea a la fase de transformación y, por lo tanto, se empieza a trabajar en la venta del inmueble durante el periodo de opción del inmueble. La fase de venta concluye una vez se ha producido la venta efectiva del inmueble.

Por tanto, el modelo de negocio consiste en tres fases claramente diferenciadas, si bien permitiendo su solapamiento en favor de la maximización de la rotación y la minimización de los recursos consumidos. El modelo, con el objetivo de minimizar el riesgo y los recursos financieros utilizados manteniendo el objetivo de rotaciones extremadamente rápidas, intenta actualmente acercar el momento de la adquisición del inmueble por parte de RENTA CORPORACIÓN a su venta, y es en esta fase donde el modelo se adapta a las nuevas circunstancias de mercado, alargando los periodos de opción y realizando toda la transformación que sea posible, física, jurídica y de estructura de arrendamientos, durante el periodo que transcurre entre el compromiso de venta o la opción y la adquisición del inmueble por parte de RENTA CORPORACIÓN. En el modelo histórico, no era habitual poder realizar la transformación del inmueble durante la fase de opción ya que generalmente los propietarios de los inmuebles no estaban predispuestos a que se transformara el inmueble con anterioridad a su venta. No obstante, dadas las circunstancias actuales de mercado dicho modelo de negocio puede llevarse a cabo con mayor generalidad. En este sentido, el modelo actual también contempla la posibilidad de que, una vez transformado el inmueble, y antes de ser adquirido por parte del Grupo, sea vendida la opción sobre su compra a un cliente final. Con ello se vendería el derecho de compra sobre el inmueble a un cliente final una vez que éste haya sido transformado por el Grupo. No obstante ello podría conllevar la pérdida por parte del Grupo de la inversión realizada en la transformación del inmueble en caso de que, al final de la transformación, no fuera posible encontrar un cliente que adquiriera el derecho de compra sobre el inmueble y el Grupo no pudiera ejercitarla.

Cada fase del proceso está liderada por el correspondiente departamento del Grupo RENTA CORPORACIÓN, sin perjuicio del apoyo que pueda recibir de otros departamentos, según las necesidades del caso concreto, tal y como se detalla a continuación:



- La fase de Compra está liderada por el Departamento de Adquisiciones. En las condiciones actuales de mercado, este departamento adquiere un gran peso. En un mercado en donde la venta es escasa y difícil, una buena adquisición es diferencial para el éxito de la operación. Ello requiere un profundo conocimiento del mercado que permita reconocer y adelantarse a las verdaderas oportunidades de mercado. Dicho departamento está centralizado y presta servicios a las dos unidades de negocio del Grupo RENTA CORPORACIÓN, edificios y suelo, si bien actualmente está centrada únicamente en la adquisición de edificios.
- Las fases de Transformación y Venta están lideradas por los Departamentos de Transformación y Venta de cada unidad de negocio. A diferencia del Departamento de Adquisiciones existe un Departamento de Transformación y Venta para cada una de las dos unidades de negocio del Grupo (Edificios y Suelo), debido a las particularidades que presentan cada una de ellas.
- Todo el proceso está constantemente soportado por los servicios centrales de RENTA CORPORACIÓN, que fundamentalmente consisten en el área Jurídica, Técnica, Económico-Financiero y Recursos Humanos.

- Para la correcta coordinación y control de todo el proceso de adquisición, transformación y venta, ordenación de la cadena de valor y para facilitar la toma de decisiones con visión global de toda la Compañía, existe un departamento de Planificación de Operaciones.

El proceso de negocio de RENTA CORPORACIÓN está soportado por una base de datos integrada y compartida por todos los departamentos que participan en las distintas fases de su negocio y que es alimentada en cada una de dichas fases. El control y la calidad de la información recaen en el Departamento de Planificación de Operaciones.

Es importante destacar que todo el proceso se perfecciona y retroalimenta constantemente y en tiempo real con información de mercado de tal manera que de forma simultánea a la negociación de la compra de un inmueble, el Grupo está comprando, transformando y vendiendo otros. Esto permite a RENTA CORPORACIÓN disponer de una información detallada y en tiempo real sobre los parámetros que afectan a la liquidez y rentabilidad de cada oportunidad de inversión. El volumen de información es a su vez muy representativo, ya que se basa en más de 9300 operaciones estudiadas en el periodo 2006 a septiembre de 2009, es decir, una media anual de más de 2.300 operaciones estudiadas al año, y en más de 80 adquisiciones realizadas desde el mismo 2006.

6.1.1.3. Descripción de las Fases de Negocio

6.1.1.3.1. *Descripción y objetivos de la Fase I: Compra de Inmuebles*

En la fase de compra de inmuebles, el Grupo persigue tres objetivos fundamentales:

- conocer en todo momento, y con anterioridad a la competencia, el estado de la totalidad de la oferta de inmuebles en los mercados en los que opera;
- adquirir opciones de compra con primas bajas y periodos de vencimiento largos sobre inmuebles que sean verdaderas oportunidades de inversión y que cumplan con los criterios claves de rotación y transformación poco complejas; y
- adquirir únicamente aquellos inmuebles que finalmente tengan una demanda contrastada, evitando procesos de adquisición competitivos como las subastas.

La fase de compra es la etapa fundamental del proceso de negocio, ya que no sólo determina la cartera de operaciones, su tamaño y el crecimiento del Grupo RENTA CORPORACIÓN, sino también su perfil de riesgo. En la actualidad constituye su principal frente competitivo.

El Departamento de Adquisiciones es el encargado de liderar esta fase con la necesaria colaboración de los Departamentos de Transformación y Venta, el Departamento Jurídico y el Departamento Técnico, para el análisis de las oportunidades de inversión, y el Departamento de Marketing en la comercialización del inmueble. Dada la relevancia de esta fase, el primer nivel ejecutivo del Grupo tiene un alto nivel de implicación en la misma.

– Adquisiciones realizadas:

La tabla que se muestra a continuación recoge la inversión realizada por el Grupo RENTA CORPORACIÓN durante el periodo 2006- septiembre 2009.

Inversiones Grupo RENTA CORPORACIÓN		
(Inversión en miles de euros)		
Año	Inversión Total ⁽¹⁾	Precio adquisición Total ⁽²⁾
sep-09	14.067 ⁽³⁾	1.450 ⁽⁴⁾
2008	130.101	62.859
2007	569.580	468.160
2006	864.232	769.044
Total	1.577.980	1.301.513

- (1) La inversión puede hacer referencia tanto a la adquisición y transformación de operaciones adquiridas en el año de referencia como a inversión en transformación de operaciones adquiridas en años anteriores.
- (2) Puede haber operaciones compuestas por inmuebles adquiridos en varios años ya que la compra se realiza de forma fraccionada. Esto se da principalmente en Suelo, donde las compras son a largo plazo y se van completando las unidades operacionales para conformar un único proyecto que sea atractivo.
- (3) Los datos referentes al año 2009 incluyen 2.834 miles de € en activación de gastos financieros, 8.251 miles de € en transformación de la cartera antigua y 2.982 miles de € para la adquisición y la transformación de la cartera nueva.
- (4) Precio de adquisición del año 2009 corresponde en su totalidad a operaciones de cartera nueva, una de ellas ha sido adquirida según el modelo de negocio tradicional y 5 operaciones han seguido el nuevo modelo de negocio según el cual se completa el proceso de transformación y venta del inmueble durante el periodo de la opción sin llegar a ser finalmente adquiridas por el Grupo.

En total el Grupo RENTA CORPORACIÓN ha realizado desde el año 2006 una inversión total de 1.577.980 miles de €. Esta inversión hace referencia en su mayor parte a las adquisiciones (82%) dedicando el resto de la inversión a transformación de edificios y a la activación de gastos financieros. La estrategia de crecimiento del Grupo RENTA CORPORACIÓN ha consistido históricamente en crecer aumentando el número de operaciones de mayor inversión (alrededor de 8 operaciones con una inversión superior a los 10 millones de € durante 2006 y 2007, que disminuyen a 3 operaciones en los últimos dos años) frente a las de menor tamaño, en lugar de hacerlo a través del número de operaciones, como se puede ver en la tabla del apartado 6.1.1.4.1, Unidad de negocio de Edificios, de este Documento de Registro. Esta tendencia de crecimiento, sin embargo, se ha visto interrumpida a partir de mediados del año 2007 por el impacto de la crisis económica e inmobiliaria que ha afectado al sector en general y a la Compañía en particular. De esta forma, el número de adquisiciones ha disminuido dada la coyuntura de mercado, ya que al contraerse la demanda, los inmuebles adquiridos durante el 2007 quedan en existencias, resultando prioritaria en los años posteriores la venta de lo que se tiene en cartera respecto a la adquisición de nuevos inmuebles.

Canales comerciales:

El Grupo utiliza distintos canales comerciales para captar sus oportunidades y tiene un plan de adquisición y marketing diferencial y detallado para cada uno de ellos. La siguiente tabla resume (i) qué canales comerciales ha utilizado el Grupo para captar sus adquisiciones durante el periodo 2006- septiembre 2009 y (ii) qué tipo de estrategia de marketing tiene el Grupo con cada canal.

Categoría	Segmento	Descripción / Referencias	Acciones de captación	% Adquisiciones 2006- sep 2009 ⁽¹⁾
(i) Propietarios directos de activos inmobiliarios.				26%
	A. Personas físicas o familias propietarias de grandes inmuebles.	Individuos o familias que tienen uno o varios inmuebles en propiedad.	Con el objetivo de conseguir un amplio conocimiento en este colectivo, el Grupo realiza campañas de publicidad intensivas, cuya efectividad es monitorizada periódicamente. Adicionalmente, se realiza un seguimiento sistemático del universo de personas físicas o familias particulares que alguna vez han vendido o han ofrecido inmuebles al Grupo.	9%
	B. Corporaciones e instituciones	Aseguradoras, grandes inmobiliarias, bancos y otras instituciones financieras, grandes corporaciones, fondos de inversión inmobiliaria, gestoras de patrimonio familiar y organizaciones gubernamentales.	Para actuar sobre este colectivo, el Grupo ha desarrollado un listado del universo de propietarios, clasificándolos según su volumen de activos inmobiliarios y desarrollando un plan de acción maestro para cada categoría. Este plan define las personas de Renta Corporación encargadas de cada cliente y el nivel de interacción necesario con cada uno de ellos. Además, también se utiliza para hacer un seguimiento de dichas interacciones.	17%
(ii) Intermediarios profesionales.				72%
	C. Firmas de servicios de intermediación inmobiliaria	Firmas de servicios inmobiliarios.	El Grupo las clasifica según su capacidad de generación de oportunidades, manteniendo buenas relaciones con los primeros niveles de gestión y personas clave de dichas firmas y disponiendo de un plan maestro de seguimiento para cada una de ellas.	22%
	D. Otros intermediarios individuales o freelance	Otros intermediarios que de forma recurrente proveen oportunidades de adquisición de inmuebles.		50%
(iii) Intermediarios ocasionales.				2%
	E. Administradores de fincas	Gestores de fincas para terceros.	Para llegar a estos colectivos, el Grupo realiza publicidad en medios especializados así como acciones de marketing directo con seguimiento inmediato.	1%
	F. Otros grupos cercanos a los propietarios de inmuebles	Directores de oficinas bancarias, gestores de patrimonio, asesores fiscales, notarios, abogados de derecho inmobiliario y sucesiones, arquitectos, etc..		1%

(1) Porcentajes calculados en base al número de operaciones.

El Grupo, durante el periodo 2006-septiembre 2009, ha captado un 50% de sus adquisiciones por medio de intermediarios profesionales individuales o *freelance*, un 22% a

través de firmas de servicios de intermediación inmobiliaria y un 17% directamente a corporaciones e instituciones propietarias directas de los inmuebles.

Para facilitar y sistematizar la actividad de análisis y valoración de oportunidades, el Grupo ha desarrollado una metodología incorporada en una base de datos integrada a la que acceden todos los departamentos involucrados en el proceso de negocio. En referencia a la adquisición de edificios, este sistema permite valorar ágilmente la oportunidad en función de un gran número de variables clave que cubren diversos aspectos de un determinado inmueble tales como su estado físico, situación legal y de mercado, costes de adquisición, eventual estrategia de transformación y venta, situación arrendaticia, situación urbanística, etc. Esta base de datos se actualiza de manera constante con información de mercado procedente del amplio número de inmuebles analizados. A su vez, este sistema permite evaluar un gran número de operaciones al año con mínimos recursos. El siguiente cuadro refleja los inmuebles estudiados en el período 2006- septiembre 2009:

	sep-09	2008	2007	2006
Inmuebles estudiados	1.674	1.952	3.103	2.645

Esta base de datos sirve de soporte fundamental en el momento de la compra para determinar el valor del inmueble y el precio a pagar. Su capacidad permite además obtener importantes economías de escala que facilitan el análisis de un gran número de operaciones cada año y facilita el seguimiento detallado en tiempo real de las inversiones realizadas.

En cuanto a la transformación y venta de los inmuebles, este sistema integrado permite disponer en cualquier momento de información actualizada de la situación real y prevista de cada uno de los activos adquiridos por el Grupo en cuanto a su estado de transformación, su situación contable y su estado de venta. Por otra parte aporta información clave de los clientes, sus preferencias de compra, edificios, zona, precios, así como cualquier información útil para el proceso de captación.

– Uso de opciones:

La utilización de opciones de compra en la negociación y cierre de las adquisiciones de inmuebles constituye un elemento diferencial del modelo de negocio del Grupo RENTA CORPORACIÓN, ya que permite retirar el activo del mercado rápidamente, para analizarlo en mayor profundidad de cara a minimizar riesgos y maximizar retornos. Durante este periodo de opción se intenta realizar el mayor trabajo posible de transformación del activo a la vez que se inicia su comercialización incluso antes de la adquisición del mismo. Con todo ello se consigue minimizar el periodo entre compra efectiva y venta, reduciendo los recursos invertidos, el tiempo de inversión de estos recursos y, como consecuencia, la exposición al riesgo de mercado.

El Grupo ha utilizado de forma intensiva el método de adquisición a través de opciones de compra, tal y como se demuestra en la siguiente tabla, que recoge el número de inmuebles adquiridos con opciones:

Número de Inmuebles Adquiridos Mediante Opciones ⁽¹⁾			
	Inmuebles Adquiridos	Adquiridos Mediante Opciones	% Adquirido con Opciones
sep-09	6 ⁽²⁾	6	100%
2008	7	7	100%
2007	27	24	89%
2006	46	42	91%
Total	86	79	92%

⁽¹⁾ Puede haber operaciones compuestas por inmuebles adquiridos en varios años ya que la compra se realiza de forma fraccionada. Esto se da principalmente en Suelo, donde las compras son a largo plazo y se van completando las unidades operacionales para conformar un único proyecto que sea atractivo

⁽²⁾ Los inmuebles adquiridos en el periodo enero-septiembre 2009 corresponden a una finca adquirida según el modelo de negocio tradicional y a cinco fincas que siguen el nuevo modelo de negocio según el cual se completa el proceso de transformación y venta durante el periodo de opción, sin llegar a ser inmuebles adquiridos por la compañía

La prima de la opción de compra suele representar un porcentaje bajo del precio final de los inmuebles. En la siguiente tabla se puede apreciar cómo esta prima representa entre casi un 6% y un 11% para el periodo 2006-2008, pero su comportamiento suele ser diferente entre edificios y suelo. En edificios la prima media acostumbra a ser menor, mientras que en suelo, al ser adquisiciones a más largo plazo, el vendedor marca plazos intermedios en los que si se sigue interesado en la adquisición del inmueble, se establecen ampliaciones de las primas originales:

(en miles de € excepto porcentajes y unidades)

DETALLE DE OPCIONES EJERCITADAS				
	Opciones Ejercitadas ⁽¹⁾	Total Prima	Total Precio de Adquisición ⁽²⁾	% Prima sobre Precio Adquisición
sep-09	6 ⁽³⁾	380	11.525	3,3%
2008	7	7.260	64.819	11,2%
2007	24	22.373	386.145	5,8%
2006	42	43.084	729.771	5,9%
Total	79	73.097	1.192.259	6,1%

⁽¹⁾ El número de opciones ejercitadas están agrupadas por proyectos en algunos inmuebles de suelo. Puede haber proyectos que estén distribuidos en varios años ya que la adquisición se realiza de forma fraccionada.

⁽²⁾ "Total Precio de Adquisición" incluye el precio de compra correspondiente únicamente a aquellas fincas que han sido adquiridas mediante opción

⁽³⁾ Los inmuebles adquiridos en el periodo enero-septiembre 2009 corresponden a una finca adquirida según el modelo de negocio tradicional y a cinco fincas que siguen el nuevo modelo de negocio según el cual se completa el proceso de transformación y venta durante el periodo de opción, sin llegar a ser inmuebles adquiridos

El alto porcentaje de la prima de opción sobre el precio de compra del año 2008 responde a la existencia de una prima excepcionalmente alta por un inmueble en concreto. Aislado este efecto, el porcentaje se sitúa de nuevo en niveles similares a los años anteriores.

En el año 2009, debido al difícil entorno de mercado, es posible conseguir negociar primas de adquisición más bajas. A mes de septiembre de 2009 el porcentaje de las primas se sitúa alrededor del 3%. Esta variable es muy importante en la actual estrategia del Grupo.

Dentro de los objetivos a corto y medio plazo el Grupo persigue incrementar los plazos de ejercicio de las opciones de compra y reducir el importe de las primas, si bien mantiene el principal objetivo de maximizar la rotación de las operaciones con independencia de contar con plazos de opción más largos. En años anteriores el plazo de opción oscilaba entre los tres y seis meses en la unidad de edificios, siendo el actual objetivo situarse en plazos entre los 6 y 12 meses. En el caso de las operaciones de suelo, el plazo se incrementaba hasta unos 12 meses.

El número de opciones firmadas y no ejercitadas ha supuesto un coste total para el Grupo durante el periodo 2006-septiembre 2009 de 34.249 miles de € como se refleja en la siguiente tabla:

(en miles de €)

Detalle de las Opciones no Ejercitadas		
	Opciones no Ejercitadas ⁽¹⁾	Prima ⁽²⁾
sep-09	2	3.925
2008	19	22.814
2007	12	4.731
2006	5	2.778
Total	38	34.249

⁽¹⁾El número de opciones no ejercitadas están agrupadas por proyectos en algunos inmuebles de suelo. Puede haber proyectos que estén contados en varios años ya que la adquisición se realiza de forma fraccionada.

⁽²⁾"Prima" incluye únicamente el valor de la prima de opción, sin tener en cuenta los posibles gastos asociados a dichas primas

Es importante destacar que en los últimos años, sobre todo a partir de la segunda mitad del 2007 y durante todo el ejercicio 2008, el número de opciones no ejercitadas ha sido elevado como consecuencia de las circunstancias de mercado donde la crisis inmobiliaria y financiera irrumpen de manera conjunta y con mucha fuerza, siendo la estrategia adoptada por el Grupo la de sanear la cartera y abandonar todos aquellos proyectos que no estén adaptados a las nuevas condiciones de mercado. Los derechos de inversión relacionados con estas opciones no cumplían con los requerimientos estratégicos del Grupo.

En la siguiente tabla se detalla el número de opciones en cartera a final de cada ejercicio, su coste y los derechos de inversión que éstas representan:

(en miles de € salvo el número de opciones)

	DETALLE DE OPCIONES				% variac.	
	sep-09	2008	2007	2006	08 vs 07	07 vs 06
Número de opciones final de ejercicio ⁽¹⁾	12	6	26	17	-77%	53%
Primas de Opciones	2.988	6.338	26.447	7.756	-76%	241%
Cartera nueva	209					
Cartera antigua	2.779					
Derechos de inversión por Opciones de compra:	58.381	73.557	506.731	385.465	-85%	31%
vencimiento en el mismo año	15.418					
vencimiento en el año siguiente	24.300	58.557	408.938	258.513	-86%	58%
vencimiento en años sucesivos	18.663	15.000	97.793	126.952	-85%	-23%

⁽¹⁾ El número de opciones están agrupadas por proyectos en algunos inmuebles de suelo. Puede haber proyectos que estén contados en varios años ya que la adquisición se realiza de forma fraccionada.

Las opciones vivas y sus derechos asociados tanto a 31 de diciembre de 2008 como en septiembre de 2009 no alcanzan los niveles de finales del año 2003, cercanos a los 100 millones de € en lo que a derechos de inversión se refiere. Una vez más, esto es el reflejo de la estrategia de saneamiento de la cartera llevada a cabo por el Grupo a lo largo del año 2008 y la rigurosidad en la captación. Respecto al 2009 es básicamente el reflejo de la nueva estrategia llevada a cabo por el Grupo, donde la inversión de la cartera nueva se dirige a inmuebles de menor tamaño, entre 1.000 miles de € y los 5.000 miles de €

Las 12 opciones de compra en cartera a 30 de septiembre de 2009 se desglosan en 7 opciones de la unidad de Edificios, todas ellas de cartera nueva, y 5 de la unidad de Suelo, opciones estas últimas pertenecientes a la cartera antigua y que muy probablemente no sean ejecutadas a su vencimiento si no se adaptan a la nueva realidad de mercado y a los requerimientos estratégicos del Grupo. En el caso de que el Grupo finalmente decidiera no ejecutar las opciones de compra correspondientes únicamente a dichos bienes inmuebles pertenecientes a la cartera antigua, esto llevaría a un impacto negativo en la cuenta de resultados de 2.779 miles de € entre el último trimestre del 2009 y los años 2010 y 2011.

6.1.1.3.2. Descripción de la Fase II: Transformación de Activos:

El objetivo de la fase de transformación de activos consiste en gestionar las actuaciones de transformación necesarias para maximizar el valor del inmueble y liquidez a corto plazo.

Esta etapa se lleva a cabo por los Departamentos de Transformación y Venta de cada unidad de negocio, con el apoyo del departamento Jurídico, el departamento Técnico y el departamento de Planificación de Operaciones. La transformación efectiva se inicia normalmente a partir del momento en que el Grupo RENTA CORPORACIÓN firma la opción de compra sobre un activo con el objetivo de realizar la mayor parte de su transformación y del proceso de venta entre la firma de la opción y la adquisición del inmueble.

La transformación puede implicar una o varias de las siguientes actuaciones o variables de transformación:

1. **Rehabilitación física.** La transformación física del inmueble puede incluir desde la rehabilitación parcial o total del inmueble, hasta su demolición, urbanización o construcción de obra nueva, según los casos.
2. **Gestión arrendaticia.** Creación de valor mediante alguna de las siguientes actuaciones:
 - **Reestructuración arrendaticia.** Reestructuración y mejora de las características de los contratos de arrendamiento (cláusulas de duración, garantía, revisión a precios de mercado, etc.).
 - **Mejora de la rentabilidad.** Búsqueda de nuevos arrendatarios para el inmueble con el objetivo de obtener rentas más elevadas.
 - **Negociación con inquilinos.** Se busca la rescisión anticipada de los contratos de arrendamiento para permitir la transformación física del inmueble, su cambio de uso, su utilización por un comprador usuario, o la obtención de una mejor renta mediante el pago, en su caso, de contraprestaciones económicas pactadas de común acuerdo.
3. **Transformación jurídica y técnica.** Creación de valor mediante alguna de las siguientes actuaciones:
 - **Planeamientos y urbanismos.** Gestión de la mejora de los parámetros urbanísticos que afectan a un inmueble. De este modo, RENTA CORPORACIÓN impulsa la tramitación de los pertinentes instrumentos administrativos con distintos grados de complejidad (desde meros certificados de aprovechamiento urbanístico, permisos y licencias, hasta modificaciones de planeamiento, pasando en algunas operaciones por estudios de detalle, planes especiales, planes parciales, planes de mejora urbana, etc.).
 - **Agregación o segregación de inmuebles.** Creación y liberación del valor del activo a través del fraccionamiento de inmuebles mediante su división horizontal, lo que le permite su venta en unidades individuales (viviendas, despachos, locales comerciales, etc.). En otros casos, por el contrario, se genera valor mediante la agregación de inmuebles que le permiten gestionar una mayor unidad inmobiliaria.
 - **Cambios de uso.** Cambio de los usos principales de los inmuebles, adaptándolos a la demanda. En general, estos cambios de uso se producen entre las siguientes categorías: residencial, oficinas, comercial, hotelero, industrial y dotacional.
 - **Cancelación de cargas.** Cancelación y levantamiento de cargas legales que gravan los inmuebles, tales como, el levantamiento de censos, la resolución de sustituciones fideicomisarias, la consolidación del pleno dominio (unión del usufructo y la nuda propiedad), la resolución de regímenes de propiedad indivisa, delimitaciones de lindes, etc.

Por regla general, la mayoría de inmuebles transformados por el Grupo combinan varias de las variables de transformación mencionadas anteriormente. La tabla que se adjunta a continuación presenta el porcentaje de operaciones en las que se ha aplicado cada una de las variables de transformación.

Periodo 2006-septiembre 2009. Tipo de Transformación realizada ⁽¹⁾	
Variable de Transformación	% de inmuebles sobre los que se ha aplicado la transformación
1. Rehabilitación física	71%
2. Transformación jurídica y técnica	34%
3. Gestión arrendaticia	67%

⁽¹⁾ La suma es superior al 100% porque es frecuente que se realicen varios tipos de transformación en un mismo inmueble.

Las transformaciones más frecuentes realizadas por el Grupo durante el periodo 2006-septiembre 2009 fueron la rehabilitación física (sobre un 71% de inmuebles) y la gestión arrendaticia (sobre un 67% de inmuebles). La transformación jurídica y técnica se ha efectuado sobre un 34% de los inmuebles adquiridos.

La actividad de transformación representa un porcentaje del 6%-8% del total de la inversión realizada durante los años 2006 y 2007, y se hace proporcionalmente mayor a partir del año 2008, en el que representa un 35% de la inversión total, y un 62% para el periodo enero-septiembre del año 2009. Este importante incremento en el año en curso se debe al cambio realizado en el modelo de negocio según el cual el proceso de transformación se inicia durante el periodo de opción y, en gran parte de los inmuebles, se vende la opción de compra una vez finalizada la transformación sin llegar a ser adquiridos los inmuebles por el Grupo. Como ya ha sido comentado anteriormente, en estos casos únicamente se contabiliza dentro del precio de compra las primas de adquisición de los inmuebles y no el precio de compra en su totalidad como en años anteriores con el modelo de negocio tradicional, lo cual supone un incremento proporcional de la inversión en transformación:

% Inversión dedicada a Transformación: ⁽¹⁾	
sep-09	62%
2008	35%
2007	8%
2006	6%

(1) Inversión en transformación incluye honorarios profesionales de arquitectos y técnicos, gastos de obras, gastos por compensaciones económicas a arrendatarios, obras en curso y otros gastos, no incluyendo la capitalización de intereses y comisiones bancarias.

Del total de la inversión destinada a la transformación de inmuebles, un 78% se emplea en la rehabilitación/transformación física y/o jurídica y técnica de los mismos, destinándose el 22% restante a la modificación de la estructura de arrendamientos (negociación con arrendatarios y compensaciones económicas).

En referencia a la transformación física de los inmuebles, cabe destacar que la política medioambiental se ve reforzada tanto en las ejecuciones de las obras de rehabilitación como en el mantenimiento de los inmuebles. A lo largo de los años, el Grupo ha ido apostando por

la rehabilitación energética de sus inmuebles. El respeto por el medioambiente, en tanto que filosofía compartida por toda la organización, se hace extensivo a los colaboradores y suministradores del Grupo, ajustando el gasto energético y de recursos naturales a lo estrictamente necesario para la transformación de los inmuebles.

RENTA CORPORACIÓN extiende hacia sus proveedores un compromiso de responsabilidad, incluyendo en sus contratos cláusulas específicas que contemplan, entre otros aspectos, no efectuar manipulación de productos que puedan contaminar el medio ambiente, mantener las obras limpias de restos de edificación, no destruir innecesariamente vegetación existente en la zona, evacuar los vertidos en los lugares adecuados, reciclar todo el material posible, no verter productos contaminantes e impedir la contaminación de agua potable.

El Grupo está convencido de que en un futuro próximo, la correcta selección de los materiales y la buena ejecución de las obras que comporten eficiencia energética al inmueble, serán un valor diferenciador en el mercado. La transparencia de la eficiencia está asegurada por los certificados energéticos emitidos por empresas especializadas.

6.1.1.3.3. *Descripción de la Fase III: Venta de Activos:*

En esta fase del proceso, el Grupo RENTA CORPORACIÓN persigue vender los inmuebles transformados en el menor tiempo posible y en paralelo al proceso de transformación del inmueble.

Esta fase está liderada por los Departamentos de Transformación y Venta de las respectivas unidades de negocio, edificios y suelo. Estos Departamentos reciben el apoyo del Departamento de Marketing, que desarrolla el material publicitario necesario para la comercialización de las operaciones, del departamento Jurídico que formaliza las operaciones de venta, y del resto de áreas de soporte de RENTA CORPORACIÓN.

Los Departamentos de Transformación y Venta de cada unidad de negocio realizan la selección del canal más apropiado para la venta de los distintos productos (alternando o combinando la venta directa con la colaboración de intermediarios externos, etc.), según las características del activo en cuestión. RENTA CORPORACIÓN utiliza intermediarios profesionales, si bien, en dichos casos, mantiene un estricto control y seguimiento sobre el proceso de comercialización de cada inmueble.

Finalmente, es importante destacar que, debido a la constante retroalimentación del proceso de negocio con información actualizada, RENTA CORPORACIÓN dispone normalmente de un producto final en línea con las necesidades de la demanda de activos inmobiliarios. A su vez, la experiencia de los equipos comerciales de RENTA CORPORACIÓN permite cerrar las operaciones con gran celeridad y optimizar el precio de venta de los activos. Sin embargo, la situación actual de crisis del mercado inmobiliario, dificulta no sólo la optimización de los precios de los activos que el Grupo ya posee en cartera, sino también cualquier tipo de previsión del alcance e impacto final de esta situación en la valoración de los inmuebles.

La tabla siguiente detalla la tipología de clientes a los que el Grupo RENTA CORPORACIÓN vende sus inmuebles, ya sea en su totalidad o de forma fraccionada.

VENTAS POR TIPO DE CLIENTE	
Tipo	Descripción
1. Usuarios Finales:	Personas físicas o bien Corporaciones e Instituciones que compran el activo para su uso y disfrute.
2. Fondos de Inversión:	Sociedades dedicadas a la administración e inversión de los fondos aportados por distintos inversores.
3. Inversores Finales:	Inversores finales que compran el activo para la explotación del inmueble en arrendamiento.
4. Promotores/ <i>Traders</i> :	Inversores intermedios que adquieren el activo para la realización de la siguiente fase de rehabilitación o edificación y su posterior arrendamiento o venta.

En el periodo de 2006 a septiembre 2009, las ventas a una mano (inmuebles vendidos en su totalidad a un único cliente) se han concentrado en promotores/*traders*, seguidos por las ventas realizadas a fondos de inversión, mientras que las ventas fraccionadas se concentran en los inversores finales y los usuarios finales.

Respecto a las ventas a las compañías promotoras, dadas las actuales condiciones de mercado, éstas dejarán de ser clientes potenciales a corto/medio plazo e irán disminuyendo su peso paulatinamente como clientes, ya que tienen volúmenes de stocks importantes en su balance y no se espera que haya una recuperación en el corto plazo del sector inmobiliario.

6.1.1.4. Unidades de negocio de Renta Corporación

Las actividades de compra, transformación y venta de inmuebles de RENTA CORPORACIÓN se desarrollan a través de las siguientes unidades de negocio:

- *Edificios*
- *Suelo*

Las dos unidades de negocio se caracterizan por realizar la misma actividad y seguir el mismo proceso de negocio anteriormente descrito (compra, transformación y venta), con el objetivo de crear valor a través de la adaptación de los inmuebles a las necesidades de la demanda. Sin embargo, las unidades de negocio difieren en la tipología de activos inmobiliarios adquiridos y en el tipo de transformación aplicada con el objetivo de maximizar el valor en la venta.

Como ya se ha comentado anteriormente, la descripción de estas dos unidades ha sido modificada respecto de la que aparece en las Cuentas Anuales Consolidadas del Grupo del año 2008, agrupándose bajo el epígrafe de Edificios (TE) las categorías de Residencial y Oficinas que se detallan en las Cuentas Anuales.

La siguiente tabla recoge la inversión realizada por cada unidad de negocio (durante el periodo 2006 a septiembre del 2009):

(en miles de €)

Adquisiciones Grupo RENTA CORPORACIÓN por Unidad de Negocio		
	Inversión Total	Precio Compra Total
Septiembre 2009		
Edificios	11.317	1.450 ⁽²⁾
Suelo	2.749	0
Total septiembre 2009	14.067⁽¹⁾	1.450
2008		
Edificios	96.429	55.152
Suelo	33.672	7.707
Total 2008	130.101	62.859
2007		
Edificios	511.127	427.971
Suelo	58.452	40.189
Total 2007	569.580	468.160
2006		
Edificios	592.334	515.262
Suelo	271.898	253.782
Total 2006	864.232	769.044
Total Adquisiciones 2006- septiembre 2009		
Edificios	1.211.208	999.835
Suelo	366.771	301.678
Total 2006-septiembre 2009	1.577.980	1.301.513

(1) Los datos referentes al año 2009 incluyen 2.834 miles de € en activación de gastos financieros, 8.251 miles de € en transformación de la cartera antigua y 2.982 miles de € para la adquisición de opciones de cartera nueva y la transformación de la cartera nueva.

(2) Los inmuebles adquiridos en el periodo enero-septiembre 2009 corresponden a una finca adquirida según el modelo de negocio tradicional y a cinco fincas que siguen el nuevo modelo de negocio según el cual se completa el proceso de transformación y venta antes de la adquisición de la finca por parte de la compañía

6.1.1.4.1. *Unidad de negocio de Edificios*

La unidad de negocio de Edificios es el negocio de mayor tradición para RENTA CORPORACIÓN y cuenta con presencia permanente en los mercados de Barcelona, Madrid, París, Londres, Berlín y Nueva York.

Esta unidad tiene por objeto la adquisición de edificios residenciales o de uso mixto (combinación de residencial y oficinas / comercial), para rehabilitarlos (manteniendo su uso residencial o mixto) y posteriormente venderlos, bien de manera fraccionada, esto es, por unidades, bien el inmueble entero. Por otro lado, también se incluye en esta unidad la adquisición de edificios urbanos, normalmente de oficinas o industriales, para su transformación y posterior venta.

– **Adquisiciones**

La siguiente tabla recoge la inversión realizada por esta unidad de negocio:

(Inversión en miles de €)

	Adquisiciones Edificios	
	Inversión Total ⁽¹⁾	Precio Compra Total
sep-09	11.317	1.450 ⁽²⁾
2008	96.429	55.152
2007	511.127	427.971
2006	592.334	515.262
Total	1.211.208	999.835

⁽¹⁾ La inversión incluye el precio de compra de los inmuebles, impuestos, honorarios y aranceles notariales, tasación, comisiones pagadas a los intermediarios de compra, gastos referentes a la transformación física de la finca, como honorarios profesionales de arquitectos, técnicos y gastos por obras y permisos; gastos referentes a la transformación jurídica como las compensaciones económicas a arrendatarios o las negociaciones con los mismos, y la activación de intereses y comisiones.

⁽²⁾ Los inmuebles adquiridos en el periodo enero-septiembre 2009 corresponden a una finca adquirida según el modelo de negocio tradicional y a cinco fincas que siguen el nuevo modelo de negocio según el cual se completa el proceso de transformación y venta antes de la adquisición de la finca

Esta unidad de negocio ha invertido 1.211.208 miles de € desde 2006. Como puede verse en el cuadro, la inversión del año 2007 ya fue algo inferior a la realizada en el 2006 debido a los primeros efectos de la crisis inmobiliaria en los últimos meses del año, momento en el que el Grupo decidió extremar las precauciones en sus decisiones de compra. La inversión del año 2008 muestra una clara disminución respecto de la del año 2007 como consecuencia del impacto en el Grupo de la recesión económica global. El año 2009 está totalmente acotado por las condiciones establecidas en la refinanciación de la deuda del Grupo, por las cuales la inversión en transformación de inmuebles en cartera antigua a cierre del 2008 está limitada a 18.000 miles de € para el periodo 2009-2010.

La siguiente tabla recoge los principales canales de captación de esta unidad de negocio para el periodo 2006-septiembre 2009:

Canales de Captación de Inmuebles (Periodo 2006- septiembre 2009)	
	Edificios
(i) Personas Físicas o familias propietarias	7%
(ii) Corporaciones e Instituciones	17%
(iii) Firmas de Intermediación Inmobiliaria	22%
(iv) <i>Freelance</i> , Intermediarios Individuales	53%
(v) Administradores de Fincas	1%
TOTAL	100%

Esta unidad de negocio, para el periodo 2006-septiembre 2009, tiene una estructura de captación en la que destacan: en primer lugar, los *freelance* e intermediarios individuales, que suponen el 53% del total; en segundo lugar, las firmas de intermediación inmobiliaria, que representan un 22% de los inmuebles; y, en tercer lugar, las corporaciones e instituciones que representan un 17%.

– **Transformación**

El siguiente cuadro recoge el tipo de transformación que se realiza en esta unidad de negocio:

Periodo 2006-septiembre 2009. Tipo de Transformación realizada ⁽¹⁾	
Variable de Transformación	% de inmuebles sobre los que se ha aplicado la transformación Edificios
1. Rehabilitación física	78%
2. Transformación jurídica y técnica	27%
3. Gestión arrendaticia	71%

(1) La suma es superior al 100% porque es frecuente que en un mismo inmueble se realicen varios tipos de transformaciones.

En Edificios, las principales transformaciones realizadas en el periodo 2006- septiembre 2009 han sido la rehabilitación física (en un 78% de los edificios adquiridos) y la gestión arrendaticia (en un 71% de los edificios). La transformación jurídica y técnica (cambios de uso y mejoras de parámetros de aprovechamiento urbanístico) se ha realizado en un 27% de los edificios.

– **Venta**

La siguiente tabla recoge las ventas y margen bruto de esta unidad de negocio:

(en miles de € salvo porcentajes)

Venta y margen bruto						
	sep-09	2008	2007	2006	% variac.	
					08 vs 07	07 vs 06
Ventas	206.763	247.206	378.231	510.386	-35%	-26%
Coste de Ventas	218.459	299.356	326.860	410.056	-8%	-20%
Margen Bruto de ventas ⁽¹⁾	(11.696) ⁽²⁾	(52.150) ⁽²⁾	51.371	100.330	-202%	-49%
% Margen Bruto s/ Coste de Ventas	-5,4%	-17,4%	15,7%	24,5%		
% Margen Bruto s/ Ventas	-5,7%	-21,1%	13,6%	19,7%		
% Ventas del Grupo	62%	100%	71%	87%		
% Margen Bruto del Grupo	n.a.	79%	53%	83%		

(1) Ventas menos Coste de Ventas.

(2) El margen bruto acumulado al mes de septiembre de 2009 incluye una provisión de existencias en edificios de 5.569 miles de € tras realizar una valoración de los activos del grupo por parte de expertos independientes en el mes de mayo. Para el 2008 la valoración llevó a realizar una provisión neta por 54 millones de €

Las ventas de esta unidad de negocio respecto al total de ventas del Grupo para los años 2006-septiembre 2009 representaron el 87%, el 71%, el 100% y el 62%, respectivamente.

El año 2006 constituye el año de mayor expansión para este periodo 2006-septiembre 2009 con unas ventas de 510.386 miles de €. En este año, aproximadamente la mitad de las ventas de edificios se concentran en la venta de 3 edificios residenciales de envergadura en París y de 2 edificios de oficinas y uno residencial en Barcelona. Durante el año 2007 se realizan y venden operaciones de tamaño significativo en Madrid, París y Barcelona como consecuencia de la estrategia del Grupo en el pasado de acometer inversiones de mayor

tamaño. En estas tres ciudades se localizan los mercados con las mayores oportunidades para realizar dicho tipo de inversiones. Las ventas del Grupo empezaron a verse afectadas por la crisis financiera en los últimos meses del año 2007, que se caracterizaron por un claro endurecimiento de las condiciones de acceso a la financiación por parte de los compradores y que provocó, en el mejor de los casos, el retraso de algunas operaciones y, en el peor de ellos, la no materialización de otras. El decremento de ventas 2007-2006 del 26% muestra esta tendencia. Adicionalmente a la caída de las ventas se registra también una caída en la rentabilidad, el coste de las ventas de dicho periodo disminuyó un 20%, algo por debajo del decremento de ventas del periodo. Como consecuencia de lo anterior, el margen bruto sobre el coste de ventas pasó del 24,5% en 2006 (100.330 miles de €) al 15,7% en 2007 (51.371 miles de €).

La caída de las ventas del año 2008 respecto el 2007 (- 35%) muestra claramente la continuación de los efectos de la crisis inmobiliaria y financiera que impactaron de pleno a lo largo del 2008 a todos los mercados en donde opera el Grupo. El margen bruto del 2008 también se ve afectado por el entorno de mercado, con una cifra negativa de -52.150 miles de € que muestra el deterioro tanto en los precios de venta como en el valor de las existencias adquiridas con anterioridad a la crisis inmobiliaria y financiera. El Grupo contabiliza una provisión neta por depreciación de edificios de unos 54 millones de € para ajustar la cartera a los precios de mercado actuales.

Finalmente, tanto las ventas como el margen bruto del periodo enero a septiembre del año 2009 no hacen más que confirmar los efectos de un entorno de mercado complicado y con pocas transacciones de envergadura, si se excluyen las ventas realizadas dentro del acuerdo de refinanciación. Las ventas han sido de 206.763 miles de € de las cuales alrededor del 90% corresponden a ventas de activos a entidades financieras en el marco del proceso de refinanciación de la deuda llevado a cabo por el Grupo. Cabe destacar que para este periodo además, se contabilizan las primeras ventas de derechos de inversión de cartera nueva captada dentro del nuevo entorno de mercado, que ascienden a 3.832 miles de €. Por otra parte, el margen bruto de -11.696 miles de € incluye una provisión adicional por depreciación de los edificios en cartera de -5.569 miles de €, después que el Grupo realizara una valoración de sus existencias por parte de expertos independientes. En cuanto a los restantes -6.127 miles de € de margen bruto corresponden, aproximadamente en un 30%, a las ventas a entidades financieras ya mencionadas, y el resto, alrededor de un 70%, a ventas ordinarias de activos.

El cuadro siguiente muestra como la caída en ventas y margen en el periodo 2006-septiembre 2009 se debe tanto a una disminución en el tamaño de las operaciones como a su precio de venta. Por un lado, el cuadro muestra la evolución del número de ventas a una mano (inmuebles que son vendidos en su totalidad a un único cliente) de edificios desde el año 2006 hasta septiembre del 2009, clasificadas en varios grupos en función del tamaño de inversión que tiene cada una de estas operaciones. Cabe mencionar que en la unidad de negocio de edificios, las ventas a una mano suponen un porcentaje sobre el total de ventas de edificios que va incrementando progresivamente desde alrededor del 75% en el año 2006 hasta prácticamente el 95% en septiembre de 2009. Además, el cuadro también muestra el precio medio de venta de estas operaciones a una mano.

Por otro lado, el cuadro también muestra la evolución del número de unidades fraccionadas vendidas y de su precio medio de venta por unidad entre el año 2006 y el año 2009 hasta el mes de septiembre.

(cifras en miles de euros)

	nº operaciones				precio medio de venta / operación				% variación precio medio de venta / operación		
	sep-09	2008	2007	2006	sep-09	2008	2007	2006	09 vs 08	08 vs 07	07 vs 06
Tamaño inversión de las ventas a una mano											
>1 -5 M€	8	11	4	6	1.934	2.875	4.241	3.327	-33%	-32%	27%
>5 -10 M€	5	7	1	7	7.777	6.575	6.180	10.434	18%	6%	-41%
>10 -25 M€	2	1	3	6	17.931	17.236	20.435	19.856	4%	-16%	3%
>25 -50 M€	0	1	3	2	0	25.600	45.800	42.375	-100%	-44%	8%
>50 -100 M€	0	1	0	1	0	91.500	0	71.000	-100%	0%	-100%
>100 M€	1	0	1	0	99.106	0	116.224	0	0%	-100%	0%
Total ventas a una mano	16	21	12	22	11.833	10.095	28.173	16.722	17%	-64%	68%
Total ventas fraccionadas ⁽¹⁾	24	41	89	250	240	342	375	383	-30%	-9%	-2%

⁽¹⁾ No incluyen las ventas fraccionadas de dos fincas, que han sido excluidas de este análisis debido a sus características muy diferenciales del resto de inmuebles por su situación física muy exclusiva y con condiciones muy diferenciales al resto, tanto en m² como en precio, y que por tanto distorsionarían el análisis.

En el caso de las ventas a una mano, como ya se ha mencionado, la caída en ventas se explica tanto por una disminución en el número de operaciones de mayor tamaño como por una caída en el precio de venta. En referencia al número de operaciones, el cuadro muestra como la cantidad de operaciones de venta con menor tamaño de inversión (entre 1.000 miles de € y 10.000 miles de €) ha ido manteniéndose o incrementando con el paso de los años, mientras que el número de operaciones de venta con mayor tamaño de inversión ha disminuido respecto a años anteriores, sobretodo en el caso de aquellas mayores de 25.000 miles de €. El número de operaciones realizadas en el año 2009 no es representativo dado que en el primer semestre del año se han realizado todas las ventas a instituciones financieras dentro del marco de la refinanciación de la deuda, destacando una operación individual en el rango de los 100 millones de €.

El cuadro también muestra una clara tendencia a la baja de los precios medios de venta desde el año 2006 para todos los tamaños de inversión en los que clasificamos las operaciones de venta.

En referencia a la venta fraccionada, en el cuadro se refleja una importante disminución en el número de unidades vendidas y también en el precio medio de venta por unidad.

6.1.1.4.2. *Unidad de negocio de Suelo*

La unidad de negocio de suelo opera, desde 2002, principalmente en los mercados de Barcelona y Madrid. Actualmente el desarrollo de esta unidad de negocio ya no supone un objetivo estratégico para el Grupo destinando todos los recursos de esta unidad a la gestión de los inmuebles ya adquiridos y que todavía están en cartera.

Originalmente, la unidad tuvo como fin la adquisición de complejos inmobiliarios (conjuntos de edificios y terrenos) de gran dimensión, para su transformación mediante el diseño y tramitación de modificaciones en su uso y/o planeamiento actual, creando suelo finalista para su posterior edificación o venta.

Compra La siguiente tabla recoge las inversiones realizadas en esta unidad:

(Inversión en miles de €)

Adquisiciones Suelo		
	Inversión Total ⁽¹⁾	Precio Compra Total
sep-09	2.749	0
2008	33.672	7.707
2007	58.452	40.189
2006	271.898	253.782
Total	366.771	301.678

(1) La inversión incluye el precio de compra de los inmuebles, impuestos, honorarios y aranceles notariales, tasación, comisiones pagadas a los intermediarios de compra, gastos referentes a la transformación física de la finca, como honorarios profesionales de arquitectos, técnicos y gastos por obras y permisos; gastos referentes a la transformación jurídica como las compensaciones económicas a arrendatarios o las negociaciones con los mismos, y la activación de intereses y comisiones.

Esta unidad de negocio ha invertido 366.771 miles € desde el 2006. El importante decremento de la inversión durante el periodo 2006-septiembre 2009 en esta unidad se ha producido como consecuencia de la evolución del sector inmobiliario. El año 2006 se realizó una importante inversión en esta unidad, que alcanzó los 271.898 miles de €. En él se concentraban diversas operaciones de tamaño elevado. A diferencia del año 2006, el año 2007 muestra un cambio radical en la evolución de la inversión en esta unidad, consecuencia de los primeros indicios de crisis en la segunda mitad del año y de la decisión del Grupo de disminuir su riesgo. Muchos de los inmuebles de suelo adquiridos en 2007 son comprados para completar proyectos ya iniciados en años anteriores. La evolución de esta unidad en el año 2008 confirma la nueva orientación estratégica del Grupo de dejar de invertir en suelo y centrarse en la gestión de los inmuebles que ya estaban en cartera. El único inmueble adquirido durante el año 2008 completa un proyecto ya iniciado en el año anterior. Durante los primeros meses del año 2009, continuando con la estrategia acordada del Grupo, no se ha adquirido ningún inmueble de Suelo. La inversión realizada que asciende a 2.749 miles de € se centra en la activación de gastos financieros (1.994 miles de €) y el resto en la transformación de activos adquiridos con anterioridad a la crisis financiera e inmobiliaria.

La siguiente tabla recoge los principales canales de captación de esta unidad de negocio durante el periodo 2006-septiembre 2009:

Canales de Captación de Inmuebles (Periodo 2006- septiembre 2009)	
	Suelo
(i) Personas Físicas o familias propietarias	27%
(ii) Corporaciones e Instituciones	9%
(iii) Firmas de Intermediación Inmobiliaria	23%
(iv) <i>Freelance</i> , Intermediarios Individuales	32%
(vi) Otros grupos	9%
TOTAL	100%

Esta unidad de negocio utilizó, principalmente, como canales de captación durante el periodo 2006- septiembre 2009, a *freelance* e intermediarios individuales (32%); el acceso directo a personas físicas y familias (27%); y firmas de intermediación inmobiliaria (23%).

– **Transformación**

Las operaciones de Transformación de suelo de RENTA CORPORACIÓN pueden clasificarse según tres estrategias de inversión, cuya descripción se adjunta en la siguiente tabla:

ESTRATEGIA	% DE INVERSIÓN TS (06-SEP 09)	DESCRIPCIÓN
1. Operaciones de micro-urbanismo	18%	Adquisición de suelos con el objetivo de incrementar su valor a través de medidas de planeamiento derivado (transferencia de edificabilidad, ajustes de usos admisibles, estudios volumétricos, consideraciones de bajo rasante, etc.) o de convenios urbanísticos de ejecución directa.
2. Actuaciones de transformación de suelos urbanos obsoletos	55%	Compra de fincas de tamaño medio con usos obsoletos o inadecuados (industrial o terciario, equipamientos deportivos, sanitarios, docentes) en entornos urbanos necesitados de reserva de suelo para dotaciones públicas. Estas oportunidades se presentan en lugares donde las autoridades locales tienen voluntad de ejecutar operaciones de transformación urbana que aporten calidad a la ciudad, permitiendo como contrapartida la liberación de suelo para desarrollo inmobiliario.
3. Grandes actuaciones en suelo apto para urbanizar	27%	Compra de grandes fincas situadas en la corona de áreas metropolitanas y en municipios, cuyas autoridades estén inmersas en procesos de revisión del planeamiento general, para llevar a cabo actuaciones tendentes a la generación de aprovechamientos urbanísticos elevados a cambio de cesiones de suelo para zonas verdes, equipamientos o asunción de otras cargas económicas.

La siguiente tabla recoge el tipo de transformación que realiza esta unidad de negocio:

Periodo 2006-septiembre 2009. Tipo de Transformación realizada ⁽¹⁾	
Variable de Transformación	% de inmuebles sobre los que se ha aplicado la transformación
	Suelo
1. Rehabilitación física	9%
2. Transformación jurídica y técnica	100%
3. Gestión arrendaticia	27%

(1) La suma es superior al 100% porque es frecuente que a un mismo inmueble se le realicen varios tipos de transformaciones.

La principal diferencia con el resto del Grupo, es que en el 100% de los inmuebles durante 2006- septiembre 2009 se realizaron mejoras de aprovechamiento urbanístico (transformación jurídica y técnica), en esta transformación también se incluyen los diseños realizados por los arquitectos de los proyectos de diversa índole. Otra transformación que

también se utilizó frecuentemente, al igual que el resto del grupo, fue la gestión arrendaticia, en un 27% de las operaciones.

– **Venta**

La siguiente tabla recoge las ventas y margen bruto de esta unidad de negocio:

(en miles de €, salvo porcentajes)

	Venta y margen bruto				% variac.	
	sep-09	2008	2007	2006	08 vs 07	07 vs 06
Ventas	124.242	(3.073) ⁽²⁾	150.876	79.649	-102%	89%
Coste de Ventas	115.807	13.044	105.772	58.619	-88%	80%
Margen Bruto de ventas ⁽¹⁾	8.435	(16.117)	45.104	21.030	-136%	114%
% Margen Bruto s/ Coste de Ventas	7,3%	-123,6%	42,6%	35,9%		
% Margen Bruto s/ Ventas	6,8%	n.a.	29,9%	26,4%		
% Ventas del Grupo	38%	0%	29%	13%		
% Margen Bruto del Grupo	n.a.	21%	47%	17%		

(1) Ventas menos Coste de Ventas.

(2) La venta de la unidad de Suelo del año 2008 incluye la retrocesión de una venta realizada en el año 2006.

Las ventas de esta unidad de negocio representaron el 13%, el 29%, el 0,5% (sin tener en cuenta la retrocesión de la venta mencionada que distorsiona el porcentaje) y el 38% de las ventas totales del Grupo para los años 2006-septiembre 2009.

En el año 2006, las ventas de suelo provienen de 4 operaciones en Barcelona que conforman el 13% de las ventas totales del Grupo. Como se puede ver en el cuadro, esta unidad fue de gran importancia en los resultados del Grupo del año 2007, año en el que prácticamente la mitad del margen bruto tuvo su origen en la venta de 6 operaciones de Suelo con elevados márgenes. Finalmente, los resultados del año 2008 muestran las consecuencias de la crisis financiera e inmobiliaria con la contabilización de una única venta de pequeño tamaño y, además, la retrocesión de una venta realizada dentro del año 2006. Cabe también mencionar la contabilización de una provisión por depreciación de existencias de unos 10 millones de € para ajustar la cartera de suelo del Grupo a los precios de mercado, con base en una valoración realizada por expertos independientes.

En referencia al año 2009, prácticamente el 80% de ventas de suelo se han realizado a entidades bancarias, en el marco del proceso de refinanciación de la deuda ya mencionado anteriormente. El margen positivo que muestra el año 2009 de esta unidad viene dado, principalmente, por la venta de un único inmueble. En el caso de las existencias de suelo, la tasación solicitada por el Grupo a expertos independientes no mostró diferencias significativas respecto de la realizada en el año 2008.

6.1.1.5. Factores clave del negocio de Renta Corporación

El negocio del Grupo RENTA CORPORACIÓN está intrínsecamente vinculado a un gran número de factores clave, algunos de ellos de naturaleza externa. Entre dichos factores externos destacan los factores macroeconómicos y, en particular, la situación del mercado

inmobiliario (tanto en su vertiente de la oferta de grandes inmuebles, de la demanda del tipo de producto que ofrece el Grupo RENTA CORPORACIÓN, y de la evolución de precios) y las condiciones existentes en el mercado de financiación de la actividad inmobiliaria.

Entre los factores clave propios del negocio del Grupo RENTA CORPORACIÓN destacan los siguientes:

- Operar en mercados inmobiliarios líquidos, al efecto de obtener la alta rotación en los activos inmobiliarios inherente al modelo de negocio de RENTA CORPORACIÓN. El Grupo RENTA CORPORACIÓN opera preferentemente en ciudades que ofrecen los mercados inmobiliarios de mayor dimensión y liquidez.
- Limitar la exposición al riesgo del mercado inmobiliario. Existen cuatro factores clave que permiten limitar el riesgo del mercado inmobiliario a RENTA CORPORACIÓN:
 - i. Uso de opciones: La oportunidad de iniciar una transacción inmobiliaria a través de una opción, permite a RENTA CORPORACIÓN optimizar los recursos del grupo al acercar el momento de adquisición del inmueble al de potencial venta, así como la confirmación de las hipótesis de compra y transformación antes de la adquisición.
 - ii. Alta rotación: la voluntad explícita y objetivo básico del grupo de rotar lo más rápidamente sus activos evita tener expuesto a un activo a cambios bruscos del mercado.
 - iii. Diversificación por unidad de producto: la diversificación del producto permite limitar los impactos de una potencial mala evolución de uno de estos mercados.
 - iv. Diversificación geográfica, el estar presente en 5 países permite aislar los efectos de los ciclos del mercado inmobiliario de un país en el otro.
- Disponer de un proceso de negocio estandarizado, que permita minimizar riesgos de inversión y asegure la coordinación entre las funciones de adquisición, transformación y venta. El proceso de negocio de RENTA CORPORACIÓN ha sido modificado para adaptarse al nuevo entorno de mercado, buscando la maximización de la rotación y la minimización de los recursos consumidos, intentando acercar el momento de adquisición del inmueble por parte de RENTA CORPORACIÓN a su venta.
- Disponer de información actualizada y completa de mercado (incluidas las variables directoras del valor de los activos inmobiliarios y de su proceso de transformación). RENTA CORPORACIÓN, con su modelo de negocio, dispone de un conocimiento diferenciador y en tiempo real de las condiciones de mercado que le permiten tomar decisiones de inversión que minimizan riesgos y contribuyen a maximizar el retorno de las inversiones.

- Mantener y gestionar una red de contactos comerciales que contribuya a la generación y adquisición de oportunidades de inversión y a la venta del producto final resultante del proceso de transformación.
- Disponer de un proceso de toma de decisiones ágil que permita ganar en velocidad a la competencia. En este sentido, el Grupo ha desarrollado la capacidad de identificar, analizar y retirar del mercado las oportunidades más atractivas en un intervalo de tiempo muy reducido.
- Disponer de recursos financieros suficientes para explotar las oportunidades de inversión. En este sentido a principios del año 2007 la Sociedad formalizó un crédito estructurado con un sindicato bancario compuesto por 21 entidades financieras por un importe de 500 M €y con vencimiento a mes de febrero del año 2012. Debido a las circunstancias en las que se ha encontrado posteriormente el Grupo, en el mes de febrero de 2009 RENTA CORPORACIÓN formalizó un nuevo acuerdo para la refinanciación a largo plazo de la totalidad de la deuda bancaria bajo unas nuevas condiciones y términos adaptados a las condiciones actuales de mercado cuya firma ha tenido lugar en mayo de 2009, quedando dichos términos detallados en el punto 10 del presente Documento de Registro.
- Contar con un equipo gestor experimentado capaz de tomar decisiones de inversión apropiadas y de ejecutar los planes de transformación y venta diseñados. El equipo gestor de RENTA CORPORACIÓN está compuesto por un grupo de expertos profesionales con dilatada experiencia en el sector y con un historial de éxito probado.

6.1.2. Indicación de todo nuevo producto y/o servicio significativos que se hayan presentado y, en la medida en que se haya divulgado públicamente su desarrollo, dar la fase en que se encuentra

El grupo no ha presentado ningún nuevo producto / servicio significativo en el periodo histórico contemplado, manteniéndose fiel a su modelo de negocio.

6.2. Mercados principales

6.2.1. Cobertura geográfica



RENTA CORPORACIÓN desarrolla su negocio fundamentalmente en España, en particular en Barcelona, donde tiene su sede central, y en Madrid, donde tiene una delegación. También ha operado en ciudades como Sevilla, Málaga y Palma de Mallorca donde tenía delegaciones hasta inicios del 2008. Siguiendo con la estrategia del Grupo se decidió cerrar estas últimas delegaciones en aras a dirigir el crecimiento hacia ciudades internacionales más grandes y líquidas.

A nivel internacional, el Grupo RENTA CORPORACIÓN ha ido consolidando su posición a nivel europeo en plazas como París, Londres y Berlín (con delegaciones desde 2002, 2004 y 2005 respectivamente) y ha entrado en el mercado americano en el 2007 con una nueva plaza en Nueva York.

Todos los mercados prioritarios donde ahora opera el Grupo RENTA CORPORACIÓN se caracterizan por su tamaño y por ser mercados inmobiliarios tradicionalmente líquidos, lo que favorece, en principio, el modelo de negocio de alta rotación de activos. Dado el actual entorno de crisis mundial, la operativa en estos mercados se ha reducido enormemente, pero se espera que sean algunos de ellos los primeros en mostrar síntomas de recuperación.

La siguiente tabla detalla la inversión para cada uno de los mercados donde el Grupo actúa:

(en miles de euros salvo porcentajes)	Precio adquisición	Inversión total ⁽¹⁾	% sobre el Total Anual
Total Nacional	1.450	12.318	88%
Total Internacional	0	1.749	12%
Septiembre 2009	1.450⁽²⁾	14.067	100%

Total Nacional	33.307	78.690	60%
Total Internacional	29.552	51.412	40%
Total 2008	62.859	130.101	100%
Total Nacional	240.186	303.153	53%
Total Internacional	227.974	266.426	47%
Total 2007	468.160	569.580	100%
Total Nacional	613.929	694.274	80%
Total Internacional	155.114	169.958	20%
Total 2006	769.044	864.232	100%
Total 2006-septiembre 2009			
Barcelona	613.795	766.451	49%
Madrid	229.702	263.441	17%
Resto	45.376	58.543	4%
Total Nacional	888.873	1.088.435	69%
París	293.550	331.072	21%
Londres	73.723	97.657	6%
Berlín	33.170	46.243	3%
Nueva York	12.197	14.571	1%
Total Internacional	412.640	489.544	31%
Total 2006 - septiembre 2009	1.301.513	1.577.980	100%

(¹) Inversión incluye el precio de adquisición, impuestos de la adquisición, gastos notariales y de registro, comisiones de compra, honorarios profesionales de arquitectos y técnicos, gastos de obras, gastos por compensaciones económicas a arrendatarios, obras en curso y otros gastos, incluyendo la capitalización de intereses y comisiones bancarias.

(²) Los inmuebles adquiridos en el periodo enero-septiembre 2009 corresponden a una finca adquirida según el modelo de negocio tradicional y a cinco fincas que siguen el nuevo modelo de negocio según el cual se completa el proceso de transformación y venta antes de la adquisición de la finca por parte de la compañía.

Durante el periodo analizado 2006- septiembre 2009, la inversión se ha comportado de manera diferente. En el 2006 la inversión se centraba en un 80% en el mercado nacional, 694.274 miles de € de los 864.232 miles de € invertidos. A partir del 2007 la estrategia del Grupo se centra en el crecimiento internacional. La inversión se intensifica en este mercado y se equilibra el volumen invertido entre el mercado nacional, 303.153 miles de € y el internacional, 266.426 miles de €. En el 2008 la inversión disminuye drásticamente ya que el Grupo se ha visto inmerso en una crisis inmobiliaria y financiera que ha frenado la estrategia de crecimiento, teniéndose que priorizar en los recursos destinados a tal fin. Se frena la adquisición de nuevos inmuebles y se intensifica la actividad de transformación. Se sigue manteniendo una estrategia equilibrada entre los dos mercados.

Finalmente, la inversión del año 2009 queda condicionada por los requerimientos establecidos en el acuerdo de refinanciación de la deuda firmado el 26 de mayo de 2009.

Según estos, el Grupo podrá disponer de 18.000 miles de € para dedicar a la transformación de los activos inmobiliarios que posea en cartera hasta el cierre del ejercicio 2008. Por otra parte, el Grupo podrá disponer también de hasta 5.000 miles de € anuales para adquirir opciones de compra sobre nuevos inmuebles.

La tabla que se incluye a continuación recoge el desglose de Ingresos de explotación del Grupo RENTA CORPORACIÓN por mercado:

RENDA CORPORACIÓN – INGRESOS

(en M € salvo porcentajes)

					% s/ingresos de explotación			
	sep-09	2008	2007	2006	sep-09	2008	2007	2006
Barcelona	149.203	105.188	283.125	326.891	44%	40%	52%	55%
Madrid	7.234	96.820	117.976	42.897	2%	37%	22%	7%
Resto	14.760	192	26.776	8.001	4%	0%	5%	1%
Total Nacional	171.196	202.200	427.877	377.789	50%	77%	79%	63%
París	128.601	31.856	81.835	181.439	38%	12%	15%	30%
Londres	16.702	4.847	5.085	20.683	5%	2%	1%	3%
Berlín	14.507	5.230	14.310	10.124	4%	2%	3%	2%
Nueva York	0	0	0	0	0	0	0	0
Total Internacional	159.809	41.933	101.230	212.246	47%	16%	19%	36%
TOTAL VENTA DE BIENES	331.005	244.133	529.107	590.035	97%	93%	97%	99%
Alquileres	5.260	15.615	10.895	4.967	2%	6%	2%	1%
Prestación de Servicios	5.343	4.120	4.870	1.205	2%	2%	1%	0%
TOTAL INGRESOS EXPLOTACIÓN	341.608	263.869	544.872	596.207	100%	100%	100%	100%

El mercado nacional ha representado para el periodo 2006-2008 entre el 60 y el 80% del negocio y sigue siendo el motor del Grupo. A pesar de que durante este periodo la empresa ha dirigido una parte importante de su inversión al mercado internacional, parte de ésta aún no se ha visto materializada en ventas. La situación de mercado actual no ha acompañado a que se desarrolle en plenitud la estrategia de crecimiento del Grupo a nivel internacional, ya que ha afectado a todos los mercados en los que opera.

La plaza de París, durante este periodo, es la delegación internacional con mayor importancia, tanto en volumen de inversión como de negocio, está muy consolidada y es una plaza con un natural atractivo internacional. Berlín (a pesar de haberse establecido posteriormente a Londres) es una plaza que se está consolidando y demuestra una mayor estabilidad en precios y rentas. En los dos últimos años analizados ya supone un mayor volumen de negocio que Londres. Esta última plaza es la que está sufriendo en mayor medida las duras condiciones actuales de mercado. Las fuertes desinversiones por parte de fondos inmobiliarios han llevado al mercado inmobiliario londinense a una profunda

recesión. La entrada del Grupo en la plaza de Nueva York coincidió prácticamente con la crisis del mercado inmobiliario y financiero. En esta plaza no se ha podido materializar aún ninguna operación, y dado el entorno de mercado actual, RENTA CORPORACIÓN es muy cautelosa en las decisiones de inversión en la misma.

Cabe mencionar que dentro de los otros ingresos de explotación, en los años 2007 y 2008 se incrementa la cifra perteneciente a alquileres respecto al resto de años analizados, debido a los alquileres cobrados a los arrendatarios sitios en el edificio que alberga la sede del Grupo, propiedad del mismo en esos ejercicios, y por un inmueble de peso importante en el mercado internacional y que a partir de mayo de 2009 no representan nuevos ingresos para la compañía porque son activos que se venden dentro del proceso de refinanciación.

6.2.2. Análisis de la competencia de Renta Corporación

– Competencia en compra de inmuebles

RENTA CORPORACIÓN clasifica a sus competidores en la fase de adquisición y compra, en dos amplias categorías:

(i) *Competidores directos*

Son compradores de inmuebles con un posicionamiento similar al de RENTA CORPORACIÓN, es decir, que adquieren el activo con la intención de una posterior venta final. Podemos clasificar a estos competidores según el tamaño de las operaciones que estén contemplando:

TAMAÑO DE INVERSIÓN	COMPETIDOR	DESCRIPCIÓN /COMENTARIOS
Grandes operaciones: > 30.000 miles de €	Fondos de inversión Internacionales dedicados a oportunidades de arbitraje inmobiliario (<i>Real Estate Opportunity Funds</i>)	Dichos fondos disponen de equipos de gestión preparados, pero muy reducidos, basados en una/ dos localizaciones europeas, muy enfocados en grandes operaciones. El Grupo RENTA CORPORACIÓN trata de competir con base en su conocimiento de mercado y velocidad en la toma de decisiones. Dada la actual situación de mercado, el Grupo vive en un entorno de crisis y su estrategia actual no se basa en las adquisiciones de grandes operaciones.
	Grandes promotores de Suelo	Compañías nacionales e internacionales dedicadas a la adquisición de grandes superficies de suelo para su posterior desarrollo promocional a medio plazo. El Grupo RENTA CORPORACIÓN ha competido ocasionalmente en los años anteriores con los promotores en operaciones de adquisición de suelo, basando su estrategia en su agilidad y enfoque en operaciones en centros urbanos de las grandes ciudades que por tanto, a priori tienen menor riesgo. El grupo no está enfocado en la actualidad a este tipo de producto.
Operaciones Intermedias: Entre 3.000 y 30.000 miles de €	Compañías nacionales orientadas al mercado Residencial	RENTA CORPORACIÓN compite en ocasiones con un grupo de compañías nacionales que pueden tener equipos reducidos, una operativa relativamente poco estructurada y en algunas ocasiones limitado acceso a recursos financieros. Frente a ellos, RENTA CORPORACIÓN busca obtener ventaja competitiva con base en su proceso de negocio mejor desarrollado, que maximiza las probabilidades de éxito en las fases de transformación y venta.
Operaciones pequeñas: <3.000	Inversores no profesionales	En este segmento, que recobra en estas circunstancias de mercado un renovado ímpetu, los principales competidores son inversores no

TAMAÑO DE INVERSIÓN	COMPETIDOR	DESCRIPCIÓN /COMENTARIOS
miles de €	Independientes.	profesionales independientes que realizan dicha actividad a título más bien personal y que disponen de recursos escasos. RENTA CORPORACIÓN tiene un mayor conocimiento de mercado y recursos, lo que le otorga una ventaja en la valoración de activos.

(ii) *Competidores indirectos*

Los competidores indirectos de RENTA CORPORACIÓN son compradores de inmuebles con consideración finalista (compradores usuarios finales y compradores inversores), incluidos los que pretenden realizar una explotación patrimonial de los inmuebles, esto es, de gestión y obtención de rentas.

Los principales competidores indirectos de RENTA CORPORACIÓN son:

- Fondos de Inversión Inmobiliaria.
- Administraciones Públicas.
- Fondos de Inversión Internacionales (*Property Funds*).
- Cadenas Hoteleras, Compañías Inmobiliarias patrimonialistas y otros grandes inversores de carácter privado (*Family offices*).

RENTA CORPORACIÓN trata de competir con ellos mediante su conocimiento del mercado, su agilidad en la toma de decisiones y su experiencia en la transformación eficiente de activos inmobiliarios.

- Competencia en la venta de inmuebles

RENTA CORPORACIÓN actualmente encuentra una mayor intensidad competitiva en la fase de venta de inmuebles, la falta de liquidez que existe en el mercado ha llevado a que haya una mayor oferta de inmuebles en el mercado y mayor competencia de precios. Dada la amplia variedad de inmuebles sobre los que opera RENTA CORPORACIÓN y la amplia tipología de clientes del Grupo, tal y como se detalla en el punto 6.1.1.3.3. anterior, la competencia que encuentra RENTA CORPORACIÓN es diversa. Dicho conjunto de competidores engloba desde grandes inmobiliarias que ofrecen inmuebles finalistas al mercado, tanto en su segmento residencial como terciario, hasta propietarios individuales que ofrecen en venta unidades de vivienda residencial de segunda mano. Actualmente otro nuevo competidor, con peso relevante en el actual entorno de mercado, son las entidades financieras. Éstas han adquirido parte de las carteras inmobiliarias para compensar las deudas de éstas, y por tanto ahora disponen de un producto que no es objeto de su negocio y que han puesto a la venta con precios atractivos o con condiciones crediticias favorables para los compradores.

6.2.3. Situación de los mercados principales

RENTA CORPORACIÓN opera tanto en el mercado nacional de edificios y suelo (Barcelona y Madrid) como en el mercado internacional (París, Londres, Berlín y Nueva York).

El sector inmobiliario a nivel nacional e internacional se ha visto profundamente afectado por la crisis que empezó a vislumbrarse en la segunda mitad del 2007, y que a lo largo del 2008 se ha ido agudizando por el deterioro progresivo y acentuado que ha sufrido el mercado financiero. La retracción de la actividad inmobiliaria ha sido generalizada, afectando a todos los productos y regiones. En todas las plazas donde el Grupo actúa se ha constatado una drástica reducción de actividad.

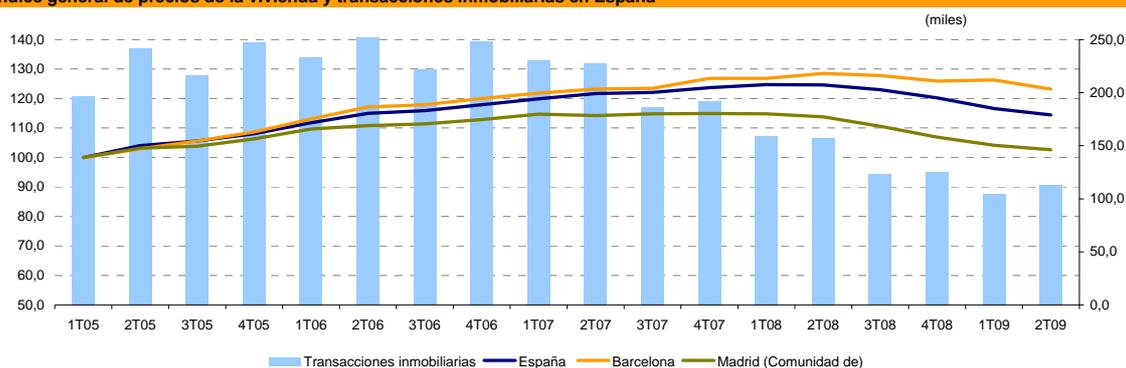
– Mercado residencial y oficinas

RENTA CORPORACIÓN está especializada en la compra, venta y transformación de edificios para uso tanto residencial como de oficinas. Estos dos mercados han vivido durante muchos años una fuerte expansión tanto en volumen como en precios debido al buen entorno de mercado que hubo hasta mediados del 2007. Tanto los factores económicos (crecimiento del PIB, creación de empleo,...) como los factores demográficos y culturales (inmigración, incremento de las familias unipersonales, como los factores financieros, habían propiciado el entorno perfecto para el crecimiento del sector inmobiliario. La demanda de vivienda no sólo era para uso particular, sino que era un producto atractivo para dirigir la inversión y obtener rentabilidades altas en periodos de tiempo relativamente cortos.

A partir del segundo semestre del 2007 se produce una ralentización del sector que se agudiza por la crisis financiera mundial a lo largo de todo el 2008. El mercado entra en un entorno de recesión que se caracteriza por la aversión al riesgo, falta de liquidez y de solvencia, y caída generalizada de la actividad. Los bancos que empiezan a vivir también una crisis financiera, no han dado fácilmente créditos y han provocado que en muchos casos se haya retrasado la materialización de las operaciones o bien éstas no se hayan formalizado.

La situación se vive por igual en todos los países donde opera RENTA CORPORACIÓN, ninguno ha quedado inmune. Pero en el mercado nacional la situación está siendo más complicada ya que el crecimiento de la economía y la creación de empleo se basaban en una gran proporción en el sector de la construcción. A pesar de que los precios han caído para ajustarse al mercado y animar la demanda, las transacciones han disminuido a lo largo de todo el 2008. La tendencia ha cambiado levemente en el segundo trimestre del 2009, pero aún sigue existiendo incertidumbre sobre el momento en que tendrá lugar la recuperación del mercado.

Índice general de precios de la vivienda y transacciones inmobiliarias en España



Fuente: Ministerio de la vivienda. Año base 2005 para el índice general de precios

Bajo este entorno, el mercado residencial centra principalmente el interés de los inversores patrimonialistas que buscan adquirir productos residenciales a precios atractivos. Su dificultad ahora reside en discriminar el producto debido al exceso de oferta que se ha generado en el mercado y la incertidumbre en el recorrido que experimentará el valor de los activos en el corto plazo.

El mercado de oficinas sólo acepta activos que ofrecen rentas aseguradas en el medio y largo plazo, y sobre los que se exigen rentabilidades más elevadas que en periodos anteriores con inquilinos de máxima solvencia.

– Mercado de suelo

El mercado de suelo ha sido el que más ha sufrido bajo este difícil entorno. En estos momentos la demanda de este producto es prácticamente nula. La contracción de la inversión en vivienda por parte de los consumidores hace que tampoco sea un producto atractivo a corto y medio plazo.

– Evolución futura del mercado inmobiliario

Respecto a la evolución futura del mercado inmobiliario, en general se espera una difícil y larga recuperación. En particular España tiene que vivir una fase de redimensionamiento. Los precios de la vivienda han registrado incrementos estos últimos años de cerca del 20%. La inversión en vivienda ha crecido intensamente debido a que no sólo era un producto de consumo para el hogar sino que también era un activo de inversión. Su crecimiento ha sido incluso superior a muchos de los factores que determinan la oferta. Se ha producido una sobreoferta de producto en el mercado que además se ha encontrado con una crisis financiera internacional que ha ensanchado la diferencia entre la oferta y la demanda. Se hace complicado saber el tiempo que se necesitará para que se vislumbre una recuperación del sector, donde a corto plazo se espera que haya ajustes en precios y no haya crecimiento en cuanto a volumen, ya que la prioridad de las empresas es intentar disminuir sus niveles de *stocks* antes de volver a invertir. Si bien es difícil hacer predicciones sobre el comportamiento de la demanda futura, no sería descartable que para una estabilización entre oferta y demanda de activos inmobiliarios en países como EE.UU., Francia y Alemania se prevean plazos mínimos de dos a tres años por ser los primeros en los que se estima la recuperación, y para España plazos superiores a los cinco años.

En este difícil entorno se prevé que haya una reestructuración de los competidores. Dado que en los últimos años de crecimiento habían aparecido nuevas empresas, ahora puede que desaparezcan porque no están preparadas para hacer frente a la situación de endeudamiento en que las ha dejado la crisis.

6.3. Cuando la información dada de conformidad con los puntos 6.1. y 6.2. se haya visto influenciada por factores excepcionales, debe mencionarse este hecho

La actividad del Grupo no se ha visto influenciada por factores excepcionales, sin perjuicio de aquellos aspectos de carácter no excepcional que se describen en el apartado 20.1 posterior del presente Documento de Registro y sin menoscabo de la mencionada crisis inmobiliaria.

6.4. Si es importante para la actividad empresarial o para la rentabilidad del Emisor, revelar información sucinta relativa al grado de dependencia del emisor de patentes o licencias, contratos industriales, mercantiles o financieros, o de nuevos procesos de fabricación

Más allá de lo mencionado en la sección de Factores de Riesgo en cuanto a licencias urbanísticas, las actividades del Grupo RENTA CORPORACIÓN no dependen ni están influenciadas significativamente por patentes ni licencias comerciales, contratos industriales ni nuevos procesos de fabricación, así como tampoco de contratos mercantiles o financieros de carácter especial.

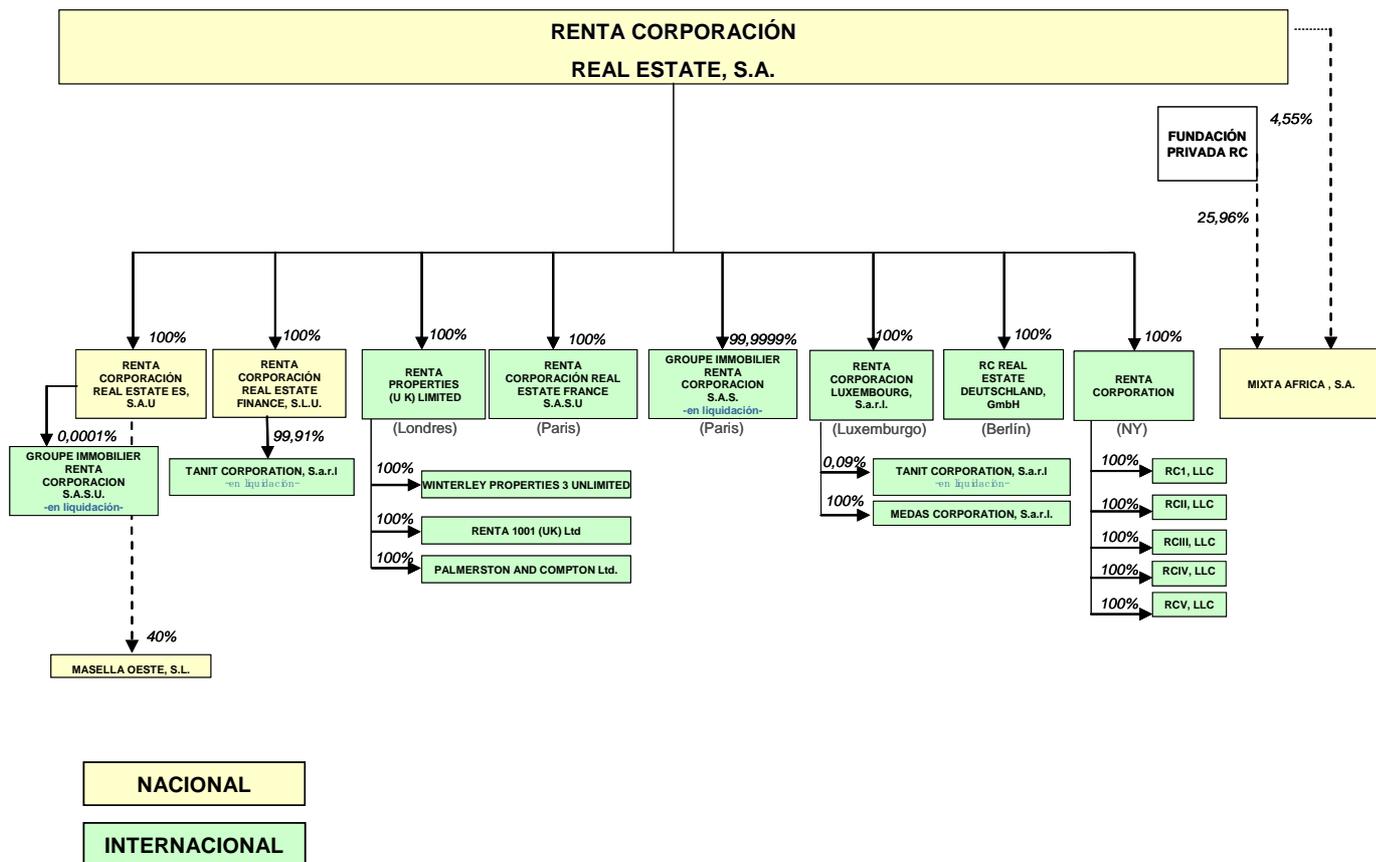
6.5. Se incluirá la base de cualquier declaración efectuada por el Emisor relativa a su posición competitiva

No existen fuentes de mercado que hagan referencia a la posición competitiva del Grupo. La información de mercado presentada en el punto 6.2 proviene de estudios y estadísticas del Ministerio de Vivienda, Eurostat, Fondo Monetario Internacional e Instituto Nacional de Estadística.

7. ESTRUCTURA ORGANIZATIVA

7.1. Si el emisor es parte de un grupo, una breve descripción del grupo y la posición del emisor en el grupo

RENTA CORPORACIÓN REAL ESTATE, S.A. es la sociedad dominante de un grupo de sociedades cuya composición a la fecha del presente Documento de Registro se refleja en el siguiente cuadro:



La estructura organizativa del Grupo refleja, en líneas generales, las unidades de negocio y la presencia territorial de la Sociedad descritas en el apartado 6 del presente Documento de Registro.

Los cambios que se han producido en la composición del Grupo durante el año 2009 con motivo de la reorganización societaria a la que éste se ha visto sometido no han sido significativos. Básicamente las modificaciones han sido las siguientes: Groupe Immobilier Renta Corporación SAS (sociedad francesa) ha dejado de ser unipersonal y se han constituido dos sociedades; (i) Renta Corporación Real Estate France, SAS en Francia y (ii) Palmerston & Compton Ltd en Londres. La constitución de ambas sociedades forma parte de los acuerdos asumidos en el marco de la reestructuración de la deuda del Grupo con ciertas entidades financieras referido en el apartado 5.1.5 del presente Documento de Registro.

En España, las dos filiales de RENTA CORPORACIÓN, en términos generales, están especializadas las áreas de negocio y financiera, encargándose de llevar a cabo la actividad de adquisición, transformación y venta de activos inmobiliarios relacionada con la parte del negocio y la parte financiera del mismo.

- **Adquisición, transformación y venta de edificios y suelo:** RENTA CORPORACIÓN REAL ESTATE ES, S.A.U. Esta sociedad a su vez tiene una participación minoritaria en MASELLA OESTE, S.L., sociedad dedicada a un pequeño proyecto de promoción inmobiliaria.
- **Financiera:** RENTA CORPORACIÓN REAL ESTATE FINANCE, S.L.U. Esta sociedad actualmente centra su actividad en la canalización de las necesidades financieras del Grupo, sin perjuicio de que con anterioridad adquirió, transformó y vendió algún activo.

En París, RENTA CORPORACIÓN opera a través de su filial denominada RENTA CORPORACION REAL ESTATE FRANCE, S.A. S.U. que viene a sustituir a Groupe Immobilier Renta Corporacion encontrándose esta última actualmente en liquidación.

En Londres, RENTA CORPORACIÓN cuenta con cuatro (4) filiales, RENTA PROPERTIES (UK) LIMITED, WINTERLEY PROPERTIES 3 UNLIMITED, RENTA 1001 (UK) LIMITED y PALMERSTON AND COMPTON LIMITED. La primera es la filial principal desde la que RENTA CORPORACIÓN desarrolla su actividad de negocio en el mercado londinense, mientras que las otras tres son sociedades dedicadas exclusivamente a la adquisición y tenencia de activos concretos con voluntad de ser liquidadas una vez los activos sean vendidos.

En Alemania, RENTA CORPORACIÓN opera a través de su filial denominada RC REAL ESTATE DEUTSCHLAND, GmbH a través de la cuál se canalizan todas y cada una de las operaciones que se realizan en Berlín.

En EE.UU. existe una sociedad holding propietaria al 100% de cinco filiales dedicadas a la adquisición y tenencia de activos a través de las cuales desarrolla su negocio.

En Luxemburgo, existe una sociedad holding (RC Luxembourg) y dos filiales de las cuales Tanit Corporation está en liquidación.

La Sociedad tiene una participación de un 4,55% del capital en una sociedad denominada MIXTA ÁFRICA, S.A. La actividad de MIXTA ÁFRICA, S.A. no forma parte del negocio esencial de RENTA CORPORACIÓN (*non core business*), razón por la que se ha ido retirando progresivamente de este proyecto confirmando la intención que ya se manifestó en el Folleto de la salida a Bolsa de abril de 2006 de diluir la participación accionarial que tenía la Sociedad en el momento de la constitución de MIXTA AFRICA, S.A. (50%).

El valor neto contable de la participación de la Sociedad en MIXTA AFRICA, S.A. es de 6,6 millones de euros. En los últimos ejercicios, dicha sociedad ha dado entrada a tres importantes inversores institucionales. La valoración de entrada de estos inversores quedó sujeta a ajustes posteriores en función de la valoración real de mercado de la compañía, ajustes que se materializarían mediante la entrega de acciones por parte de los accionistas de la compañía anteriores a la entrada en el capital social de los inversores institucionales. Entre estos accionistas, se encuentra RENTA CORPORACIÓN.

La sociedad MIXTA ÁFRICA, S.A. no ha sido ajena a las importantes perturbaciones que ha sufrido el mercado inmobiliario y financiero, motivo por el cual la valoración de

entrada de los inversores institucionales se ajustará durante los próximos meses al valor de mercado actual de la compañía, sensiblemente inferior al que se tomó como referencia en el momento de entrada en el capital de los inversores institucionales. A consecuencia de lo anterior, RENTA CORPORACIÓN deberá ajustar en los próximos meses su participación en la sociedad Mixta África, S.A. mediante entrega de un número significativo de las acciones que actualmente posee en la actualidad. Este hecho, unido al menor valor conjunto de la inversión, tendrá un impacto en la cuenta de resultados individual de RENTA CORPORACIÓN y consolidada del Grupo por un importe que no excederá del referido valor contable.

Por tanto, durante el ejercicio en curso no se han producido variaciones significativas en la estructura societaria del Grupo.

7.2. Lista de las filiales significativas del emisor, incluido el nombre, el país de constitución o residencia, la participación en el capital y, si es diferente, su proporción de derechos de voto

La tabla siguiente recoge las filiales significativas del Emisor a la fecha de elaboración del presente Documento de Registro, detallando su denominación social, nacionalidad, fecha de constitución y el porcentaje de participación directa o indirecta de RENTA CORPORACIÓN:

Sociedad	Nacionalidad	Fecha de constitución	% participación
RENTA CORPORACIÓN REAL ESTATE ES, S.A.U.	Española	18/02/2000	100
RENTA CORPORACIÓN REAL ESTATE FINANCE, S.L.U.	Española	30/11/2001	100
RENTA CORPORACIÓN REAL ESTATE FRANCE, S.A.S.	Francesa	08/06/2009	100
RENTA PROPERTIES (UK) LIMITED	Inglesa	08/12/2004	100
RC REAL ESTATE DEUTSCHLAND, GMBH	Alemana	10/05/2005	100
RENTA CORPORACION LUXEMBOURG, S.A.R.L.	Luxemburguesa	07/11/2006	100
RENTA CORPORATION	Estadounidense	11/07/2007	100

(1) Está previsto que las filiales francesa y luxemburguesa se disuelvan en un corto periodo de tiempo.

Según se recoge en la tabla anterior, el porcentaje de participación de RENTA CORPORACIÓN en sus filiales coincide con el porcentaje de sus derechos de voto.

8. PROPIEDAD, INSTALACIONES Y EQUIPO

8.1. Información relativa a todo inmovilizado material tangible existente o previsto, incluidas las propiedades arrendadas, y cualquier gravamen importante al respecto

De acuerdo con lo expuesto en el apartado 5.2. del presente Documento de Registro, la naturaleza de la actividad de RENTA CORPORACIÓN hace que los inmuebles adquiridos se contabilicen como existencias y por tanto como activo corriente. En dicho apartado 5.2. se detalla la información sobre las existencias del Grupo.

Los niveles del inmovilizado material e intangible son en general poco significativos, a excepción de los ejercicios 2007 y 2008 en los que se adquirió e invirtió en el edificio de Sede Corporativa del Grupo.

Se refleja en la tabla siguiente la evolución de las principales partidas de inmovilizado incluidas en el activo no corriente de la información financiera histórica.

	(En miles de €) ⁽¹⁾						
	sep-09	2008	2007	2006	% variac. sep-09/08	% variac. 08/07	% variac. 07/06
Inmovilizado Material ⁽²⁾	1.762	63.743	66.914	1.198	-97%	-5%	n.a.
Activos Intangibles ⁽³⁾	2.316	2.211	407	182	5%	443%	124%
Total Inmovilizado Material e Intangible	4.078	65.954	67.321	1.380	-94%	-2%	n.a.

(1) Datos extraídos de los estados financieros intermedios resumidos consolidados a 30 de septiembre de 2009 (no auditados), de las cuentas anuales consolidadas auditadas a 31 de diciembre de 2008, a 31 de diciembre de 2007 y a 31 de diciembre de 2006.

(2) El inmovilizado material incluye básicamente mobiliario, equipos informáticos y otras instalaciones de adecuación de las oficinas, y en 2007 y 2008 el edificio de la sede social del Grupo.

(3) Incluyen las aplicaciones informáticas que recogen las licencias para programas informáticos necesarias para prepararlos para usar el programa específico, así como los costes directamente relacionados con la producción de programas informáticos.

Durante el periodo 2006-2008, destaca la inversión de un importe total de 66.293 miles de € por la adquisición (julio de 2007) y el acondicionamiento del edificio situado en la Vía Augusta, 252-260 de Barcelona que la Sociedad estableció como sede social, contabilizado por su naturaleza como activo no corriente. Dicho inmueble ha sido vendido durante los nueve primeros meses del ejercicio 2009 dentro del acuerdo de refinanciación de la deuda bancaria del Grupo. Adicionalmente, e incluido en el contrato de compraventa, la Sociedad ha adquirido un derecho de compra del edificio por un importe de 500 miles de €ejercitable, a un precio determinado, hasta el año 2012.

La inversión en activos intangibles en el ejercicio 2008 de la Sociedad se ha centrado en el desarrollo de aplicaciones informáticas que corresponden básicamente a proyectos de mejora de los equipos informáticos así como a la obtención de licencias varias y finalización de proyectos.

El Grupo RENTA CORPORACIÓN arrienda a terceros tanto en sus delegaciones nacionales como internacionales. La siguiente tabla recoge las principales características de los contratos de arrendamiento de las oficinas del Grupo RENTA CORPORACIÓN arrendadas a terceros:

Sociedad del Grupo	Activo arrendado	Localización	Vencimiento del contrato de alquiler	Cuota mensual de alquiler (Miles de €)
Renta Corporación Real Estate , S.A.	Delegación	Barcelona	26/05/2014	45
Renta Corporación Real Estate , S.A.	Delegación	Madrid	10/04/2012	17
Renta Corporación Real Estate France, S.A.S.U.	Delegación	París	28/02/2011	8
Renta Properties (UK), Limited	Delegación	Londres	27/01/2010	3 ⁽¹⁾
RC Real Estate Deutschland GmbH	Delegación	Berlín	12/12/2009	4
Renta Corporacion Luxembourg, S.a.r.l.	Delegación	Luxemburgo	30/04/2010	2
Renta Corporation (USA)	Delegación	Nueva York	31/12/2013	16 ⁽²⁾

(1) Equivalente a 3 miles de £ a 30 de septiembre de 2009.

(2) Equivalente a 22 miles de USD \$ a 30 de septiembre de 2009.

8.2. Descripción de las inversiones principales del Emisor actualmente en curso, incluida la distribución de estas inversiones geográficamente (nacionales y en el extranjero) y el método de financiación (interno o externo)

No existe ninguna inversión significativa en curso en existencias (ver apartado 5.2.2 del presente Documento de Registro).

8.3. Información sobre las principales inversiones futuras del Emisor sobre las cuales sus órganos de gestión hayan adoptado ya compromisos firmes

Dada la poca relevancia de las inversiones en inmovilizado, no existen inversiones específicas sobre las que los órganos de gestión hayan adoptado compromisos específicos.

8.4. Descripción de cualquier aspecto medioambiental que puede afectar al uso por el Emisor del inmovilizado material tangible

Más allá de lo mencionado en la sección de Factores de Riesgo en cuanto a aspectos medioambientales, RENTA CORPORACIÓN no realiza, en relación a su inmovilizado material, ningún tipo de emisión de contaminantes, no estando sujeta a ninguna regulación medioambiental específica.

RENTA CORPORACIÓN es un grupo comprometido con su entorno medioambiental. Forma parte de su política medioambiental interna el consumo racional de los recursos (reciclaje de material de oficina y reducción de su consumo, ahorro energético, recogida de residuos de material de oficina y uso racional de agua y electricidad), así como el mantenimiento de los inmuebles.

9. ANÁLISIS OPERATIVO Y FINANCIERO

9.1. Situación financiera

Véanse los apartados 10, 20.1 y 20.2 del presente Documento de Registro.

9.2. Resultados de explotación

Análisis de Información de Gestión

RENTA CORPORACIÓN tiene un modelo de gestión dinámica con alta rotación mediante el cual compra, transforma y vende dichos activos en periodos de tiempo relativamente cortos (generalmente menos de 12 meses) incrementando su valor. Tal y como se menciona posteriormente, esta rotación actualmente se ha ampliado situándose alrededor de los 36 meses, debido a la situación de crisis del mercado inmobiliario que ha contraído la demanda y por tanto ha provocado que las existencias roten a una velocidad mucho más lenta.

Históricamente, el Grupo centraba como uno de sus principales indicadores de seguimiento, el margen bruto de las operaciones en un periodo de tiempo inferior al año. El objetivo era conseguir que entre el proceso de la compra, transformación y venta del inmueble, no se superasen los 12 meses de media, y realizarlo con márgenes brutos de entre el 20% y el 30% sobre el coste de las ventas. La crisis que ha sufrido el mercado inmobiliario, tal y como se ha desarrollado en puntos anteriores del Documento de Registro, provoca que estos indicadores se hayan visto temporalmente truncados. Así, tal y como muestra la siguiente tabla, se observa que los márgenes desde el 2006 han ido disminuyendo desde el 25,9%, hasta ser negativos en los años 2008 y septiembre 2009, años muy afectados por el entorno de mercado desfavorable:

(en miles de €)

	Venta y margen bruto				% variac.	
	sep-09	2008	2007	2006	08 vs 07	07 vs 06
Ventas	331.005	244.133	529.107	590.035	-54%	-10%
Edificios	206.763	247.206	378.231	510.386	-35%	-26%
Suelo	124.242	(3.073) ⁽¹⁾	150.876	79.649	-102%	89%
Coste de Ventas	334.266	312.400	432.632	468.675	-28%	-8%
Edificios	218.459	299.356	326.860	410.056	-8%	-20%
Suelo	115.807	13.044	105.772	58.619	-88%	80%
Margen Bruto de ventas	(3.261)	(68.266)	96.475	121.361	-171%	-21%
Edificios	(11.696)	(52.150)	51.371	100.330	-202%	-49%
Suelo	8.435	(16.117)	45.104	21.030	-136%	114%
% Margen Bruto s/ Coste de Ventas	-1,0%	-21,9%	22,3%	25,9%		
Edificios	-5,4%	-17,4%	15,7%	24,5%		
Suelo	7,3%	-123,6%	42,6%	35,9%		

⁽¹⁾ Las ventas de la unidad de suelo del año 2008 incluyen la retrocesión de una venta realizada en el año 2006.

Por tanto, en la situación actual de mercado, caracterizada por una disminución de la actividad, la gestión del Grupo está temporalmente más enfocada en el seguimiento de aquellos indicadores que se centran en dar una visión global de la empresa en el corto plazo y medio plazo, y que se consideran claves para el buen desarrollo del Grupo. Estos indicadores han de ser capaces de adaptarse a las nuevas condiciones de mercado y permitir al Grupo el seguimiento de todos aquellos condicionantes dentro del acuerdo del Nuevo Crédito Sindicado, que están detallados en el punto 10.4. Recursos de capital.

Los indicadores se centran en:

- a) Opciones. Los indicadores serán el importe y el plazo de ejercicio de las nuevas opciones, siendo el objetivo el desembolso de importes de primas pequeños y periodos de opción largos, más cercanos al año (aumentando los anteriores plazos de 3 a 6 meses para los edificios), consiguiendo de esta forma disminuir el riesgo de mercado y minimizar el consumo de recursos financieros. Respecto a la inversión que se puede realizar en opciones, uno de los puntos del acuerdo con el Sindicato bancario es que se dispone de 5.000 miles de € anuales para invertir en nuevas opciones, importe que RENTA CORPORACIÓN considera suficiente, en la medida que los inmuebles estudiados tienen una inversión media que oscila entre un millón de euros y los cinco millones de euros, representando las primas pagadas aproximadamente un 3-4% sobre el precio de adquisición.
- b) Inversión. : Inversiones centradas principalmente en la transformación. Se buscará que sean estrategias simples y rápidas y que además se puedan realizar preferiblemente durante el periodo de opción del inmueble, acelerando el plazo entre la compra y la venta del inmueble para así reducir al máximo la financiación necesaria. Tal y como se detalla en el punto 10 Recursos Financieros, en el apartado sobre las condiciones del acuerdo del Nuevo Crédito Sindicado, el Grupo está sometido a ciertas limitaciones en las inversiones que puede realizar. Tiene un límite de 18.000 miles de € para poder invertir en la cartera antigua en el proceso de transformación y mejora de los inmuebles. En el caso de invertir en nuevos activos, se necesitaría de la autorización previa (con diversas mayorías) de las entidades que componen el Sindicato bancario.
- c) Rotación. Volver al modelo que RENTA CORPORACIÓN tenía hace unos años con rotaciones rápidas para la nueva cartera, centrándose en la unidad de negocio de edificios. Intentar que el momento de ejecución de la opción (adquisición del inmueble) se ajuste temporalmente el máximo posible al momento de la venta.
- d) Tesorería. A pesar de ser un indicador que siempre es importante, dadas las circunstancias de mercado actuales, cobra una importancia mayor en su seguimiento diario. Esto implica el control en detalle tanto de todos los desembolsos (compromisos de opciones, transformaciones a realizar, gastos de estructura...) como de los ingresos (implica un importante seguimiento principalmente de las arras y ventas).
- e) Costes de estructura. Foco en el control, seguimiento y reducción de los costes de estructura. Dentro de los compromisos firmados dentro del acuerdo de refinanciación se establece una limitación en el importe de los costes de estructura a

un máximo de 21.500 miles de € Por tanto el control de estos gastos es un objetivo principal del Grupo.

Estos indicadores cobran mayor importancia temporalmente y dejan en un segundo plano el seguimiento de los indicadores que tradicionalmente seguía el Grupo para gestionar su modelo.

Según vaya ganando peso la cartera nueva, cobrará de nuevo relevancia el seguimiento de los indicadores tradicionales focalizados en la rentabilidad bruta del inmueble, la rotación y la inversión realizada, indicadores que se calculaban tomando como base el año de adquisición de cada uno de los inmuebles y eran evaluados cada uno de ellos de forma totalizada, desde el momento de la compra del inmueble hasta su venta, teniendo en cuenta el proceso de transformación y la rotación.

- a) *Inversión Analítica*: La inversión analítica en un inmueble calculada como el precio de compra del inmueble (que representa la mayor parte de la inversión), más otros gastos directamente relacionados con el inmueble, como impuestos devengados en la adquisición, gastos notariales y de registro, comisiones de compra, honorarios profesionales de arquitectos y técnicos, gastos de obras, gastos por compensaciones económicas a arrendatarios, obras en curso y otros gastos, excluyendo intereses capitalizados y comisiones bancarias capitalizadas. En determinadas ocasiones, como consecuencia del proceso de transformación de un inmueble la inversión total realizada en dicho inmueble se distribuye a lo largo de más de un año fiscal. A través del indicador de inversión analítica se pretende cuantificar toda la inversión realizada en un inmueble, referenciada o agregada al momento de la adquisición de dicho inmueble.
- b) *Rentabilidad Bruta Analítica*. El equipo gestor utiliza la rentabilidad bruta analítica para evaluar la rentabilidad de las inversiones en inmuebles. La rentabilidad bruta analítica se calcula, para los inmuebles comprados en un año fiscal determinado, como el margen bruto analítico generado por la venta de dichos inmuebles a la fecha del análisis dividido entre el coste de ventas analítico incurrido en dichos inmuebles a la fecha del análisis. El margen bruto analítico generado por la venta de dichos inmuebles incluía el margen bruto generado por dichos inmuebles desde el año de su compra hasta la fecha del análisis, tras realizarse ciertos ajustes a ciertas partidas de la cuenta de resultados. El coste de ventas analítico incluye la parte de inversión efectuada en los inmuebles vendidos a la fecha del análisis.
- c) *Rotación*. Como se ha mencionado en reiteradas ocasiones, una alta rotación es un objetivo claro en RENTA CORPORACIÓN. Se define la rotación de las existencias como el tiempo en meses en el que se vendería la totalidad de las existencias (totales, de una delegación, de una unidad de negocio, etc.) si se mantuviera el ritmo de ventas actual.

La razón por la cual se ha dejado en segundo lugar el seguimiento puntual de estos indicadores en la gestión del Grupo viene dada por la actual situación de crisis y recesión del mercado inmobiliario, ya que esta manera de analizar el negocio no se corresponde únicamente con la gestión, sino que se ve afectada por las circunstancias macroeconómicas del entorno de mercado.

- Del análisis de la inversión analítica se desprende en primer lugar que, debido a la escasa demanda que ha habido en el mercado principalmente en 2008, el Grupo se ha quedado con niveles de existencias proporcionalmente elevados. La cartera que tiene actualmente es de una antigüedad aproximada a los dos años y medio para edificios y alrededor de los tres años y medio para el suelo, coincidiendo prácticamente con la entrada de la crisis inmobiliaria. Para gestionar esta situación adversa, la empresa ha tenido que priorizar sus recursos financieros y los ha destinado a la transformación de la cartera antigua para maximizar su valor. La adquisición pasó a un segundo lugar y sólo se adquirieron aquellos inmuebles que eran realmente atractivos.
- En segundo lugar, el análisis de rentabilidad bruta analítica también deja de tener sentido temporalmente. Como ya se ha mencionado anteriormente, la demanda se contrae muy rápidamente, hay sobreoferta de producto en el mercado y los precios empiezan a ir a la baja. Productos que en su momento eran una buena inversión, actualmente están situados a unos precios por encima de mercado. Por tanto, las desinversiones que se realizan en los últimos 12 meses, son fruto en su mayoría de la aplicación de un descuento en el precio, que en muchos casos conlleva perder parte del valor añadido que se ha realizado en el inmueble a través de la transformación. En cuanto al producto que se queda en existencias, la valoración que se realizó en el momento de su compra queda desfasada y hay que valorarlo a los nuevos precios que el mercado es capaz de absorber, que en algunos casos se sitúa a precios inferiores a los de su adquisición y transformación.
- En tercer lugar, la abrupta caída de las ventas ha distorsionado la validez de las mediciones de rotación históricas. Manteniendo el objetivo genérico de alta rotación, esta medición carecerá de valor hasta que se estabilice el mercado.

Estacionalidad del negocio

El negocio de RENTA CORPORACIÓN ha estado sujeto históricamente a estacionalidad concentrándose en los últimos meses del año. Esta estacionalidad se ha debido en parte a que en España un porcentaje importante de los inmuebles se compraban durante las últimas semanas del ejercicio fundamentalmente por motivos fiscales. Con la salida a Bolsa de la Compañía en el 2006, se intentó poner énfasis en intentar mitigar esta estacionalidad y que las ventas a lo largo del año fuesen más equilibradas. Este objetivo se consiguió en el 2006 y en la primera mitad del 2007. Debido a la crisis del sector, a partir de ese instante es difícil poder gestionar también el momento en que se van a materializar las ventas. Así, ventas que estaban previstas para el ejercicio 2007 se retrasaron y se firmaron a principios de 2008, por lo que 2008 muestra una concentración elevada durante el primer trimestre. En el año 2009 las ventas se concentran en el primer semestre como consecuencia del proceso de desinversión de activos realizado conforme a lo previsto en la operación de reestructuración financiera.

En la actualidad es difícil prever una estacionalidad de ventas, ya que los condicionantes del mercado limitan las decisiones de los compradores que necesitan periodos más largos tanto para tomar la decisión de compra como para poder negociar con los bancos para conseguir financiación.

Ventas (en miles €) (1)	sep-09	2008	2007	2006	2005
Primer Trimestre	152.174	126.467	242.472	129.645	67.732
Segundo Trimestre	168.917	49.616	190.880	189.419	39.992
Tercer Trimestre	9.914	22.045	67.160	88.057	23.385
Cuarto Trimestre		46.004	28.594	182.915	189.735
	331.005	244.133	529.107	590.035	320.843
(en % de Ventas) (1)	sep-09	2008	2007	2006	2005
Primer Trimestre	46%	52%	46%	22%	21%
Segundo Trimestre	51%	20%	36%	32%	13%
Tercer Trimestre	3%	9%	13%	15%	7%
Cuarto Trimestre	0%	19%	5%	31%	59%
	100%	100%	100%	100%	100%

(1) Incluye exclusivamente los ingresos percibidos por la venta de activos inmobiliarios de cada ejercicio.

9.2.1. Información relativa a factores significativos, incluidos los acontecimientos inusuales o infrecuentes o los nuevos avances, que afecten de manera importante a los ingresos del Emisor por operaciones, indicando en qué medida han resultado afectados los ingresos

Véanse los apartados 20.1 y 20.2 del presente Documento de Registro.

9.2.2. Cuando los estados financieros revelen cambios importantes en las ventas netas o en los ingresos, proporcionar un comentario narrativo de los motivos de esos cambios

Como se ha venido mencionando en los apartados anteriores, las crisis inmobiliaria y financiera que actualmente sufren los mercados nacionales e internacionales han afectado a las ventas e ingresos del Grupo, principalmente durante el año 2008.

9.2.3. Información relativa a cualquier actuación o factor de orden gubernamental, económico, fiscal, monetario o político que, directa o indirectamente, hayan afectado o pudieran afectar de manera importante a las operaciones del Emisor

Entre las actuaciones de orden gubernamental, económico, fiscal, monetario o político que pudieran afectar de manera importante a las operaciones del Grupo para el periodo 2006, 2007 y 2008, sólo cabe destacar la mencionada crisis tanto financiera como inmobiliaria que se empieza a vislumbrar a partir de la segunda mitad del 2007 y se agudiza a lo largo de todo el año 2008 y que sigue en el 2009, impactando a nivel global en el Grupo, y que ha seguido vigente a lo largo del 2009.

10. RECURSOS FINANCIEROS

10.1. Información relativa a los recursos financieros del emisor (a corto y a largo plazo)

Las necesidades de recursos financieros del Grupo RENTA CORPORACIÓN se han cubierto principalmente mediante la tesorería generada por el Grupo durante el curso ordinario de los negocios, la financiación bancaria y los fondos propios aportados por los accionistas.

A continuación se muestra el detalle y la evolución en los ejercicios 2006, 2007, 2008 y septiembre de 2009 de las citadas fuentes de financiación.

– **Fondos Propios**

La siguiente tabla muestra un resumen de la situación de los fondos propios del Grupo para el periodo cubierto por la información financiera histórica.

(En miles de €)

<i>PATRIMONIO NETO</i>	Sep 2009	2008	2007	2006
Capital y prima de emisión	105.448	105.448	105.448	105.448
Acciones propias	-4.052	-6.003	-5.570	-2.759
Diferencia acumulada de conversión	-7.497	-6.726	-2.096	-29
Ganancias acumuladas y otras reservas	-3.407	109.621	87.480	101.239
Resultado del ejercicio atribuido a la Sociedad Dominante	-18.308	-111.532	35.352	
Total Patrimonio Neto	72.184	90.808	220.614	203.899

El 5 de abril de 2006 se inició la negociación de las acciones de la Sociedad en las Bolsas de Valores de Madrid y Barcelona. El número de acciones autorizadas en circulación se ha mantenido sin cambios desde entonces y asciende a 25.029.301, con un valor nominal de 1 euro cada una. Todas ellas confieren los mismos derechos a sus titulares y en la actualidad se hallan suscritas y desembolsadas en su totalidad.

Durante el período 2006-2007 el Patrimonio Neto de RENTA CORPORACIÓN mostró un fuerte incremento, motivado por los resultados obtenidos no distribuidos a los accionistas como dividendos. Sin embargo, los resultados negativos obtenidos por el Grupo en el 2008 y durante el transcurso del 2009 han provocado que desde entonces, el Patrimonio Neto Total de la Sociedad se haya reducido en más de la mitad.

Financiación Bancaria

La siguiente tabla muestra la evolución del endeudamiento financiero bruto y neto durante los ejercicios 2006, 2007, 2008 y septiembre de 2009 (sin auditar).

(En miles de €)

<i>ENDEUDAMIENTO CONSOLIDADO</i>	Sep 2009	2008	2007	2006
Préstamos/créditos con entidades de crédito	-	25.121	90.931	188.805
Préstamos hipotecarios	52.208	124.854	98.552	316.732
Crédito sindicado	-	500.000	-	-

Deudas por intereses	2.488	12.672	3.317	1.776
Instrumentos financieros derivados	-	6.253	-	-
Corriente	54.696	668.900	192.800	507.313
Crédito sindicado	249.085	-	495.976	-
Préstamos hipotecarios Sede y otras deudas	14.276	-	52.629	-
No corriente	263.361	-	548.605	-
Total Deuda Financiera Bruta	318.057	668.900	741.405	507.313
- Disponible	22.206	27.341	5.194	8.195
Total Deuda Financiera Neta	295.851	641.559	736.211	499.118

Durante el ejercicio 2006 las principales fuentes bancarias de financiación del Grupo RENTA CORPORACIÓN han sido pólizas de crédito a corto plazo y préstamos hipotecarios. Aunque los préstamos hipotecarios se conceden a largo plazo, se contabilizan a corto dado que financian activos inmuebles clasificados contablemente como existencias.

En febrero de 2007 se formalizó un contrato de crédito con un sindicado formado por 21 entidades financieras por un importe de 500 M € a cinco años de vencimiento.

Con fecha 8 de agosto de 2008 el Grupo obtuvo una dispensa temporal (*waiver*) otorgada por la mayoría de las entidades financieras que participaban en el crédito sindicado para adecuar hasta finales de 2009 los ratios financieros de seguimiento (*covenants*) previstos en el contrato a la nueva situación de mercado.

Dado el deterioro de los mercados financieros, con fecha 3 de octubre de 2008 el Grupo solicitó a las entidades financieras que participaban en el crédito sindicado la revisión de los términos del *waiver* otorgado el 8 de agosto de 2008 y el inicio de conversaciones para adecuar los ratios financieros de seguimiento (*covenants*) y otros términos previstos en el crédito sindicado al impacto de la situación transitoria excepcional de los mercados. A partir de entonces, se inició un proceso de negociación con tales entidades para la reestructuración de su deuda financiera y la adaptación de sus términos a la coyuntura económica.

Al cierre del ejercicio 2008 la reestructuración de su deuda financiera aún se encontraba en proceso de refinanciación por lo que, para favorecer la transparencia, dicho endeudamiento ha sido presentado como pasivo corriente. La Deuda Neta a cierre del ejercicio 2008 se ha situado en 641,6 millones de € disminuyendo en 94,7 millones de € respecto a 31 de diciembre de 2007.

Refinanciación de la deuda

El 27 de febrero de 2009 el Grupo alcanzó un acuerdo con el conjunto de las entidades financieras del crédito sindicado para la reestructuración de su deuda. Dicho acuerdo fue finalmente ejecutado el pasado 26 de mayo de 2009, tal y como fue anunciado mediante el correspondiente Hecho Relevante.

El acuerdo ha supuesto la reducción de la deuda del Grupo a lo largo de todo el proceso de refinanciación en un importe total de 380 millones de € mediante la venta de activos inmobiliarios a entidades financieras. Asimismo, ha quedado refinanciada a largo plazo el resto de deuda viva derivada del crédito sindicado y de algunos créditos y préstamos

bilaterales que no habían sido cancelados con la venta de activos. Dicha refinanciación se ha instrumentado a través de un nuevo contrato de crédito sindicado (el “**Nuevo Crédito Sindicado**”) en sustitución del anterior por importe de 254 millones de € en el que participan un total de 17 entidades financieras. Adicionalmente permanecen 62,5 millones de € en financiación hipotecaria bilateral. Se contempla también el acceso a una liquidez adicional por importe de 22 millones de €. Además, se ha previsto una pequeña línea de crédito contingente de 5 millones de € para hacer frente a eventuales ejecuciones de avales emitidos por las entidades financieras en garantía de obligaciones asumidas por el Grupo.

La financiación del Nuevo Crédito Sindicado queda instrumentada por un periodo de 7 años, los dos primeros (2009 a 2011) de carencia de principal e intereses y los cinco restantes (2012 a 2016) con amortizaciones anuales crecientes (del 10% en 2012 y 30% en los años 2013, 2015 y 2016).

La liquidez de 22 millones de € anteriormente mencionada se ha instrumentalizado mediante la concesión de una línea de crédito sindicada por importe de 18,6 millones de € lo que, sumado a los 3,5 millones de € de liquidez obtenida por el Grupo en las operaciones de venta de activos a través de aportaciones en metálico, ha contribuido significativamente a aumentar la estabilidad del Grupo a este respecto.

Como consecuencia de la refinanciación de la deuda llevada a cabo, se realizó la retrocesión de las comisiones pendientes de periodificar así como la cancelación de instrumentos financieros derivados relacionados con dicha financiación por importe de 4,3 millones de € y 6,3 millones de € respectivamente tal y como se refleja en el apartado 20.1.2. El impacto de los mismos queda reflejado en los estados financieros a 30 de septiembre de 2009, incluidos en el apartado 20.6.1 del presente Documento de Registro.

A continuación se detallan los ratios más relevantes sobre la estructura financiera del Grupo para el periodo a que se refiere la información financiera histórica:

RATIOS DE ESTRUCTURA FINANCIERA	Sep 2009	2008	2007	2006
Endeudamiento Financiero Bruto / EBITDA	n.a.	n.a.	12,94	6,56
Endeudamiento Financiero Neto / EBITDA	n.a.	n.a.	12,81	6,5
Endeudamiento Financiero Neto (EFN) / EFN más PN	80,4%	87,6%	76,9%	71,0%
Endeudamiento Financiero Bruto / total Pasivo	70,9%	78,9%	68,8%	57,0%
Endeudamiento Financiero Neto / total Pasivo	65,9%	75,6%	68,3%	56,1%
Endeudamiento Financiero Corto Plazo / Total Deuda Financiera	17,2%	100,0%	26,0%	100,0%
Disponibile / Deuda Financiera Corto Plazo	40,6%	4,1%	2,7%	1,6%
EBITDA⁽¹⁾ (miles de €)	-14.710,75	-120.230,06	57.293,90	77.350,51

(1) Resultado de Explotación antes de Amortizaciones y Provisiones.

(2) Datos extraídos de las cuentas anuales consolidadas a 31 de diciembre de cada ejercicio.

El ratio de apalancamiento medido con $EFN / (EFN + FP)$ en el cierre del 2008 se situó en un 87,6%, aumentando sobre el obtenido al cierre del 2007 por una disminución del Patrimonio Neto superior proporcionalmente a la disminución de deuda. A cierre de septiembre de 2009, el ratio ha bajado situándose en el 80,4% debido a la reducción significativa del endeudamiento en el proceso de refinanciación.

Garantías comprometidas con terceros

A 31 de diciembre de 2008 el Grupo tenía avales prestados a favor de terceros y entidades financieras por un importe de 84 millones de € (156,7 millones de € en el 2007). Dichos avales se han destinado, en su mayor parte, a garantizar cantidades recibidas en la preventa de inmuebles y que se recogen en el pasivo corriente del Grupo bajo el epígrafe de proveedores y otras cuentas a pagar, así como a garantizar las obligaciones de pago contraídas por la compra de inmuebles con pago aplazado. A 30 de septiembre de 2009 el importe de avales a favor de terceros se ha reducido hasta 5,5 millones de €

Al 31 de diciembre de 2008 la Sociedad dominante tiene otorgadas garantías personales frente a terceros por valor de 600 miles de € (600 miles de € en el 2007) en su mayoría para garantizar compras con pago aplazado.

A 30 de septiembre de 2009 la Compañía es acreditada principal y garante solidaria de las obligaciones asumidas por ella y ciertas sociedades del Grupo frente a un sindicato de entidades financieras en virtud del nuevo contrato de crédito sindicado celebrado con ellas el pasado 26 de mayo de 2009.

Asimismo, el Grupo ha hipotecado la totalidad de sus activos inmobiliarios en favor de las entidades financieras que forman el sindicato bancario, en garantía de las obligaciones asumidas con ellas en virtud del nuevo contrato de crédito sindicado.

– **Garantías a filiales y empresas asociadas**

Las sociedades del Grupo RENTA CORPORACIÓN Real Estate Finance, S.L.U, RENTA CORPORACIÓN REAL ESTATE ES, S.A., RENTA PROPERTIES (UK) LIMITED y RENTA CORPORATION (USA) son garantes solidarias de las obligaciones asumidas por la primera de ellas y RENTA CORPORACIÓN Real Estate S.A., como acreditadas, en virtud del nuevo contrato de crédito sindicado celebrado el pasado 26 de mayo de 2009 por tales entidades y un sindicato de entidades de crédito formado por 17 entidades.

– **Cobertura de tipos de interés o de tipo de cambio**

El Grupo tiene como política la utilización de instrumentos financieros derivados tales como contratos de divisas y *swaps* de tipos de interés para la cobertura del riesgo de tipo de cambio y del riesgo del tipo de interés, en la medida que sus condiciones de contratación sean convenientes al Grupo.

– **Tipo de Cambio**

El riesgo por tipo de cambio del Grupo se deriva principalmente de las posiciones de financiación intragrupo con sus filiales de Londres y Nueva York, plazas que operan en monedas distintas del euro, produciéndose en consecuencia un riesgo de tipo de cambio. Durante el ejercicio 2008, se ha seguido aplicando una política de gestión de riesgo de divisas con el objetivo de minimizar el efecto negativo que puede tener una fluctuación de los tipos de cambio en los resultados de las empresas del Grupo, en el patrimonio o en los flujos de tesorería. No obstante, el irregular comportamiento que han tenido dichas divisas, especialmente en la última parte del año 2008 y principios del 2009, ha hecho muy difícil beneficiarse de esta gestión activa de las coberturas.

En relación al dólar, y tras un año 2008 y parte del 2009 de gran volatilidad, éste experimentó en términos globales una apreciación respecto al euro lo que permitió tener un resultado neto positivo por la diferencias de cambio en dicha moneda de 2,2 millones de € al cierre del 2008. A lo largo del ejercicio 2008, el euro pasó de 1,473 dólares por euro a cierre del ejercicio 2007 a 1,392 a 31 de diciembre de 2008. En el 2009 se ha producido una depreciación respecto al año anterior y se ha situado a finales de septiembre de 2009 en el 1,464 suponiendo un resultado neto negativo en el transcurso del 2009 de 0,3 millones de €

El escenario de la libra en el 2008 fue diametralmente opuesto. Se caracterizó por una fuerte depreciación respecto al euro, especialmente llamativa en los últimos dos meses del año, alcanzando cotas que no se veían desde los años 90. El alcance de este escenario, difícilmente previsible, no se ajustó plenamente a las coberturas realizadas en esta divisa para minimizar su efecto. Si bien el tipo de cambio de la libra respecto al euro a cierre del ejercicio 2007 fue de 0,733 libras por euro, el tipo de cambio a cierre del ejercicio 2008 fue de 0,953. Debido a ello el Grupo cerró el ejercicio con un resultado neto negativo por las diferencias de cambio en esta moneda de 10,6 millones de €. A 30 de septiembre de 2009 la libra ha experimentado un nuevo descenso situándose el tipo de cambio en el 0,909 con un resultado neto positivo de 3 millones de €

En la actualidad, el Grupo mantiene una política activa de cobertura de sus riesgos en divisa, si bien, el entorno volátil de las monedas y la situación de concesión de riesgo por parte de las entidades financieras para la compra de productos de coberturas dificultan la gestión efectiva de este riesgo.

– **Tipo de Interés**

La financiación externa del Grupo se contrata a tipo de interés variable. En el ejercicio 2008 el tipo de interés medio de la deuda ha sido del 5,3%, con un diferencial estimado sobre el Euribor del 0,83%. En el cierre de septiembre de 2009 el tipo de interés medio ha descendido significativamente hasta el 3,34% con un diferencial medio del 1,20%.

La política de control del riesgo de tipo de interés, establece como objetivo el cubrir con tipo de interés fijo entorno al 30% del total de deuda dispuesta y reducir de esta forma la volatilidad del coste financiero. En el 2007 se formalizaron contratos de cobertura a tipo fijo por un nominal de 221,6 millones de € vinculados en su mayoría al crédito sindicado. A cierre de 2008 el importe de las coberturas de tipos de interés ascendía a 221,3 millones de € que representan un 35% de la deuda.

La totalidad de las coberturas contratadas cumplen con la normativa y los estándares contables aplicables. La cartera de coberturas contratadas a 31 de diciembre de 2008 permitía situar el tipo de interés del Grupo para los próximos 2,4 años (para la parte de la deuda cubierta) en un tipo fijo del 4,11%. Al cierre del ejercicio 2008 el valor de mercado (“mark to market”) de las coberturas de tipo de interés ascendió a – 6.253 miles de € debido a la fuerte reducción de los tipos de interés que se ha producido, especialmente, en la última parte del año 2008. Dado que el Grupo, a cierre del ejercicio 2008, se encontraba en el proceso de renegociación de su deuda, dichas coberturas se han considerado vencidas a 31 de diciembre de 2008, y por consiguiente se han reconocido dichos valores como pérdida en la cuenta de resultados del ejercicio.

Aunque actualmente el Grupo no tiene vigente ninguna operación de cobertura de tipo de interés, tras el acuerdo de refinanciación ya suscrito se intentará contratar nuevas coberturas adaptadas al nuevo esquema de financiación, siempre y cuando las condiciones de la contratación de dichos instrumentos sean en condiciones favorables para RENTA CORPORACIÓN.

10.2. Explicación de las fuentes y cantidades y descripción narrativa de los flujos de tesorería del emisor

Fondo de Maniobra

La siguiente tabla analiza los componentes del fondo de maniobra del Grupo durante el periodo a que se refiere la información financiera histórica.

(En miles de €)

FONDO DE MANIOBRA	Sep 2009	2008	2007	2006
Existencias	309.519	642.687	858.894	710.194
Deudores	40.102	41.862	122.555	163.536
Otros activos corrientes	363	24.746	11.253	1.275
Total Activo Circulante de Explotación	349.984	709.295	992.702	875.005
Total Pasivo Circulante de Explotación	22.671	73.677	90.896	172.304
Fondo de Maniobra de Explotación	327.313	635.618	901.806	702.701
Disponibles	21.762	2.311	2.737	6.071
Deuda con entidades de crédito a c/p	54.696	668.900	192.800	507.313
Fondo de Maniobra neto	294.378	-30.971	711.743	201.459

La menor actividad inversora explica la reducción de las existencias en el 2008, a pesar del menor nivel de ventas. Asimismo, la reducción general de actividad y una estricta política de venta al contado explica la disminución de la partida de Deudores. A 30 de septiembre de 2009, las existencias han experimentado una considerable reducción como consecuencia principalmente de las ventas a entidades financieras realizadas dentro del proceso de refinanciación.

No es tan elevada la reducción de Pasivo Circulante en el 2008 por contar con compromisos de pago de adquisiciones y proveedores de trabajos de transformación. En el conjunto se dio un aumento del Fondo de Maniobra de Explotación en el 2007 y una brusca caída en el 2008 por el aumento y reducción de la actividad general del Grupo, que se mantienen a 30 de septiembre de 2009.

El Fondo de Maniobra neto en el 2008 está fuertemente influido por la clasificación a corto plazo del endeudamiento financiero consecuencia de la mencionada refinanciación de la deuda. A septiembre de 2009, la deuda a corto plazo se sitúa en niveles muy bajos gracias a la referida refinanciación del crédito sindicado con vencimiento a 7 años y la correspondiente clasificación de la deuda a largo plazo.

Se incluyen a continuación las principales magnitudes relativas a los estados de flujos de efectivo consolidados del Grupo a septiembre 2009, 31 de diciembre de 2008, 2007 y 2006:

(En miles de €)

FLUJOS DE EFECTIVO	Sep 2009	2008	2007	2006
Total flujos de efectivo netos de las actividades de explotación	240.743	93.624	(154.664)	(360.257)
Total flujos de efectivo de las actividades de inversión	84.588	5.717	(64.134)	871
Total flujos de efectivo netos de las actividades de financiación	(305.878)	(99.405)	215.464	362.277
Aumento/disminución neta del efectivo o equivalentes	19.453	(64)	(3.334)	2.891

En los primeros nueve meses de 2009, cabe destacar la obtención de resultados positivos de efectivo derivados de las actividades de explotación y de inversión. Estas últimas gracias a la venta de la sede social dentro del marco del proceso de refinanciación con las entidades financieras. Por lo que respecta a los flujos de actividades de financiación presentan un signo negativo como consecuencia de la cancelación y reducción del endeudamiento financiero con la renegociación del crédito sindicado en mayo de 2009.

Por lo que respecta a las previsiones futuras, el Grupo se centrará en la generación de caja mediante la venta de la cartera antigua existente tras la maximización de su valor por medio de la transformación y la adopción de una política de minimización de las inversiones. El uso de opciones de activos permite reducir los plazos de venta gracias a la ampliación del periodo medio de opción reduciendo la necesidad de recursos para la inversión.

10.3. Información sobre las condiciones de los préstamos y la estructura de financiación del emisor

Con fecha 26 de mayo de 2009 el Grupo procedió a la suscripción de un nuevo contrato de financiación (el “**Nuevo Crédito Sindicado**”) con 17 entidades financieras mediante el cual procedió a la refinanciación de la deuda que tenía con un sindicato integrado por 21 entidades financieras en virtud del contrato de crédito sindicado suscrito por importe máximo de 500 M € con fecha 15 de febrero de 2007.

Los principales aspectos de dicho acuerdo son:

- a) Refinanciación de la deuda a largo plazo bajo unas nuevas condiciones y términos, que se adaptan a las actuales circunstancias de mercado.
- b) Acuerdos de venta de activos que permiten reducir la deuda en 380 millones de €

El nuevo acuerdo de refinanciación se basa en:

- a) Un Nuevo Crédito Sindicado por importe de 254 millones de € en el que participan un total de 17 entidades.

- b) La financiación del crédito por un periodo de 7 años y amortización del mismo siguiendo la siguiente estructura:
- (i) 2009-2011 periodo de carencia;
 - (ii) 2012-2016 amortizaciones anuales: 10% en 2012 y 30% en los años 2013, 2015 y 2016
- c) Un importe de 62,5 millones de € en financiación hipotecaria que irá disminuyendo a medida que se venda el activo hipotecado.
- d) Un acuerdo para aportar liquidez por 22 millones de € de los cuáles 18,5 millones de € se otorgan mediante una línea de financiación a 3 años y los 3,5 millones de € restantes por la venta de activos.
- e) Una garantía hipotecaria sobre la cartera de activos del Grupo, una prenda de acciones de las filiales y la pignoración de las principales cuentas bancarias.

A continuación se incluye un cuadro indicando los vencimientos de los pasivos financieros:

VENCIMIENTOS PASIVOS FINANCIEROS				
	Septiembre 2009			
	Menos de un año	Entre 1 y 3 años	Entre 3 y 5 años	Más de 5 años
Préstamos bancarios	52.699	26.803	78.274	160.282
Instrumentos financieros derivados	-	-	-	-
Proveedores y otras cuentas a pagar	22.671	-	-	-
Préstamos de entidades vinculadas ⁽¹⁾	-5	-10	3.993	-3
	2008			
	Menos de un año	Entre 1 y 3 años	Entre 3 y 5 años	Más de 5 años
Préstamos bancarios	662.647	-	-	-
Instrumentos financieros derivados	6.253	-	-	-
Proveedores y otras cuentas a pagar	73.677	3.313	-	-

(En miles de €)

(1) Importes negativos como consecuencia de la periodificación anualizada de las comisiones asociadas a dicho préstamo.

Los préstamos hipotecarios reflejados en la tabla anterior son en su gran mayoría préstamos con vencimiento a largo plazo (20 – 30 años). En este tipo de préstamos, las entidades de crédito otorgan un periodo de carencia durante el cual RENTA CORPORACIÓN no amortizaría principal y sólo pagaría intereses. Dicho periodo de carencia varía en función de la entidad de crédito, si bien en la mayoría de los casos el periodo pactado es de entre veinticuatro (24) y treinta y seis (36) meses, lo que permite cubrir el plazo de transformación y comercialización del activo financiado. Pese a su larga duración, la normativa contable exige a la Sociedad que refleje los préstamos hipotecarios vinculados a existencias, como si fueran deuda con vencimiento a corto plazo. Esto es así por cuanto se estima que estos préstamos se cancelarán antes de dicha fecha como consecuencia de la subrogación de los compradores en la deuda en el momento de la compraventa del activo.

El tipo de interés medio anual soportado para el conjunto de deudas financieras fue del 3,70% en el 2006, ascendiendo al 4,82% en el 2007 y al 5,3% durante el ejercicio 2008. A 30 de septiembre de 2009, éste se ha reducido al 3,34%.

10.4. Información relativa a cualquier restricción sobre el uso de los recursos de capital que, directa o indirectamente, haya afectado o pudiera afectar de manera importante a las operaciones del emisor

Los contratos de financiación suscritos por la Sociedad contienen, como es habitual en este tipo de acuerdos, limitaciones a la capacidad de endeudamiento adicional del Grupo y a la capacidad para realizar nuevas adquisiciones. En este sentido, en virtud de las obligaciones asumidas por la Sociedad conforme a lo establecido en el nuevo contrato de crédito sindicado suscrito por ésta con un sindicato formado por diecisiete entidades financieras (a los efectos del presente apartado, las “**Entidades Financieras**”) el pasado día veintiséis de mayo de 2009 (el “**Nuevo Crédito Sindicado**”), RENTA CORPORACIÓN se encuentra vinculada por los siguientes requisitos de información y aprobación sobre el uso de los recursos de capital:

- (i) no incurrir (ni permitir que ninguna otra sociedad del Grupo incurra) en ningún tipo de endeudamiento financiero adicional (con excepción del endeudamiento en el que, en su caso, incurran determinadas sociedades vehículo de activos inmobiliarios referidas en el Nuevo Crédito Sindicado).
- (ii) no conceder financiación ni otorgar avales, garantías o contragarantías de ningún tipo a terceros, salvo: (a) las garantías o contragarantías que, en su caso, sean otorgadas por las sociedades vehículo de activos referidas anteriormente; (b) los avales de carácter técnico otorgados a favor de RENTA CORPORACIÓN y Renta Corporación Real Estate Finance, S.L. Unipersonal (a los efectos del presente apartado, las “**Acreditadas**”) en el curso ordinario de sus negocios; (c) los instrumentos necesarios para dotar a las sociedades vehículo de activos inmobiliarios de recursos propios (préstamos participativos subordinados en términos satisfactorios para las entidades financiadoras); y (d) la(s) hipoteca(s) inmobiliaria(s) de primer rango que, en su caso, sea(n) constituida(s) sobre activos a favor de determinadas entidades avalistas con las que se suscriba la línea de avales referida en el Nuevo Crédito Sindicado por importe máximo de doce millones de euros.
- (iii) someter cualquier inversión que el Grupo pretenda llevar a efecto al cumplimiento de los siguientes límites y condiciones:
 - a. Naturaleza de las inversiones: exclusivamente activos inmobiliarios distintos de suelo;
 - b. El objetivo de desinversión será de doce meses desde la fecha de inversión. No obstante, se fija como plazo máximo para llevar a cabo cualquier desinversión dieciocho meses, extensible con carácter excepcional y siempre que haya sido previamente justificado, hasta veinticuatro meses;
 - c. Límites aplicables a las inversiones:

- i Hasta el 31 de diciembre de 2011: cualquier inversión deberá haber sido previa y expresamente autorizada por la mayoría de las Entidades Financieras. No obstante, no será necesaria dicha autorización en los siguientes supuestos:
 - 1. aquellas inversiones que resulten necesarias en 2009 para la puesta en valor de los activos del Grupo existentes a 26 de mayo de 2009, hasta un importe máximo conjunto de nueve millones de euros (9.000.000 €) anuales. Durante los años 2010, 2011, 2012 y 2013, podrán, asimismo, efectuarse inversiones para la puesta en valor de los activos del Grupo existentes por un importe máximo agregado de nueve millones de euros (9.000.000 €);
 - 2. aquellas inversiones que se realicen para la adquisición de opciones de compra sobre activos inmobiliarios por un importe igual al de las nuevas aportaciones en efectivo de recursos propios a la Compañía que hayan sido previa y totalmente desembolsadas a tal efecto (sea capital, prima de emisión o préstamos participativos subordinados en todo caso al contrato, hasta un límite máximo conjunto de cinco millones de euros (5.000.000 €) anuales;
 - ii A partir del año 2011, será además posible efectuar inversiones en opciones de compra sobre activos inmobiliarios financiadas con recursos internos, hasta un importe máximo conjunto de cuatro millones de euros (4.000.000 €).
 - iii Adicionalmente, a lo dispuesto en el apartado (ii) anterior, a partir del año 2012: (a) cualquier inversión individual por un importe superior a quince millones de euros requerirá la autorización previa y expresa de la mayoría de las Entidades Financieras; y (b) cualquier inversión (incluidas las aportaciones al capital de las sociedades vehículo de activos inmobiliarios) que, acumulada con el resto de inversiones efectuadas en el mismo año, supere el importe de veinte millones de euros (de los cuales, un máximo de cuatro millones de euros podrán ser pagos por primas de opciones de compra) requerirá la autorización previa y expresa de la mayoría de las Entidades Financieras.
- d. Por lo que respecta a la realización nuevas inversiones por la Sociedad, éstas quedarán sujetas al cumplimiento de las siguientes condiciones:
- i Se constituirá una sociedad vehículo de activos inmobiliarios o, en su caso, se adquirirá una sociedad sin actividad, sin activos y sin deuda, titularidad (directa o indirecta) al cien por cien, para llevar a cabo la adquisición del activo inmobiliario en que se vaya a materializar una inversión;
 - ii Cada sociedad vehículo de activos inmobiliarios únicamente podrá realizar una inversión siendo pignorado a favor de las Entidades

Financieras el cien por cien (100%) del capital social de cada una de las sociedades vehículo de activos inmobiliarios;

- iii Obligación de disolver y liquidar cada una de las sociedades vehículo de activos inmobiliarios en el plazo máximo de sesenta días hábiles a contar desde la fecha en que el activo inmobiliario titularidad de la sociedad vehículo de activos inmobiliarios de que se trate haya sido enajenado;

Con el objeto de llevar a cabo las inversiones permitidas en virtud de lo señalado anteriormente, (a) RENTA CORPORACIÓN aportará recursos propios (en forma de capital, prima de emisión o préstamos o créditos participativos) a la sociedad vehículo de activos inmobiliarios; y (b) las sociedades vehículo de activos inmobiliarios podrán suscribir contratos de financiación exclusivamente para la adquisición del activo inmobiliario de que se trate sin recurso contra el balance de la Compañía, sin que ninguna de las Acreditadas asuma ningún tipo de obligación en virtud de dichos contratos.

- (iv) no iniciar ningún procedimiento dirigido a su disolución, liquidación, escisión, fusión, absorción, transformación o adquisición, salvo las operaciones descritas a continuación, las cuales no requerirán autorización alguna: (a) la constitución de las sociedades vehículo de activos inmobiliarios; (b) las compras de sociedades vehículo de activos inmobiliarios, sin actividad y sin activos o deudas de ningún tipo, que sean adquiridas por cualquiera de las Acreditadas a los efectos de la adquisición de activos; (c) la disolución y liquidación de las sociedades vehículo de activos inmobiliarios; (d) la disolución y liquidación de Groupe Immobilier Renta Corporación, S.A.S.U. y de Renta Corporación Luxembourg, S.a.r.l. y las sociedades filiales de ésta.
- (v) no efectuar distribuciones a sus socios, consejeros o accionistas, ya sea en concepto de reintegro de capital, prima de emisión, pago de dividendos o distribución de dividendos a cuenta, salvo (a) que la distribución corresponda a la prestación de trabajo en relación laboral y siempre en condiciones de mercado, (b) aquellas distribuciones que respondan a remuneraciones de servicios profesionales prestados por administradores o consejeros de las Acreditadas con base en relaciones hasta un límite máximo anual agregado de trescientos mil €, individualmente, de cien mil € anuales, o (c) otros supuestos excepcionales autorizados de manera expresa, previa y por escrito de la mayoría de las Entidades Financieras.
- (vi) no realizar, ni permitir que ninguna de las sociedades del Grupo (incluyéndose, en todo caso, las sociedades vehículo de activos inmobiliarios) realicen:
 - i operaciones de compra o adquisición de activos por cualquier otro título admitido en derecho en condiciones peores de las de mercado y/o con personas físicas o jurídicas vinculadas con cualquier sociedad del Grupo;
 - ii operaciones de venta o enajenación de activos por cualquier otro título admitido en derecho: (a) en condiciones peores de las de mercado (como excepción, la sociedad PALMERSTON AND COMPTON Ltd. (sociedad constituida dentro del marco de la refinanciación como proceso de

renegociación con la entidad financiera BARCLAYS BANK) podrá vender activos de su propiedad a BARCLAYS BANK, S.A. a precio inferior al de mercado con la finalidad de cancelar la deuda vigente de la primera frente al segundo) ; y/o (b) por un precio inferior al valor neto contable de dicho activo en el balance de la sociedad titular del mismo; y/o (c) con personas físicas o jurídicas vinculadas con cualquier sociedad del Grupo, salvo autorización previa, expresa y por escrito de la mayoría de las Entidades Financieras. No obstante, con carácter excepcional y únicamente durante el período comprendido entre la fecha de firma del contrato del Nuevo Crédito Sindicado (26 de mayo de 2009) y el 26 de mayo de 2011, las Acreditadas y las restantes sociedades del Grupo (incluidas, en todo caso, las sociedades vehículo de activos inmobiliarios) estarán facultadas para vender o enajenar los activos de su titularidad por un precio inferior al valor neto contable del mismo, siempre que se cumplan la condición de que el precio de la venta o enajenación del activo afectado no sea inferior al noventa por ciento (90%) de su valor neto.

- (vii) mantener el control sobre las sociedades operativas del Grupo (incluidas, en todo caso, las sociedades vehículo de activos inmobiliarios que existan en cada momento, respecto de las cuales deberá mantener la titularidad, directa o indirecta, del cien por cien (100%) de su capital) y, en este sentido, no enajenar ni de cualquier otra forma disponer de las acciones o participaciones titularidad de la Compañía en dichas sociedades.
- (viii) reducir el coste operativo durante el ejercicio 2009 hasta un importe máximo de 21,5 millones de € anuales.
- (ix) no adquirir ni asumir compromisos de adquisición de autocartera.
- (x) mantener durante la vigencia del Nuevo Crédito Sindicado (esto es, desde la fecha de firma el pasado 26 de mayo de 2009 hasta su fecha de vencimiento final el 26 de mayo de 2016) un nivel de caja (entendida como la suma de la tesorería y las inversiones financieras temporales) mínimo de 5 M €, a partir del año 2011, un nivel de fondos propios mínimo de 50 millones de €

Asimismo, es importante señalar que el Nuevo Crédito Sindicado contiene una cláusula de cambio de control, según la cual el importe de financiación deberá ser amortizado total y anticipadamente en caso de que se produzca un cambio de control. A este respecto, se entiende por cambio de control aquella situación en la que uno o varios accionistas de RENTA CORPORACIÓN distintos del actual accionista mayoritario ejerzan el control de la Sociedad de forma individual o conjunta.

Adicionalmente, conviene señalar que la Sociedad no está obligada a cumplir ningún otro ratio.

10.5. Información relativa a las fuentes previstas de fondos necesarios para cumplir los compromisos mencionados en 5.2.3. y 8.1.

Las disponibilidades líquidas del Grupo a cierre de septiembre de 2009 ascienden a 22,2 millones de €, que conjuntamente con la refinanciación del crédito sindicado firmada en

mayo de 2009 por importe de 254 millones de € junto con la nueva línea de liquidez por un importe máximo de hasta 18,6 millones de € va a permitir al Grupo atender sus necesidades de tesorería y sus compromisos en el corto y medio plazo.

Para completar la transformación de los inmuebles en cartera, el Grupo dispone de 9 millones de € en el ejercicio 2009 y otros 9 millones de € adicionales para los ejercicios 2010, 2011, 2012 y 2013.

Respecto a las nuevas inversiones, el Grupo busca verdaderas oportunidades de compra que ofrezcan una rápida transformación y una elevada rotación. Para ello el Grupo inicia la comercialización de los inmuebles adquiridos desde el mismo momento de su compra, intentando que el momento de ejercicio de la opción y el de venta del inmueble esté muy próximo, minimizando de esta manera los recursos financieros requeridos. Estas nuevas inversiones deberán ser financiadas con recursos propios hasta un límite máximo de 5 millones de € anuales hasta el 31 de diciembre de 2011. A partir del año 2011 las opciones de compra de activos inmobiliarios podrán ser financiadas con recursos internos hasta un límite máximo de 4 millones de €

Por parte de la Compañía se ha tenido en cuenta la amortización de la deuda en todo momento previendo dos años de carencia para la recuperación del mercado. De esta forma, en 2011 se realizará el primer pago significativo de su financiación mediante la generación de caja mediante la venta de la cartera antigua en un momento más apropiado, así como con operaciones de la cartera nueva.

No está prevista la inversión en concepto de inmovilizado material por importe significativo. En cuanto al principal inmovilizado material del Grupo, la sede social sita en Vía Augusta 252, ha sido vendida al INSTITUT CATALÁ DE FINANCES en el marco del acuerdo de refinanciación firmado en mayo de 2009. Dentro de la operación se ha cerrado una opción de compra mediante la cual se podría recomprar el inmueble por un importe de 68 millones de € si es antes de mayo de 2011 y por 71 millones de € si es posterior a la fecha anteriormente mencionada y antes de mayo de 2012.

El Grupo desarrolla su actividad en centros arrendados a terceros tanto en las delegaciones nacionales como internacionales.

11. INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO, PATENTES Y LICENCIAS

El Grupo no tiene una política de investigación y desarrollo, siendo este aspecto poco relevante para la gestión del Grupo.

12. INFORMACIÓN SOBRE TENDENCIAS

12.1. Tendencias recientes más significativas de la producción, ventas e inventario, y costes y precios de venta desde el fin del último ejercicio hasta la fecha del documento de registro

El 26 de mayo de 2009 se firmó el nuevo crédito sindicado para la refinanciación a largo plazo de la totalidad de la deuda del Grupo quedando detallada en el punto 10.4 del presente Documento de Registro todas las condiciones de este acuerdo. Esta nueva

situación ha dejado obsoleta la situación del cierre del ejercicio 2008, ya que ha permitido reducir el endeudamiento neto a cierre de septiembre de 2009 en más de un 50% debido principalmente a la venta de activos a entidades financieras que también ha incluido el edificio de la sede social del Grupo, y que formaban parte del inmovilizado. El Grupo tiene ahora un menor tamaño, lo que le confiere una posición más estable de cara a poder afrontar el futuro.

A continuación se detalla con dos tablas referentes a existencias y deuda, la situación a 31 de diciembre de 2008 y una situación a cierre de septiembre 2009 que ya incluye todos los acuerdos de venta y la disminución de deuda debido a la firma del nuevo acuerdo de refinanciación llevada a cabo en los cinco primeros meses del año:

Existencias (miles €)	30/09/2009	31/12/2008	Mix 30/09/2009	Mix 31/12/2008	Variación
Edificios					
Barcelona	136.594	97.224	44%	15%	39.370
Madrid	6.692	11.140	2%	2%	(4.449)
Resto nacional	6.139	21.332	2%	3%	(15.193)
Total nacional	149.425	129.697	48%	20%	19.728
París	5.105	135.232	2%	21%	(130.127)
Londres	29.524	43.183	10%	7%	(13.660)
Berlín	68	18.902	0%	3%	(18.834)
Nueva York	12.786	16.534	4%	3%	(3.748)
Total internacional	47.483	213.851	15%	33%	(166.369)
Total edificios	196.908	343.548	64%	53%	(146.641)
Suelo					
Barcelona	74.640	257.231	24%	40%	(182.591)
Madrid	28.504	28.130	9%	4%	374
Resto nacional	9.467	13.778	3%	2%	(4.310)
Total suelo	112.611	299.139	36%	47%	(186.528)
Total existencias	309.519	642.687	100%	100%	(333.168)
Nacional	262.036	428.836	85%	67%	(166.800)
Internacional	47.483	213.851	15%	33%	(166.369)

Como se puede observar, la situación de las existencias se ha reducido en un 52%, situándose en un valor de 309.519 miles de €. La reducción se ha debido principalmente a la venta de activos a entidades financieras, dentro del marco del acuerdo de refinanciación.

El *mix* de activos que componen la cartera que se ha quedado en balance es de 64% edificios y un 36% de suelo, representando 196.908 miles de € y de 112.611 miles de € respectivamente. Cabe destacar que dentro de este nuevo *mix* se contempla, en el año 2009, un cambio de estrategia en dos operaciones que son reclasificadas de la unidad de suelo a la de edificios por valor de 63.664 miles de €. Estas operaciones son susceptibles de volver a ser reclasificadas de nuevo como suelo en función de la estrategia que finalmente adopte el Grupo. Actualmente están consideradas en la unidad de edificios ya

que se están comercializando como venta de las naves industriales que tiene este inmueble, o bien como alquiler de las mismas.

Tras la refinanciación, el peso de las delegaciones internacionales, que sólo se centran en la unidad de negocio de edificios, ha disminuido considerablemente, pasando a ser un 24% dentro de ésta unidad, cuando al cierre del ejercicio 2008 representaba el 62%. Ello se debe principalmente a que en la venta de activos a entidades financieras se enajenó un inmueble ubicado en París con un valor muy importante que formaba parte de la operación.

La venta de activos a las entidades financieras ha generado en los primeros meses del 2009 unos ingresos por ventas de unos 281.080 miles de € 121.992 miles de € en el mercado nacional y 159.058 miles de € en el internacional.

Adicionalmente a la operación de refinanciación, en los nueve meses de 2009 se han realizado ventas ordinarias de 49.925 miles de € que han permitido reducir las existencias en 45.866 miles de €

En el cuadro siguiente se detalla la situación de la deuda financiera del Grupo a cierre de septiembre 2009, una vez firmado el Nuevo Crédito Sindicado:

(En miles de €)

DEUDA NETA	30/09/2009	31/12/2008
Crédito sindicado	249.085	500.000
Deuda con garantía hipotecaria	66.484	71.664
Hipoteca sede social		53.190
Pólizas de crédito y otras deudas financieras	2.488	44.046
Tesorería e impositivos corto plazo	(22.206)	(27.341)
Total Deuda neta	295.851	641.559

La deuda neta que a cierre del ejercicio 2008 tenía un saldo de 641.559 miles de € se reduce en más de la mitad, sobre todo tras la materialización del acuerdo de refinanciación, alcanzando la cifra de 295.851 miles de €

El crédito sindicado de 500 millones € que se firmó en el 2007 y estaba formado por 21 entidades, pasa a ser, tras el nuevo acuerdo de financiación firmado en mayo del 2009, de 254 millones de € y lo conforman 17 entidades. En virtud del mismo, las entidades financieras han cancelado todas las pólizas de créditos y han concedido una línea de financiación a 3 años por importe de 18,6 millones de €

Adicionalmente quedan vivas hipotecas bilaterales correspondientes a algunos inmuebles que se irán cancelando a medida que se materialice su venta.

12.2. Información sobre cualquier tendencia conocida, incertidumbres, demandas, compromisos o hechos que pudieran razonablemente tener una incidencia importante en las perspectivas del emisor, por lo menos para el ejercicio actual

Los principales factores que podrían tener una incidencia en las perspectivas del Grupo RENTA CORPORACIÓN son aquellos resumidos en el apartado I anterior del presente Documento de Registro.

13. PREVISIONES O ESTIMACIONES DE BENEFICIOS

El presente Documento de Registro no incluye previsiones o estimaciones de beneficios.

14. ÓRGANOS DE ADMINISTRACIÓN, DE GESTIÓN Y DE SUPERVISIÓN, Y ALTOS DIRECTIVOS

14.1. Nombre, dirección profesional y cargo en el emisor de las siguientes personas, indicando las principales actividades que éstas desarrollan al margen del emisor, si dichas actividades son significativas con respecto a ese emisor:

a) Miembros de los órganos de administración, de gestión o de supervisión;

Miembros de los órganos de administración de RENTA CORPORACIÓN

La composición del Consejo de Administración de la Sociedad a la fecha de elaboración del presente Documento de Registro, así como la condición de sus miembros de acuerdo con lo establecido en los Estatutos Sociales y en el Reglamento del Consejo de Administración de la Sociedad se refleja a continuación:

Nombre	Cargo	Carácter del cargo	Domicilio profesional
D. Luis Hernández de Cabanyes	Presidente y Consejero Delegado	Ejecutivo	Vía Augusta 252-260, 08017 (Barcelona)
D. David Vila Balta	Vicepresidente	Ejecutivo	Vía Augusta 252-260, 08017 (Barcelona)
D. Juan Velayos Lluís	Consejero Delegado	Ejecutivo	Vía Augusta 252-260, 08017 (Barcelona)
D.ª Esther Elisa Giménez Arribas	Vocal	Ejecutivo	Vía Augusta 252-260, 08017 (Barcelona)
D. Carlos Tusquets Trías de Bes	Vocal	Externo independiente	Avenida Diagonal, número 668-670, 08034 (Barcelona)
D. Juan Gallostra Isern	Vocal	Externo independiente	Calle Comte d'Urgell, número

Nombre	Cargo	Carácter del cargo	Domicilio profesional
D. Ramchand Wadhmal Bhavnani ⁽¹⁾	Vocal	Externo independiente	240, 2ª planta, 08036 (Barcelona) Calle Porlier 91, Edificio Sanabria, Planta 2, Oficina 8, 38006 (S/Cruz de Tenerife)
D. Blas Herrero Fernández	Vocal	Dominical	Calle José Ibert, 6 (Ciudad de la Imagen) 28223 Pozuelo de Alarcón (Madrid)
D. César A. Gibernau Ausió	Vocal	Otro consejero externo	Rambla de Catalunya 47, 08007 (Barcelona)
D.ª Elena Hernández de Cabanyes	Vocal	Otro consejero externo	Calle Anglí, número 53, 08017 (Barcelona)
D. Javier Carrasco Brugada	Secretario	Secretario no miembro	Vía Augusta 252-260, 08017 (Barcelona)

- (1) En el momento del nombramiento de D. Ramchand Wadhmal Bhavnani se le calificó como consejero dominical ya que su intención, tal y como se indicó en la Junta General Ordinaria de Accionistas de 25 de abril de 2008, era la de adquirir una participación significativa, circunstancia que a día de hoy no se ha producido, reclasificándolo por tanto el Consejo de Administración este año 2009 con la calificación de consejero externo independiente.

Miembros de los órganos de gestión y supervisión de RENTA CORPORACIÓN

Comité de Auditoría			
Nombre	Cargo	Nombramiento	Domicilio profesional
D. Carlos Tusquets Trías de Bes	Presidente	4 de febrero de 2005 (desde 25 de febrero de 2009 nombramiento como Presidente)	Avenida Diagonal, número 668-670, 08034 (Barcelona)
D. Juan Velayos Lluís	Vocal	17 de julio de 2008	Vía Augusta 252-260, 08017 (Barcelona)
D. César A. Gibernau Ausió	Secretario	4 de febrero de 2005 (desde 25 de febrero de 2009 nombramiento como Secretario)	Rambla de Catalunya 47, 08007 (Barcelona)

Comisión de Nombramientos y Retribuciones			
Nombre	Cargo	Nombramiento	Domicilio profesional
D. Carlos Tusquets Trías de Bes	Presidente	4 de febrero de 2005 (desde 25 de febrero de 2009 nombramiento como Presidente)	Avenida Diagonal, número 668-670, 08034 (Barcelona)
D. Juan Velayos Lluís	Vocal	17 de julio de 2008	Vía Augusta 252- 260, 08017 (Barcelona)
D. César A. Gibernau Ausió	Secretario	4 de febrero de 2005 (desde 25 de febrero de 2009 nombramiento como Secretario)	Rambla de Catalunya 47, 08007 (Barcelona)

- D. Luis Hernández de Cabanyes, Presidente del Consejo de Administración y Consejero Delegado de la Sociedad, ejerce funciones ejecutivas en la misma. D. Luis Hernández de Cabanyes asimismo desarrolla las siguientes actividades al margen de sus funciones en la Sociedad y/o el Grupo que sean relevantes para la actividad de ésta:

 - Consejero de la sociedad MIXTA AFRICA, S.A.
 - Administrador único de la sociedad ALDERAMIN STAR, S.L.
 - Administrador único de la sociedad DINOMEN, S.L.
 - Miembro del Patronato y Vicepresidente de la FUNDACIÓN PRIVADA RENTA CORPORACIÓN.
 - Miembro del Patronato y Presidente de la FUNDACIÓN MIXTA AFRICA.
- D. David Vila Balta, Vicepresidente del Consejo de Administración de la Sociedad, ejerce funciones ejecutivas como Director General de Operaciones. D. David Vila Balta asimismo desarrolla las siguientes actividades al margen de sus funciones en la Sociedad y/o el Grupo que sean relevantes para la actividad de ésta:

 - Consejero de la sociedad MIXTA AFRICA, S.A.
- D. Juan Velayos Lluís, Consejero Delegado de la Sociedad, ejerce funciones ejecutivas en la misma. D. Juan Velayos Lluís asimismo desarrolla las siguientes actividades al margen de sus funciones en la Sociedad y/o el Grupo que sean relevantes para la actividad de ésta:

 - Secretario no consejero de la sociedad MIXTA AFRICA, S.A.
 - Miembro del Patronato y Secretario de la FUNDACIÓN PRIVADA RENTA CORPORACION.

- D.^a Esther Elisa Giménez Arribas, vocal del Consejo de Administración de la Sociedad, ejerce funciones ejecutivas como Directora de RRHH. D.^a Esther Elisa Giménez Arribas asimismo desarrolla las siguientes actividades al margen de sus funciones en la Sociedad y/o el Grupo que sean relevantes para la actividad de ésta:
 - Miembro del Patronato y Tesorera de la FUNDACIÓN PRIVADA RENTA CORPORACION.
 - Miembro del Patronato de la FUNDACIÓN MIXTA AFRICA.

- D. Juan Gallostra Isern, vocal del Consejo de Administración de la Sociedad, no ejerce funciones ejecutivas en la misma. D. Juan Gallostra Isern asimismo desarrolla las siguientes actividades al margen de sus funciones en la Sociedad y/o el Grupo que sean relevantes para la actividad de ésta:
 - Consejero Delegado de la sociedad GRUPO JG INGENIEROS CONSULTORES DE PROYECTOS, S.A.

- D. Carlos Tusquets Trías de Bes, vocal del Consejo de Administración de la Sociedad, no ejerce funciones ejecutivas en la misma. D. Carlos Tusquets Trías de Bes asimismo desarrolla las siguientes actividades al margen de sus funciones en la Sociedad y/o el Grupo que sean relevantes para la actividad de ésta:
 - Presidente del Consejo de Administración del BANCO DE FINANZAS E INVERSIONES, S.A. (FIBANC).
 - Presidente del Consejo de Administración de GAAP OPTIMA, SIMCAF, S.A.
 - Presidente TREA CAPITAL PARTNERS, S.V., S.A.
 - Consejero LIFE MARINA IBIZA
 - Consejero de BANCA MEDIOLANUM
 - Consejero SPANAIR

- D.^a Elena Hernández de Cabanyes, vocal del Consejo de Administración de la Sociedad, no ejerce funciones ejecutivas en la misma. D.^a Elena Hernández de Cabanyes asimismo desarrolla las siguientes actividades al margen de sus funciones en la Sociedad y/o el Grupo que sean relevantes para la actividad de ésta:
 - Presidenta y Administradora única de la sociedad SECOND HOUSE, S.A.
 - Administradora única de la sociedad SECOND HOUSE REHABILITACIÓN, S.L.
 - Miembro del Patronato de la FUNDACIÓN PRIVADA RENTA CORPORACION.
 - Miembro del Patronato de la FUNDACIÓN SOÑAR DESPIERTO

- D. César A. Gibernau Ausió, vocal del Consejo de Administración de la Sociedad, no ejerce funciones ejecutivas en la misma. D. César A. Gibernau Ausió asimismo desarrolla las siguientes actividades al margen de sus funciones en la Sociedad y/o el Grupo que sean relevantes para la actividad de ésta:
 - Socio fundador de GIBERNAU ASESORES, S.L. ejerciendo en activo funciones de asesor corporativo.

- D. Blas Herrero Fernández, vocal del Consejo de Administración de la Sociedad, no ejerce funciones ejecutivas en la misma. D. Blas Herrero Fernández asimismo desarrolla las siguientes actividades al margen de sus funciones en la Sociedad y/o el Grupo que sean relevantes para la actividad de ésta:
 - Presidente y Administrador, a través de diferentes sociedades mercantiles, del GRUPO KISS MEDIA, que engloba la emisora de radio KISS FM, la cadena de televisión KISS TV y la comercializadora de espacios publicitarios KISS ADVERTISING.
 - Presidente del Consejo de Administración de KISS CAPITAL Group SCR de Régimen Simplificado, S.A., sociedad de capital riesgo con participaciones en empresas del sector de medios de comunicación, multimedia e Internet.

- D. Ramchand Wadhmal Bhavnani, vocal del Consejo de Administración de la Sociedad, no ejerce funciones ejecutivas en la misma. D. Ramchand Wadhmal Bhavnani asimismo desarrolla las siguientes actividades al margen de sus funciones en la Sociedad y/o el Grupo que sean relevantes para la actividad de ésta:
 - CASA KISHOO, S.A Es socio con un 25% y consejero delegado y secretario.
 - JANSI KI RANI, S.L. Es socio con un 2%.
 - EL CORTE HINDÚ, S.L. Es socio con un 1,68%.

El resto de consejeros de la Sociedad no expresamente referidos anteriormente no desarrollan actividades al margen de sus funciones en la Sociedad y/o el Grupo que sean relevantes para la actividad de ésta.

b) Socios comanditarios, si se trata de una sociedad comanditaria por acciones

No aplicable, al tratarse de una sociedad anónima.

c) Fundadores, si el emisor se constituyó hace menos de cinco años

No aplicable, al haberse constituido el emisor hace más de cinco años.

d) Cualquier alto directivo que sea pertinente para establecer que el emisor posee las calificaciones y la experiencia apropiadas para gestionar las actividades del emisor

El cuadro de altos directivos de la Sociedad a fecha del presente Documento de Registro, además de por los miembros ejecutivos del órgano de administración mencionados anteriormente, es el que se refleja a continuación:

Nombre	Cargo	Nombramiento
D. Javier Carrasco Brugada	Director General Corporativo	6 de junio de 2007
Dña. Noelia Ortiz García	Auditor Interno	19 de febrero de 2008

Naturaleza de toda relación familiar entre cualquiera de esas personas

- D. Luis Hernández de Cabanyes, Presidente del Consejo de Administración y Consejero Delegado de la Sociedad, es hermano de D.^a Elena Hernández de Cabanyes, vocal del Consejo de Administración de la Sociedad; y cuñado de D. David Vila Balta, Vicepresidente del Consejo de Administración y Director General de Operaciones de la Sociedad.
- D. David Vila Balta, Vicepresidente del Consejo de Administración de la Sociedad, es cuñado de D. Luis y Dña. Elena Hernández de Cabanyes Presidente y Consejero Delegado, y vocal del Consejo de Administración de la Sociedad respectivamente; y
- D.^a Elena Hernández de Cabanyes, vocal del Consejo de Administración de la Sociedad, además de hermana de D. Luis Hernández de Cabanyes, Presidente del Consejo de Administración y Consejero Delegado de la Sociedad, es cuñada de D. David Vila Balta, Vicepresidente y Director General de Operaciones de la Sociedad.

Datos sobre la preparación y experiencia pertinentes de gestión

D. Luis Hernández de Cabanyes

Presidente

Fundador y Presidente del Consejo de Administración de RENTA CORPORACIÓN, así como fundador y Vicepresidente de la FUNDACIÓN PRIVADA RENTA CORPORACION. Tras iniciar su actividad profesional en PRICEWATERHOUSECOOPERS, ha dedicado su carrera a la actividad empresarial, fundando y gestionando hasta su consolidación diversas compañías, entre las que destacan SECOND HOUSE y MIXTA ÁFRICA, compañía en la que ocupó la Presidencia Ejecutiva hasta finales del año 2007, y en la que actualmente es vocal de su Consejo de Administración. Es Licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales por la Universidad Autónoma de Barcelona y PADE por IESE, institución en la que también ocupa el cargo de Vocal del Comité Ejecutivo de la Agrupación de Miembros del IESE.

D. David Vila Balta

Vicepresidente y Director General de Operaciones

Se incorporó a RENTA CORPORACIÓN en el año 2000. Es Consejero de MIXTA ÁFRICA. 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 Licenciado en Ingeniería Industrial por la Escuela Técnica Superior de Ingenieros Industriales de Barcelona y PDG por el IESE.

D. Juan Velayos Lluís

Consejero Delegado

Se incorporó a RENTA CORPORACIÓN como Secretario General en junio de 2007 y fue nombrado Consejero Delegado en julio de 2008. En 1996 se incorporó al bufete URÍA MENÉNDEZ, donde ejerció en Madrid (1997-2000), México (2000-2003) y Barcelona (2003-2007), ocupando el cargo de Socio del Bufete y Co-Director del Departamento Mercantil de Barcelona hasta su incorporación a RENTA CORPORACIÓN. Ha participado en múltiples seminarios, conferencias y ha impartido diversos cursos académicos. Es Licenciado en Derecho por la Universidad Abat Oliba y Executive MBA por el IESE.

D^a. Esther Giménez Arribas

Consejera Ejecutiva

Fundadora de RENTA CORPORACIÓN y FUNDACIÓN PRIVADA RENTA CORPORACION. Hasta 2006 fue Directora del Departamento Jurídico, momento en que fue nombrada Secretaria General. En 2007, se ha incorporado a la FUNDACIÓN PRIVADA RENTA CORPORACION, de la que ya era patrona, como Directora General. En la actualidad es la Directora de Recursos Humanos de la Compañía. Ha impulsado diversas iniciativas empresariales de carácter social. Es Licenciada en Derecho por la Universidad de Barcelona y PADE por IESE.

D. Carlos Tusquets Trías de Bes

Consejero Independiente

Consejero de RENTA CORPORACIÓN desde 2004. Es presidente del Grupo FIBANC - MEDIOLANUM y Consejero de la BANCA MEDIOLANUM (Italia). Es Presidente de INVERCO CATALUNYA y Vicepresidente de INVERCO NACIONAL. Presidente del COMITÉ DE ORGANIZACIÓN DEL SALÓN DEL DINERO, la Bolsa y otros Mercados Financieros BORSADINER. Presidente de EFPA España (EUROPEAN FINANCIAL PLANNER ASSOCIATION). En 1971 se incorporó a la Gestora de Patrimonios del GRUPO BANCA CATALANA, de la que fue Subdirector General. En 1977 se unió a BANKUNION, donde desarrolló el Departamento de Mercado de Capitales. En 1983 promovió la creación del GRUPO FIBANC, del que es Presidente actualmente. Asimismo, es miembro del consejo asesor de 3i (una de las mayores sociedades de capital riesgo de Europa). Es Doctor en Ciencias Económicas por la Universidad de Barcelona.

D. Juan Gallostra Isern

Consejero Independiente

Consejero de RENTA CORPORACIÓN desde febrero de 2006. Es Consejero Delegado y Director General de Grupo JG INGENIEROS CONSULTORES DE PROYECTOS, 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 Ltd. Fue miembro del departamento de I+D 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-Grupo JG para la sostenibilidad en la ingeniería de edificación (cátedra dotada por el Grupo JG). 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 Directiva del COLEGIO OFICIAL DE INGENIEROS INDUSTRIALES DE CATALUÑA y es Presidente de la Comisión Profesional. Es Ingeniero Industrial por la UPC y PDG por el IESE.

D. Ramchand Wadhupal Bhavnani

Consejero Independiente

Consejero de RENTA CORPORACIÓN desde abril de 2008. Inició su carrera profesional en Hong Kong, trasladándose en 1966 a Santa Cruz de Tenerife, donde se hizo cargo de la gestión de CASA KISHOO, S.A. de la que es actualmente Consejero Delegado. Asimismo, es Consejero de la sociedad MIRADOR DE LA GOMERA, S.L. y Presidente del Consejo y Consejero de HANUMAN INVESTMENT, S.A. Durante los años 2001 a 2003 fue consejero dominical del BANCO ZARAGOZANO y durante los años 2004 a 2007 fue consejero dominical de BANKINTER. En la actualidad es Presidente del Consejo y Consejero de HANUMAN INVESTMENT, S.A., Consejero de MIRADOR DE LA GOMERA, S.L. y asesor del Consejo de Administración de CLUB DEPORTIVO TENERIFE, S.A.

D. Blas Herrero Fernández

Consejero Dominical

Consejero de RENTA CORPORACIÓN desde junio de 2008. Empresario vinculado a diversos sectores, como el de alimentación, audiovisual, inmobiliario y la 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 miembro del Consejo Económico y Social de la Universidad

Politécnica de Madrid.

D. César A. Gibernau Ausió

Consejero Externo

Se incorporó al Consejo de Administración de RENTA CORPORACIÓN como Secretario no Consejero en el año 2003. En 2005 fue nombrado Consejero. Desde 1980 es Socio Fundador del despacho profesional de asesoramiento y consultoría GIBERNAU Y ASOCIADOS. Ha sido profesor de Impuestos Directos en la Universidad Politécnica de Cataluña. Ha publicado diversos artículos en revistas profesionales. Es licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales por la Universidad de Barcelona y Actuario por la misma universidad. Asimismo, es Auditor y Censor Jurado de Cuentas por el Instituto de Censores Jurados de Cuentas de España y PADE por IESE.

D^a. 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 Presidenta. Es fundadora y patrona de la FUNDACIÓN PRIVADA RENTA CORPORACION y de la FUNDACIÓN SOÑAR DESPIERTO. Es administradora solidaria de IGLÚ VERDE, S.L. Es Licenciada en Ciencias Económicas y Empresariales por la Universidad Autónoma de Barcelona y PDG por el IESE.

D. Javier Carrasco Brugada

Secretario no consejero 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, Máster MBA por ESADE y Licenciado en Derecho por la UNED.

Dña. Noelia Ortiz García

Auditor Interno

Se incorporó a RENTA CORPORACIÓN en el año 2008. Entre 1999 y 2002 trabajó como auditora financiera en ARTHUR ANDERSEN en Barcelona y Madrid y hasta el 2004 en DELOITTE & TOUCHE. Posteriormente se incorporó al GRUPO GAS NATURAL como auditora interna. Es Licenciada en Administración y Dirección de Empresas por la Universidad Autónoma de Barcelona.

En el caso de los miembros de los órganos de administración, de gestión o de supervisión del emisor y de las personas descritas en b) y d) del primer párrafo, datos sobre la preparación y experiencia pertinentes de gestión de esas personas, además de la siguiente información:

- a) **nombres de todas las empresas y asociaciones de las que esa persona haya sido, en cualquier momento de los cinco años anteriores, miembro de los órganos de administración, de gestión o de supervisión, o socio, indicando si esa persona sigue siendo miembro de los órganos de administración, de gestión o de supervisión, o si es socio. No es necesario enumerar todas las filiales de un emisor del cual la persona sea también miembro del órgano de administración, de gestión o de supervisión**

▪ D. Luis Hernández de Cabanyes	
DENOMINACIÓN DE LA SOCIEDAD	CARGO / % PARTICIPACIÓN
SECOND HOUSE, S.A.	Es socio con una participación del 47,5% y ha sido administrador solidario
DINOMEN, S.L.	Es socio con un 62,040% y administrador único
FINANTING 2001, S.L.	Es socio con un 63,15% y administrador único
SDEEGTUTERS, S.L.	Es socio con un 63,15% y administrador único
AURODOC 75, S.L.	Es socio con un 69,13% y administrador único
TOGA 20, S.L.	Es socio con un 63,15% y administrador único
ALDERAMIN STAR, S.L.	Es socio con un 62,04% y administrador único
FUNDACIÓN PRIVADA RENTA CORPORACION	Es miembro del patronato y Vicepresidente
FUNDACIÓN MIXTA AFRICA	Es miembro del patronato, Presidente, y persona física representante del patrono FUNDACIÓN PRIVADA RENTA CORPORACION
RENTA CORPORACIÓN REAL ESTATE ES, S.A.	Es representante persona física de su administrador único, RENTA CORPORACIÓN
RENTA CORPORACIÓN REAL ESTATE FINANCE, S.L.	Es representante persona física de su administrador único, RENTA CORPORACIÓN
RENTA PROPERTIES (UK) LTD	Es Presidente
WINTERLEY PROPERTIES 3 ULTD	Es Presidente
RENTA 1001 (UK) LTD	Es Presidente
PALMERSTON & COMPTON LTD	Es Presidente
RC REAL ESTATE DEUTSCHLAND GmbH	Es administrador solidario
GROUPE IMMOBILIER RENTA CORPORACIÓN, S.A.S.	Es representante persona física de su presidente, RENTA CORPORACIÓN
RENTA CORPORATION	Es Presidente
RC1, LLC	Es Presidente
RCII, LLC	Es Presidente
RCIII, LLC	Es Presidente
RCIV, LLC	Es Presidente
RCV, LLC	Es Presidente
MIXTA ÁFRICA, S.A.	Es socio con un 14,590% y miembro del Consejo de Administración. Ha sido Presidente del Consejo de Administración
MASELLA OESTE, S.L.	Es miembro del Consejo de Administración

RENTA CORPORACIÓN REAL ESTATE G.O., S.L.	Ha sido representante persona física de su administrador único, RENTA CORPORACIÓN
RENTA CORPORACIÓN REAL ESTATE R.A., S.A.	Ha sido representante persona física de su administrador único, RENTA CORPORACIÓN
LUECO, S.A.	Ha sido administrador único
BLICAME XXI, S.L.	Ha sido Presidente del Consejo de Administración
SANTIME, S.L.	Ha sido administrador único
DELIS XXI, S.L.	Ha sido administrador único
MACAURI XXI, S.L.	Ha sido administrador único
SECOND CARTERA, S.L.	Ha sido administrador
SECOND HOUSE BARCELONA, S.L.	Ha sido administrador único
FUNDACIÓN PRIVADA RENTA CORPORACION	Ha sido Presidente del Patronato

<p>▪ D. David Vila Balta</p>	
DENOMINACIÓN DE LA SOCIEDAD	CARGO / % PARTICIPACIÓN

MIXTA ÁFRICA, S.A.	Es socio con un 0,22% y consejero
SECOND HOUSE, S.A.	Es socio con un 0,53%
RC REAL ESTATE DEUTSCHLAND GmbH	Ha sido administrador solidario
FINANTING 2001, S.L.	Ha sido administrador único
PORDA, S.A.	Ha sido administrador

<p>▪ D. Juan Velayos Lluís</p>	
DENOMINACIÓN DE LA SOCIEDAD	CARGO / % PARTICIPACIÓN

MIXTA ÁFRICA, S.A.	Es socio con un 0,4% y secretario no consejero
FUNDACIÓN PRIVADA RENTA CORPORACION	Es Patrono y Secretario del patronato
RENTA PROPERTIES (UK) LTD	Es Director
WINTERLEY PROPERTIES 3 ULTD	Es Director
RENTA 1001 (UK) LTD	Es Director
PALMERSTON & COMPTON LTD	Es Director
RC REAL ESTATE DEUTSCHLAND GmbH	Es administrador solidario
GROUPE IMMOBILIER RENTA CORPORACIÓN, S.A.S.	Es Director General
RENTA CORPORACION REAL ESTATE FRANCE, S.A.S.	Es representante persona física de su presidente, RENTA CORPORACIÓN
RENTA CORPORATION	Es Director
RC1, LLC	Es Director
RCII, LLC	Es Director
RCIII, LLC	Es Director
RCIV, LLC	Es Director
RCV, LLC	Es Director
RENTA CORPORACION LUXEMBOURG, SARL	Es administrador mancomunado
TANIT CORPORATION, SARL	Es administrador mancomunado

MEDAS CORPORATION, SARL	Es administrador mancomunado
NORFEU, SARL	Ha sido administrador mancomunado

▪ D.ª Esther Elisa Giménez Arribas	
DENOMINACIÓN DE LA SOCIEDAD	CARGO / % PARTICIPACIÓN
MIXTA ÁFRICA, S.A.	Es socia con un 0,15%. Es representante persona física del consejero Fundación Privada Renta Corporación. Ha sido consejera.
SECOND HOUSE, S.A.	Es socia con un 4,13%
ANPOL CAPITAL, S.L.	Es socia con un 48,387% y administradora solidaria
TIZZANO NOVARA, S.L.	Es socia con un 50% y administradora solidaria
TRACENLIT WORLD, S.L.	Es socia con un 50%
TOGA 20, S.L.	Ha sido administradora única
RENTA CORPORACION LUXEMBOURG, SARL	Ha sido administradora mancomunada
NORFEU, SARL	Ha sido administradora mancomunada
TANIT CORPORATION, SARL	Ha sido administradora mancomunada
FUNDACIÓN PRIVADA RENTA CORPORACION	Es miembro del patronato y tesorera. Ha sido Secretaria del patronato
FUNDACIÓN MIXTA AFRICA	Es miembro del patronato
RC REAL ESTATE DEUTSCHLAND GmbH	Ha sido administradora solidaria
BLICAME XXI, S.L.	Ha sido miembro del Consejo de Administración

▪ D. Juan Gallostra Isern	
DENOMINACIÓN DE LA SOCIEDAD	CARGO / % PARTICIPACIÓN
GRUPO JG INGENIEROS CONSULTORES, S.A.	Es socio con un 5,78% y consejero delegado
HOSPITECNIA, S.L.	Es consejero delegado
FIRST Q CONSULTING ENGINEERS Ltd.	Es miembro del Consejo de Administración
TEST, S.L.U.	Es administrador
DB ASOCIADOS, S.L.	Es administrador
INCO, S.L.U.	Es administrador solidario
INSUR JG, S.L.U.	Es administrador solidario
BEYIL, S.L.	Es miembro del Consejo de Administración
MUSICAL DREAMS PRODUCTIONS, S.L.	Es miembro del Consejo de Administración

▪ D. Carlos Tusquets Trías de Bes	
DENOMINACIÓN DE LA SOCIEDAD	CARGO / % PARTICIPACIÓN
BANCO DE FINANZAS E INVERSIONES, S.A. (FIBANC)	Es presidente
GAAP OPTIMA, SIMCAF, S.A.	Es presidente
BANCA MEDIOLANUM	Es miembro del Consejo de Administración
LIFE MARINA IBIZA, S.L.	Es socio con un 6,54%
FIBANC PENSIONES, S.A.	Fue presidente

3i IBÉRICA DE INVERSIONES INDUSTRIALES, S.A. Fue miembro del Consejo de Administración
 FERSA ENERGÍAS RENOVABLES, S.A. Fue presidente y miembro del Consejo de Administración

▪ D.ª Elena Hernández de Cabanyes	
DENOMINACIÓN DE LA SOCIEDAD	CARGO / % PARTICIPACIÓN
SECOND HOUSE, S.A.	Es socia con un 3,66% y administradora única y presidenta
MIXTA AFRICA, S.A.	Es socia con un 0,870%
IGLU VERDE, S.L.	Es socia con un 50% y administradora solidaria
INMO ERCINA, S.L.	Es socia con un 50% y administradora solidaria
PROMOTORA DE INDUSTRIAS GRÁFICAS, S.A.	Es socia con un 5%
FUNDACIÓN PRIVADA RENTA CORPORACION	Es miembro del patronato
SECOND HOUSE REHABILITACIÓN, S.L.	Es administradora única

▪ D. César A. Gibernau Ausió	
DENOMINACIÓN DE LA SOCIEDAD	CARGO / % PARTICIPACIÓN
GIBERNAU ASESORES	Es socio fundador y administrador único
MIXTA AFRICA, S.A.	Es socio con un 0,22% y consejero
SECOND HOUSE, S.A.	Es socio con un 1,05%
CHARCEBOY, S.L.	Es socio con un 10,91% y apoderado
GP CONSULTING, S.L.	Es socio con un 0,095%
FUNDACIÓN PRIVADA RENTA CORPORACION	Es miembro del patronato
FUNDACIÓN MIXTA AFRICA	Es secretario del patronato
TOGA 20, S.L.	Ha sido administrador único hasta marzo de 2005

▪ D. Blas Herrero Fernández	
DENOMINACIÓN DE LA SOCIEDAD	CARGO / % PARTICIPACIÓN
ARGIA INVERSIONES INMOBILIARIAS, S.A.	Es socio con un 47,89% y consejero
BVCR TÍTULOS, S.L.	Es socio con un 50% y administrador solidario
PRODUCTOS LÁCTEOS DE CORNELLANA	Es socio con un 49,17% y administrador mancomunado
INVERSIONES SB, SL.	Es socio con un 50% y administrador mancomunado
GESTORA ASTURIANA, S.A.	Es socio con un 50% y administrador mancomunado
INMOBILIARIA PORCEYO, S.A.	Es socio con un 51% y administrador mancomunado
HVB CASAS, S.A.	Es socio con un 98,350% y administrador solidario
HVB INVESVAL	Es socio único y administrador único
UNITS 3501/3503 FBII, LLC	Es socio con un 98,350% y director
FUENTE NOZANA	Es socio con un 50% y administrador mancomunado
BARANDON INVERSIONES, S.L.	Es socio con un 13,77% y administrador mancomunado

▪ D. Ramchand Wadhmal Bhavnani	
---------------------------------------	--

DENOMINACIÓN DE LA SOCIEDAD	CARGO / % PARTICIPACIÓN
CASA KISHOO, S.A.	Es socio con un 25% y consejero delegado y secretario
JANSI KI RANI, S.L.	Es socio con un 2%
EL CORTE HINDÚ, S.L.	Es socio con un 1,68%
BANKINTER, S.A.	Fue consejero
▪ D. Javier Carrasco Brugada	
DENOMINACIÓN DE LA SOCIEDAD	CARGO / % PARTICIPACIÓN
WIDAJA 2009, S.L.	Es socio con un 25% y secretario del consejo

b) cualquier condena en relación con delitos de fraude por lo menos en los cinco años anteriores

Se hace constar que ninguno de los miembros del Consejo de Administración ni de la Alta Dirección de la Sociedad ha sido condenado por delitos de fraude en los cinco años anteriores a la fecha del presente Documento de Registro.

c) datos de cualquier quiebra, suspensión de pagos o liquidación con las que una persona descrita en a) y d) del primer párrafo, que actuara ejerciendo uno de los cargos contemplados en a) y d) estuviera relacionada por lo menos durante los cinco años anteriores

Se hace constar que ninguno de los miembros del Consejo de Administración ni de la Alta Dirección de la Sociedad está relacionado, en su calidad de miembro del Consejo de Administración o de la Alta Dirección de la Sociedad, con quiebra, suspensión de pagos, concurso de acreedores o liquidación alguna de una sociedad mercantil en los cinco años anteriores a la fecha de elaboración del presente Documento de Registro.

d) detalles de cualquier incriminación pública oficial y/o sanciones de esa persona por autoridades estatutarias o reguladoras (incluidos los organismos profesionales designados) y si esa persona ha sido descalificada alguna vez por un tribunal por su actuación como miembro de los órganos de administración, de gestión o de supervisión de un emisor o por su actuación en la gestión de los asuntos de un emisor durante por lo menos los cinco años anteriores

Se hace constar que ninguno de los miembros del Consejo de Administración ni de la Alta Dirección de la Sociedad ha sido penalmente condenado ni administrativamente sancionado por las autoridades estatutarias o reguladoras o descalificado por tribunal alguno por su actuación como miembro de los órganos de administración, de gestión o de supervisión de un emisor, o por su actuación en la gestión de los asuntos de un emisor durante los cinco años anteriores a la fecha de elaboración del presente Documento de Registro.

14.2. Conflictos de intereses de los órganos de administración, de gestión y de supervisión, y altos directivos

De conformidad con lo establecido en el artículo 127 ter.4 de la Ley de Sociedades Anónimas, introducido por la Ley 26/2003, de 17 de julio, por la que se modifican la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, y el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, según la información de que dispone la Sociedad, no consta que ninguna de las personas referidas en el apartado 14.1 anterior del presente Documento de Registro tenga conflicto de interés alguno entre sus deberes con la Sociedad y sus intereses privados de cualquier otro tipo, ni realizan actividades por cuenta propia o ajena al mismo, análogo o complementario género de actividad del que constituye el objeto social de la Sociedad, salvo por lo que se indica en los párrafos siguientes.

Posibles conflictos de interés de las personas mencionadas en el apartado 14.1 anterior del Documento de Registro

Durante el ejercicio 2008 y hasta septiembre de 2009 no se ha producido ningún caso en el que los Consejeros se hayan abstenido de intervenir y votar en deliberaciones o reuniones del Consejo de Administración o de sus Comisiones, a excepción de:

- la adopción por parte del Consejo de Administración de la Sociedad, con la ausencia del Presidente y Consejero Delegado, del acuerdo de autorización para la firma de un contrato de Préstamo Participativo por importe de 4.000.000 € entre la Sociedad, como prestataria y D. Luis Hernández de Cabanyes, como prestamista y con una duración de 7 años y un mes (ver apartado 19 del presente Documento de Registro). Este acuerdo fue adoptado por unanimidad de los miembros del Consejo de Administración presentes previa aprobación por parte del Comité de Auditoría; y
- la adopción por el Consejo de Administración de la Sociedad de la resolución del acuerdo marco entre RENTA CORPORACIÓN y SECOND HOUSE de conformidad con el nuevo Plan Estratégico de RENTA CORPORACIÓN.

El Reglamento del Consejo de Administración y el Reglamento Interno de Conducta regulan los mecanismos establecidos para detectar y regular posibles conflictos de interés.

En relación con los Consejeros, los mecanismos establecidos para detectar los posibles conflictos de interés se encuentran regulados en el Reglamento del Consejo de Administración. El artículo 29 del Reglamento del Consejo de Administración establece que el Consejero deberá comunicar la existencia de conflictos de interés al Consejo de Administración y abstenerse de asistir e intervenir en las deliberaciones que afecten a asuntos en los que se halle interesado personalmente y se considerará que existe interés personal del Consejero cuando el asunto afecte a un miembro de su familia o a personas concertadas y sociedades o entidades sobre las que un miembro de su familia pueda ejercer una influencia significativa. También el artículo 32 del Reglamento del Consejo de Administración establece que el Consejero no puede aprovechar en beneficio propio o de una persona a él vinculada en los términos del artículo 29 anterior una oportunidad de negocio de la Sociedad, a no ser que previamente se la ofrezca a ésta y que ésta desista de explotarla.

En relación con los altos directivos los mecanismos establecidos para detectar y regular los posibles conflictos de interés están regulados en el Reglamento Interno de Conducta que también resulta aplicable a todos los consejeros. El artículo 10 del Reglamento Interno de Conducta establece que las personas sujetas deben actuar en todo momento con libertad de juicio, con lealtad a la Sociedad y sus accionistas e independientemente de intereses propios o ajenos. En consecuencia, se abstendrán de primar sus propios intereses a expensas de los de la Sociedad o los de unos inversores a expensas de los de otros y de intervenir o influir en la toma de decisiones que puedan afectar a las personas o entidades con las que exista conflicto y de acceder a información confidencial que afecte a dicho conflicto.

Asimismo, las personas sujetas deberán informar al Secretario General sobre los posibles conflictos de interés en que se encuentren incurso por causa de sus actividades fuera de la Sociedad, sus relaciones familiares, su patrimonio personal, o por cualquier otro motivo, con la Sociedad o alguna de las compañías integrantes del Grupo, proveedores o clientes significativos de la Sociedad o de las sociedades del Grupo, y entidades que se dediquen al mismo tipo de negocio o sean competidoras de la Sociedad o alguna de las sociedades del Grupo. Cualquier duda sobre la posibilidad de un conflicto de intereses deberá ser consultada con el Secretario General, correspondiendo la decisión última al Comité de Auditoría.

Las participaciones de las personas mencionadas en el apartado 14.1 anterior en el capital de entidades que en la fecha del presente Documento de Registro tengan el mismo, análogo o complementario género de actividad del que constituya el objeto social, tanto de la Sociedad como de su Grupo, y que hayan sido comunicadas a la Sociedad, indicando los cargos o funciones que en estas sociedades se ejercen, se detallan a continuación:

Nombre	Nombre sociedad objeto	Participación	Cargo o funciones
D. Luis Hernández de Cabanyes	SECOND HOUSE, S.A.	47,5%	-
	MIXTA AFRICA, S.A.	14,59%	Consejero
	ALDERAMIN STAR, S.L.	100% propiedad de DINOMEN, S.L.	Administrador único
D. David Vila Balta	SECOND HOUSE, S.A.	0,53%	-
	MIXTA AFRICA, S.A.	0,22%	Consejero
D. Juan Velayos Lluís	MIXTA AFRICA, S.A.	0,4 %	Secretario no consejero
D.ª Esther Elisa Giménez Arribas	SECOND HOUSE, S.A.	4,13%	-
	ANPOL CAPITAL, S.L.	48,387%	Administradora solidaria
	MIXTA AFRICA, S.A.	0,15%	Representante
	TIZZANO NOVARA, S.L.	50%	Administradora solidaria
D. Carlos Tusquets Trías de Bes	TRACENLIT WORLD, S.L.	50%	-
	LIFE MARINA IBIZA, S.L.	6,54%	-
D.ª Elena Hernández de Cabanyes	SECOND HOUSE, S.A.	3,66%	Administradora única
	MIXTA AFRICA, S.A.	0,87%	-
	INMO ERCINA, S.L.	50%	Administradora solidaria
	IGLU VERDE, S.L.	50%	Administradora Solidaria
	PROMOTORA DE INDUSTRIAS GRÁFICAS, S.A.	5%	-
D. César A. Gibernau Ausió	SECOND HOUSE, S.A.	1,05%	-
	CHARCEBOY, S.L.	10,91%	-
	GP CONSULTING, S.L.	0,095%	-

Nombre	Nombre sociedad objeto	Participación	Cargo o funciones
	MIXTA AFRICA, S.A.	0,22%	Consejero
	CASA KISHOO, S.A.	25%	Consejero Delegado y Secretario
D. Ramchand Wadhupal Bhavnani	JANSI KI RANI, S.L.	2%	-
	EL CORTE HINDÚ, S.L.	1,68%	-
D. Blas Herrero Fernández	HVB CASAS, S.A.	98,35%	Administrador solidario
	ARGIA INVERSIONES INMOBILIARIAS, S.A.	47,89%	Consejero
	BARANDON INVERSIONES, S.L.	13,77%	Administrador mancomunado
	UNITS 3501/3503 FBII, LLC	98,35%	Director
	INMOBILIARIA PORCEYO, S.A.	51%	Administrador mancomunado
	INVERSIONES SB, S.L.	50%	Administrador mancomunado
	GESTORA ASTURIANA, S.A.	50%	Administrador mancomunado
	FUENTE NOZANA, S.L.	50%	Administrador mancomunado
	PRODUCTOS LÁCTEOS DE CORNELLANA, S.L.	49,17%	Administrador mancomunado
	H&VB INVESVAL, S.A.	100%	Administrador único
	BVCR TÍTULOS, S.L.	50%	Administrador solidario
D. Juan Gallostra Isern	GRUPO JG INGENIEROS CONSULTORES DE PROYECTOS, S.A.	5,78%	Consejero delegado
D. Javier Carrasco Brugada	WIDAJA 2009, S.L.	25%	Secretario del consejo

En el apartado 19 del presente Documento de Registro, se detallan y describen aquellas operaciones realizadas por alguna de las sociedades referidas en el cuadro anterior que pudieran ser relevantes para RENTA CORPORACIÓN.

En aras a la claridad, es importante destacar el motivo por el que se ha considerado oportuno mencionar en este apartado a cada una de las entidades que se relacionan en el cuadro anterior:

- (i) El objeto social de SECOND HOUSE, S.A. consiste principalmente en la promoción, intermediación, construcción, compra, venta y arrendamiento de todo tipo de fincas rústicas y urbanas. Básicamente se dedica a la intermediación y rehabilitación de viviendas de *alto standing* en Barcelona, prestando servicios de intermediación a propietarios y adquiriendo viviendas individuales para su rehabilitación en Barcelona.

Los fundadores del Grupo RENTA CORPORACIÓN constituyeron SECOND HOUSE, S.A. en 1995. Desde entonces, el Grupo ha venido colaborando con SECOND HOUSE, por tratarse de actividades complementarias y en ningún caso competidoras. Las operaciones siempre se han realizado en términos y condiciones de mercado.

- (ii) El objeto social de PROMOTORA DE INDUSTRIAS GRÁFICAS, S.A. consiste principalmente en la creación, puesta en marcha y explotación de negocios relacionados con la industria gráfica en el más amplio de los sentidos así como en la promoción de edificios industriales, de oficinas y de equipamientos de todo tipo, previa construcción, en su caso, de los mismos, y la explotación de todos ellos en cualquier de las formas permitidas por las leyes.

Esta sociedad fue constituida por el padre de D. Luis Hernández de Cabanyes y de D.^a Elena Hernández de Cabanyes y, si bien en sus orígenes se dedicó a diversas actividades en el sector gráfico, hoy por hoy está centrada en la actividad inmobiliaria. No obstante lo anterior, no compite con el Grupo RENTA CORPORACIÓN y, en la práctica, no supone conflicto de interés alguno para el Presidente del Consejo de Administración y Consejero Delegado ni para D.^a Elena Hernández de Cabanyes.

- (iii) El objeto social de ALDERAMIN STAR, S.L. consiste principalmente en la adquisición, enajenación, administración, construcción y explotación por cualquier título de bienes inmuebles.

De conformidad con lo dispuesto en el apartado 19 del presente Documento de Registro, esta sociedad se dedica a la actividad inmobiliaria, si bien desde una perspectiva eminentemente patrimonialista, por lo que no compite en modo alguno con RENTA CORPORACIÓN.

- (iv) El resto de sociedades enumeradas en este apartado se incluyen porque su objeto incluye actividades relacionadas con el sector inmobiliario y tienen actividad inmobiliaria. No obstante lo anterior, ninguna de ellas compite con el Grupo RENTA CORPORACIÓN.

Acuerdos o entendimientos con accionistas importantes, clientes, proveedores u otros, en virtud de los cuales las personas mencionadas en el apartado 14.1 anterior del Documento de Registro hubieran sido designados como tales.

No existe ningún tipo de acuerdo o entendimiento con accionistas importantes, clientes, proveedores u otros, en virtud de los cuales las personas mencionadas en el apartado 14.1 anterior del presente Documento de Registro hubieran sido designadas como tales.

Datos de toda restricción acordada por las personas mencionadas en el apartado 14.1 anterior del Documento de Registro sobre la disposición en determinado período de tiempo de su participación en los valores del Emisor.

Salvo por (i) el contrato entre accionistas referido en el apartado 22 posterior del presente Documento de Registro y (ii) la escritura de donación de fecha 15 de enero de 2003 por el que la FUNDACIÓN PRIVADA RENTA CORPORACION dona a FUNDACIÓN UNICEF y a la FUNDACIÓN INTERMÓN-OXFAM acciones de la Sociedad, que se describen en detalle en los apartados 18.4 y 22 del presente Documento de Registro, y en virtud de los cuales las partes se hallan sujetas a ciertas reglas para la transmisión de acciones, no existe ninguna restricción acordada por las personas mencionadas en el apartado 14.1 anterior del presente

Documento de Registro sobre la disposición en determinado período de tiempo de su participación en los valores del Emisor.

15. REMUNERACIÓN Y BENEFICIOS

En relación con el último ejercicio completo, para las personas mencionadas en a) y d) del primer párrafo del punto 14.1.

15.1. Importe de la remuneración pagada (incluidos los honorarios contingentes o atrasados) y prestaciones en especie concedidas a esas personas por el emisor y sus filiales por servicios de todo tipo prestados por cualquier persona al emisor y sus filiales

De acuerdo con los Estatutos Sociales, los miembros del Consejo de Administración, percibirán, en cada ejercicio, una cantidad fija que determinará la Junta General para distribuir entre los consejeros. Esta cantidad deberá oscilar entre un mínimo del cinco por ciento (0,5%) y un máximo del cinco por ciento (5%) del beneficio neto de la Sociedad en el ejercicio inmediatamente precedente. Dicha cantidad, mientras no sea modificada por la Junta General, se incrementará anualmente en función del Índice de Precios al Consumo. En el supuesto de que no existiera beneficio neto de la Sociedad, los miembros del Consejo de Administración percibirán únicamente una cantidad concreta en efectivo metálico en concepto de dietas por asistencia a las reuniones del Consejo.

La política general de retribución de los Consejeros viene regulada en el artículo 46 de los Estatutos Sociales y en el propio Reglamento del Consejo de Administración (artículo 25).

El artículo 46 de los Estatutos Sociales establece que el Consejo fijará en cada ejercicio el importe concreto a percibir por cada uno de los miembros del mismo, pudiendo graduar la cantidad a percibir por cada uno de ellos en función de su pertenencia o no a órganos delegados del Consejo, los cargos que ocupe en el mismo, o en general, su dedicación a las tareas de administración o al servicio de la Sociedad. La retribución del cargo de administrador se entiende sin perjuicio de las cantidades que adicionalmente pueda percibir como honorarios, o salarios en razón de la prestación de servicios profesionales o de vinculación laboral, según sea el caso.

Por su parte, el artículo 25 del Reglamento del Consejo de Administración especifica que el Consejo procurará que las retribuciones sean moderadas en función de las exigencias del mercado. En particular, el Consejo de Administración adoptará todas las medidas que estén a su alcance para asegurar que la retribución de los Consejeros externos, incluyendo la que en su caso perciban como miembros de las comisiones delegadas del Consejo de Administración, se ajuste a las siguientes directrices:

- a) El Consejero externo debe ser retribuido en función de su dedicación efectiva.
- b) El Consejero externo debe quedar excluido de los sistemas de previsión financiados por la Sociedad para los supuestos de cese, fallecimiento o cualquier otro.

- c) El importe de la retribución del Consejero externo debe calcularse de tal manera que ofrezca incentivos para su dedicación, pero no constituya un obstáculo para su independencia.

Remuneraciones pagadas a los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad

A continuación se muestra un cuadro con la remuneración global percibida por los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad durante los ejercicios 2007, 2008 y a 30 de septiembre de 2009:

(Cifras en miles de €)

Concepto	A 30.09.09	Ejercicio 2008	Ejercicio 2007
Asistencia a las reuniones del Consejo de Administración	128	444	523
Fijo	858	2.357	1.866
Sueldos y salarios Variable	58	841	1.618
Otros ⁽¹⁾	176	1.630	332
Total remuneración	1.220	5.272	4.339

⁽¹⁾ El concepto "Otros" incluye el Plan de Acciones de la compañía e indemnizaciones.

Los Consejeros de la Sociedad recibieron durante el ejercicio 2008 y están recibiendo durante este año 2009, por motivo de su pertenencia al Consejo de Administración de la Sociedad, una remuneración a razón de 4.725 € por reunión, con la excepción de los consejeros ejecutivos y el secretario no consejero que renunciaron al cobro de dietas desde el mes de febrero de 2008 a día de hoy. Los miembros del Comité de Auditoría y de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones recibieron una remuneración a razón de 3.150 € por reunión, a excepción de los consejeros ejecutivos que forman parte de dichas comisiones por haber renunciado también a su cobro.

Cabe destacar que durante el año 2009, además de los consejeros ejecutivos y el secretario no consejero, también renunció al cobro de dietas por asistencia al Consejo de Administración D. Juan Gallostra Isern. Todo ello, está propiciando una reducción considerable del coste del Consejo de Administración con respecto al año 2008.

Finalmente, se hace constar que los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad no han percibido remuneración alguna por razón de su pertenencia a los órganos de administración de sus filiales o participadas, ni por ningún otro concepto distinto de los relacionados en el presente Documento de Registro.

La retribución prevista para los miembros del Consejo de Administración en concepto de asistencia a las reuniones del Consejo de Administración durante el año 2009 es aproximadamente de 169 miles de €

Remuneraciones pagadas a los altos directivos de la Sociedad

Las remuneraciones de los altos directivos de la Sociedad devengadas en el ejercicio 2008 en concepto de sueldos y salarios ascendieron aproximadamente a 1.128 miles de € y las remuneraciones de los altos directivos de la Sociedad devengadas hasta el 30 de septiembre de 2009 en concepto de sueldos y salarios ascendieron aproximadamente a 326 miles de € (dicho importe excluye a los miembros del Consejo de Administración) no habiendo recibido ninguna otra cantidad por ningún concepto.

Ningún alto directivo percibe retribuciones por pertenecer a los órganos de administración de sociedades del Grupo, ni han cobrado por otros conceptos ninguna otra cantidad.

15.2. Importes totales ahorrados o acumulados por el emisor o sus filiales para prestaciones de pensión, jubilación o similares

La Sociedad no ha asumido obligación ni compromiso alguno en materia de pensiones, jubilación o similares con los miembros del Consejo de Administración y altos directivos de RENTA CORPORACIÓN y, por ello, no existen importes ahorrados o acumulados en la Sociedad o en el Grupo a tal efecto.

El importe total en primas de los seguros de vida y accidentes y de responsabilidad civil satisfechos por el Grupo respecto a los miembros del Consejo de Administración y a los altos directivos asciende a 11 miles de € (10 miles de € en 2007) y 74 miles de € (69 miles de € en 2007), respectivamente. Asimismo, el importe total en primas de los seguros médicos satisfechos por la Sociedad respecto a los altos directivos y Consejeros ejecutivos de la Sociedad asciende a 3 miles de € (4 miles de € en 2007).

16. PRÁCTICAS DE GESTIÓN

En relación con el último ejercicio completo del Emisor, y salvo que se disponga lo contrario, con respecto a las personas mencionadas en el apartado a) del primer párrafo del punto 14.1 del presente Documento de Registro se detalla la siguiente información:

16.1. Fecha de expiración del actual mandato, en su caso, y período durante el cual la persona ha desempeñado servicios en ese cargo

Los Consejeros de la Sociedad han desempeñado sus cargos en los períodos que se detallan a continuación:

Consejero	Fecha de nombramiento inicial	Fecha de terminación de su mandato
D. Luis Hernández de Cabanyes	19 de diciembre de 2000 (reelegido el 15 de marzo de 2006)	15 de marzo de 2011
D. David Vila Balta	17 de julio de 2008 mediante cooptación	10 de junio de 2015
D. Juan Velayos Lluís	17 de julio de 2008 mediante cooptación	29 de marzo de 2013
D. ^a Esther Elisa Giménez	19 de diciembre de 2000	15 de marzo de 2011

Consejero	Fecha de nombramiento inicial	Fecha de terminación de su mandato
Arribas	(reelegido el 15 de marzo de 2006)	
D. Carlos Tusquets Trías de Bes	27 de diciembre de 2004	10 de junio de 2015
D. Juan Gallostra Isern	9 de febrero de 2006	9 de febrero de 2012
D. Ramchand Wadhmal Bhavnani	25 de abril de 2008	25 de abril de 2014
D. Blas Herrero Fernández	11 de junio de 2008	29 de marzo de 2013
D. César A. Gibernau Ausió	3 de marzo de 2005 (desde el 17 de noviembre de 2003 como Secretario no miembro)	10 de junio de 2015
D. ^a Elena Hernández de Cabanyes	19 de diciembre de 2000 (reelegido el 15 de marzo de 2006)	15 de marzo de 2011

De conformidad con el artículo 39 de los Estatutos Sociales de la Sociedad, los Consejeros ejercerán su cargo durante el plazo establecido al efecto por la Junta General, que deberá ser igual para todos ellos y no podrá exceder de seis años, al término de los cuales podrán ser reelegidos una o más veces por períodos de igual duración máxima.

16.2. Información sobre los contratos de miembros de los órganos de administración, de gestión o de supervisión con el emisor o cualquiera de sus filiales que prevean beneficios a la terminación de sus funciones, o la correspondiente declaración negativa

No existen contratos con los miembros de los órganos de administración, de gestión o de supervisión de RENTA CORPORACIÓN o de cualquiera de sus filiales en los que se prevean beneficios para las citadas personas a la terminación de sus cargos, con la excepción del contrato laboral del Consejero Delegado que contiene una cláusula de indemnización de 45 días de salario por año trabajado con un mínimo de seis mensualidades, computándose para dicho cálculo el salario fijo que perciba en el momento de la extinción y la media de los dos últimos años de variable.

Cabe destacar que, como consecuencia de las salidas de 3 consejeros durante el año 2008, se les abonó la cantidad de 1.412 miles de € de conformidad con lo establecido en sus contratos y los pactos a los que llegaron ambas partes.

16.3. Información sobre el comité de auditoría y el comité de retribuciones del emisor, incluidos los nombres de los miembros del comité y un resumen de su reglamento interno

Comité de Auditoría

El Consejo de Administración de RENTA CORPORACIÓN, en su sesión de 4 de febrero de 2005 acordó la constitución del Comité de Auditoría. Por su parte, la Junta General de Accionistas de RENTA CORPORACIÓN celebrada el 9 de febrero de 2006, aprobó un texto

refundido de los Estatutos Sociales que en su artículo 47 establece la obligación de creación de un Comité de Auditoría con las facultades de información, supervisión, asesoramiento y propuesta en las materias de su competencia previstas en el artículo 48 remitiéndose al Reglamento del Consejo en cuanto al desarrollo de las mismas. En consecuencia, los Estatutos Sociales en sus artículos 47 y 48 así como el Reglamento del Consejo de Administración, en su artículo 13, regulan la composición, competencias y reglas de funcionamiento del Comité de Auditoría.

Composición del Comité de Auditoría

Los Estatutos Sociales y el Reglamento del Consejo de Administración prevén que el Comité de Auditoría esté compuesto por tres Consejeros en su mayoría no ejecutivos. A estos efectos, se entenderá que son ejecutivos los consejeros que por cualquier título desempeñen responsabilidades de gestión en la Sociedad o en sociedades del Grupo. El Presidente del Comité de Auditoría será elegido entre dichos consejeros no ejecutivos, debiendo ser sustituido cada cuatro años, y pudiendo ser reelegido una vez transcurrido un plazo de un año desde la fecha de su cese. Actuará como Secretario del Comité aquél que resulte elegido entre sus miembros.

En la actualidad, tal y como se ha indicado anteriormente, el Comité de Auditoría está compuesto por:

Comité de Auditoría		
Nombre	Cargo	Naturaleza del cargo
D. Carlos Tusquets Trías de Bes	Presidente	Externo independiente
D. Juan Velayos Lluís	Vocal	Ejecutivo
D. César A. Gibernau Ausió	Secretario	Otros consejeros externos

Reglas de funcionamiento del Comité de Auditoría

El Comité de Auditoría se reunirá, de ordinario, trimestralmente, a fin de revisar la información financiera periódica que haya de remitirse a las autoridades bursátiles así como la información que el Consejo de Administración ha de aprobar e incluir dentro de su documentación pública anual. Asimismo, se reunirá a petición de cualquiera de sus miembros y cada vez que lo convoque su Presidente, que deberá hacerlo siempre que el Consejo de Administración, o su Presidente, solicite la emisión de un informe o la adopción de propuestas y, en cualquier caso, siempre que resulte conveniente para el buen desarrollo de sus funciones.

El Comité de Auditoría elaborará un informe anual sobre su funcionamiento en el que incluirá, si lo considera oportuno, propuestas para mejorar las reglas de gobierno de la Sociedad. El Reglamento del Consejo especifica que dicho informe destacará las principales incidencias surgidas, si las hubiese, en relación con las funciones que le son propias. Además, cuando el Comité de Auditoría lo considere oportuno, incluirá en dicho informe

propuestas para mejorar las reglas de gobierno de la Sociedad. El informe del Comité de Auditoría se adjuntará al informe anual sobre el gobierno corporativo y estará a disposición de accionistas e inversores a través de la página web.

Los miembros del equipo directivo o del personal de la Sociedad estarán obligados a asistir a las sesiones del Comité de Auditoría y a prestarle su colaboración y acceso a la información de que dispongan cuando el Comité así lo solicite. El Comité podrá igualmente requerir la asistencia a sus sesiones de los auditores de cuentas de la Sociedad. Asimismo, el Comité de Auditoría podrá recabar el asesoramiento de expertos externos cuando lo juzgue necesario para el adecuado cumplimiento de sus funciones.

Durante el ejercicio 2008, el Comité de Auditoría se ha reunido en siete ocasiones.

Funciones del Comité de Auditoría

El Comité de Auditoría ejercerá, sin perjuicio de otras funciones que pudiera asignarle el Consejo de Administración en cada momento, las siguientes funciones básicas:

- a) Informar en la Junta General de Accionistas sobre las cuestiones que en ella planteen los accionistas en materias de su competencia.
- b) Proponer al Consejo de Administración, para su sometimiento a la Junta General de Accionistas, el nombramiento de los auditores de cuentas externos a que se refiere el artículo 204 de la Ley de Sociedades Anónimas, así como sus condiciones de contratación, el alcance de su mandato profesional y, en su caso, su revocación o no renovación.
- c) Supervisar los servicios internos de auditoría.
- d) Revisar las cuentas anuales de la Sociedad, vigilar el cumplimiento de los requerimientos legales y la correcta aplicación de los principios de contabilidad generalmente aceptados, contando para ello con la colaboración directa de los auditores externos e internos.
- e) Conocer el proceso de información financiera, los sistemas de control internos de la Sociedad, comprobar la adecuación e integridad de los mismos y revisar la designación o sustitución de sus responsables.
- f) Llevar las relaciones con los auditores externos para recibir información sobre aquellas cuestiones que puedan poner en riesgo la independencia de éstos y cualesquiera otras relacionadas con el proceso de desarrollo de la auditoría de cuentas, así como aquellas otras comunicaciones previstas en la legislación de auditoría de cuentas y en las normas técnicas de auditoría.
- g) Supervisar el cumplimiento del contrato de auditoría, procurando que la opinión sobre las cuentas anuales y los contenidos principales del informe de auditoría sean redactados de forma clara y precisa, así como evaluar los resultados de cada auditoría.

- h) Revisar la información financiera periódica que deba suministrar el Consejo a los mercados y a sus órganos de supervisión.
- i) Examinar el cumplimiento del Reglamento Interno de Conducta, del Reglamento del Consejo y, en general, de las reglas de gobierno de la Sociedad y hacer las propuestas necesarias para su mejora.
- j) Recibir información y, en su caso, emitir informe sobre las medidas disciplinarias que se pretendan imponer a miembros del alto equipo directivo de la Sociedad.

Desde el año 2005 el Comité de Auditoría, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 13 del Reglamento del Consejo de Administración, elabora cada año el informe anual del Comité de Auditoría correspondiente a cada ejercicio el cual es debidamente aprobado por dicho Comité durante el primer trimestre de cada año.

Comisión de Nombramientos y Retribuciones

El Consejo de Administración de RENTA CORPORACIÓN, en su sesión de 4 de febrero de 2005 acordó la constitución de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones. El Reglamento de Consejo del Consejo de Administración, en su artículo 14, regula la composición, competencias y reglas de funcionamiento de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones.

Composición de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones

El Reglamento del Consejo prevé que la Comisión de Nombramientos y Retribuciones esté compuesta por tres Consejeros en su mayoría no ejecutivos. Señala dicho artículo que a estos efectos se entenderá que son ejecutivos los consejeros que, por cualquier título, desempeñen responsabilidades de gestión en la Sociedad. El Presidente de la Comisión de de Nombramientos y Retribuciones será elegido entre dichos Consejeros no ejecutivos, debiendo ser sustituido cada cuatro años, y pudiendo ser reelegido una vez transcurrido un plazo de un año desde la fecha de su cese. Actuará como Secretario no miembro de la Comisión aquél que resulte designado de entre sus miembros.

En la actualidad, tal y como se ha indicado anteriormente, la Comisión de Nombramientos y Retribuciones está compuesta por:

Comisión de Nombramientos y Retribuciones		
Nombre	Cargo	Naturaleza del cargo
D. Carlos Tusquets Trías de Bes	Presidente	Externo independiente
D. Juan Velayos Lluís	Vocal	Ejecutivo
D. César A. Gibernau Ausió	Secretario	Otros consejeros externos

Reglas de funcionamiento de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones

La Comisión de Nombramientos y Retribuciones se reunirá, de ordinario, trimestralmente. Asimismo, se reunirá cada vez que la convoque su Presidente, que deberá hacerlo siempre que el Consejo de Administración o su Presidente solicite la emisión de un informe o la

adopción de propuestas y, en cualquier caso, siempre que resulte conveniente para el buen desarrollo de sus funciones.

Durante el ejercicio 2008 la Comisión de Nombramientos y Retribuciones se ha reunido en ocho ocasiones.

Funciones de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones

La Comisión de Nombramientos y Retribuciones, sin perjuicio de otras funciones que pudiera asignarle el Consejo de Administración, ejercerá las siguientes funciones básicas:

- a) Formular y revisar los criterios que deben seguirse para la composición del equipo directivo de la Sociedad y sus filiales y para la selección de candidatos.
- b) Elevar al Consejo de Administración las propuestas de nombramiento de directivos para que éste proceda a designarlos.
- c) Analizar, formular y revisar periódicamente las propuestas de políticas de contratación y fidelización de nuevos directivos.
- d) Analizar, formular y revisar periódicamente las propuestas de políticas de retribución de directivos, ponderando su adecuación y sus rendimientos.
- e) Velar por la transparencia de las retribuciones.
- f) Informar en relación a las transacciones que impliquen o puedan implicar conflictos de interés.

16.4. Declaración de si el emisor cumple el régimen o regímenes de gobierno corporativo de su país de constitución. En caso de que el emisor no cumpla ese régimen, debe incluirse una declaración a ese efecto, así como una explicación del motivo por el cual el emisor no cumple ese régimen

Al tratarse de una sociedad cotizada, el sistema de gobierno de la Sociedad cumple y sigue en lo sustancial las directrices, recomendaciones y prácticas de Gobierno Corporativo del Código Unificado de Buen Gobierno aprobado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 22 de mayo de 2006 (CUBG).

El Informe Anual de Gobierno Corporativo de 2008, que se puede consultar en la página web de la compañía, refleja el cumplimiento por parte de la Sociedad de todas las referidas recomendaciones y prácticas de Gobierno Corporativo generalmente aceptadas que le resultan de aplicación, salvo por las que se indican a continuación, que la Sociedad cumple parcialmente:

- **Recomendación 10.** Que los consejeros externos dominicales e independientes constituyan una amplia mayoría del Consejo y que el número de consejeros ejecutivos sea el mínimo necesario, teniendo en cuenta la complejidad del Grupo societario y el porcentaje de participación de los consejeros ejecutivos en el capital de la sociedad.

Los consejeros independientes, los consejeros dominicales y los otros consejeros externos ocupan 6 de las 10 plazas del Consejo. Asimismo el número de consejeros ejecutivos es el mínimo necesario teniendo en cuenta la complejidad del Grupo y el hecho de que el Presidente y el Vicepresidente ocupen cargos ejecutivos.

- **Recomendación 12.** Que dentro de los consejeros externos, la relación entre el número de consejeros dominicales y el de independientes refleje la proporción existente entre el capital de la sociedad representado por los consejeros dominicales y el resto del capital.

No resulta de aplicación ya que uno de los socios con participación significativa y con presencia en el Consejo de Administración ostenta el cargo de consejero ejecutivo.

- **Recomendación 13.** Que el número de consejeros independientes represente al menos un tercio del total de consejeros.

RENTA CORPORACIÓN sigue las directrices de su Reglamento del Consejo de Administración que en su artículo 6.1 establece que se procurará que el número de Consejeros independientes represente, al menos, un tercio del total de consejeros, representando en la actualidad un 27%.

- **Recomendación 26.** Que las sociedades exijan que los consejeros dediquen a su función el tiempo y esfuerzo necesarios para desempeñarla con eficacia.

A pesar de que no constan formalmente reglas aprobadas en relación al número de consejos de los que puedan formar parte los consejeros, el Consejo de Administración y la Comisión de Nombramientos y Retribuciones están plenamente informados de las restantes obligaciones profesionales de cada consejero, así como del número de consejos de los que forman parte, acreditándose en cualquier caso que todos los consejeros dedican a su función el tiempo y esfuerzo necesarios para desempeñarlo con eficacia.

- **Recomendación 41.** Que la Memoria detalle las retribuciones individuales de los consejeros.

El artículo 25.9 del Reglamento del Consejo de Administración prevé que el Consejo de Administración evaluará la conveniencia de detallar en la Memoria de la Sociedad toda o parte de la información relativa a las retribuciones individuales de los consejeros durante el ejercicio, de conformidad con las recomendaciones de gobierno corporativo aplicables en cada momento, sin embargo, hasta la fecha, las retribuciones de los Consejeros constan en la memoria de forma global.

- **Recomendaciones 44 y 54.** Que el Comité de Auditoría y la Comisión de Nombramientos y Retribuciones estén compuestas exclusivamente por consejeros externos, con un mínimo de tres, y que la mayoría de los miembros de la Comisión de Nombramientos -o de Nombramientos y Retribuciones, si fueran una sola- sean consejeros independientes.

A pesar de que el Comité de Auditoría y la Comisión de Nombramientos y Retribuciones no están compuestos exclusivamente por consejeros externos, RENTA CORPORACIÓN cumple con los Estatutos Sociales y el Reglamento del Consejo de Administración, que regula que el Comité de Auditoría estará compuesto por 3 consejeros, en su mayoría no ejecutivos y que la Comisión de Nombramientos y Retribuciones estará compuesta por tres consejeros, todos ellos externos en la medida en que sea posible en atención a la composición del Consejo de Administración.

17. EMPLEADOS

17.1. Número de empleados al final del período o la media para cada ejercicio durante el período cubierto por la información financiera histórica hasta la fecha del documento de registro (y las variaciones de ese número, si son importantes) y, si es posible y reviste importancia, un desglose de las personas empleadas por categoría principal de actividad y situación geográfica. Si el emisor emplea un número significativo de empleados eventuales, incluir datos sobre el número de empleados eventuales por término medio durante el ejercicio más reciente

El número medio de empleados de RENTA CORPORACIÓN y sociedades de su Grupo de los tres últimos ejercicios y de los primeros 9 meses de 2009, desglosado por categorías profesionales es el siguiente:

	sept-09	2008	% var.	2008	2007	% var.	2007	2006	% var.
Dirección	4	5	-20%	5	5	0%	5	5	0%
Comercial	28	43	-35%	43	47	-9%	47	46	2%
Administración	44	54	-19%	54	50	8%	50	36	39%
Técnico	5	12	-58%	12	12	0%	12	11	9%
Jurídico	6	8	-25%	8	8	0%	8	6	33%
Servicios Generales	5	7	-29%	7	7	0%	7	4	75%
Total Grupo (1)	92	129		129	129		129	108	

(1) No incluye el personal de portería de determinados inmuebles en existencias de RENTA CORPORACIÓN ni el personal de sociedades participadas minoritariamente por RENTA CORPORACIÓN y que no son objeto de consolidación por integración global.

Las principales características de la plantilla de la Sociedad son:

- 82% de titulados universitarios.
- 73% de mujeres en la plantilla.
- amplia diversidad, variedad de experiencias profesionales y perfiles educativos.

RENTA CORPORACIÓN no emplea un número significativo de empleados eventuales. Durante el año 2008, el número medio de los referidos empleados eventuales de RENTA CORPORACIÓN ascendió a dos.

17.2. Acciones y opciones de compra de acciones

A continuación se recoge el cuadro de participaciones de la Sociedad de las que los miembros del Consejo de Administración y altos directivos de la Sociedad son titulares u ostentan el control y su porcentaje sobre el capital de la Sociedad, a la fecha del presente Documento de Registro:

Nombre	Número de acciones			Porcentaje sobre el capital
	Directas	Indirectas	Total	
<i>Miembros del Consejo de Administración</i>				
D. Luis Hernández de Cabanyes	279.620	9.532.368	9.812.258	39,203%
D. David Vila Balta	130.316	0	130.316	0,521%
D. Juan Velayos Lluís	22.215	0	22.215	0,089%
D.ª Esther Elisa Giménez Arribas	1.557	555.470	557.027	2,225%
D. Carlos Tusquets Trías de Bes	0	100.000	100.000	0,400%
D.ª Elena Hernández de Cabanyes	613.404	0	613.404	2,451%
D. César A. Gibernau Ausió	61.747	0	61.747	0,247%
D. Blas Herrero Fernández	0	1.984.071	1.984.071	7,927%
D. Juan Gallostra Isem	50	0	50	0,000%
D. Ramchand Wadhmal Bhavnani	0	383.820	383.820	1,533%
SUBTOTAL (% controlado por los miembros del Consejo de Administración)				54,596%
Directivos no miembros del Consejo de Administración				
D. Javier Carrasco Brugada	17.232	0	17.232	0,069%
D.ª Noelia Ortiz García	269	0	269	0,000%
SUBTOTAL (% controlado por los Directivos no miembros del Consejo de Administración)				
TOTAL				0,069%

A la fecha del presente Documento de Registro ninguno de los Consejeros y altos directivos mencionados en la tabla anterior ha sido apoderado ni representa de forma habitual o recurrente a ningún otro accionista de la Sociedad en su Junta General, con excepción de la FUNDACIÓN PRIVADA RENTA CORPORACION, titular de un 5,010% del capital de la Sociedad, que estuvo representada en la última Junta por la patrona Doña Esther Giménez.

Con el objetivo de ofrecer un mayor grado de información, se muestra a continuación el detalle de las participaciones indirectas:

- Desglose de la participación indirecta¹ de D. Luis Hernández de Cabanyes:

Nombre o denominación social del titular directo de la participación	Nº de acciones indirectas	Porcentaje sobre capital
DINOMEN, S.L.	3.630.201	14,504%
FINANTING 2001, S.L.	1.482.910	5,925%
SDEEGTUTERS, S.L.	1.446.885	5,781%
AURODOC 75, S.L.	1.572.364	6,282%
TOGA 20, S.L.	1.400.278	5,595%
TOTAL	9.532.638	38,086%

- Desglose de la participación indirecta de D. Blas Herrero Fernández:

Nombre o denominación social del titular directo de la participación	Nº de acciones indirectas	Porcentaje sobre capital
RADIO BLANCA, S.A.	1.185.797	4,738%
KISS CAPITAL GROUP SCR DE RÉGIMEN SIMPLIFICADO, S.A.	798.274	3,189%
TOTAL	1.984.071	7,927%

- Desglose de la participación indirecta de D. Carlos Javier Tusquets Trías De Bes:

Nombre o denominación social del titular directo de la participación	Nº de acciones indirectas	Porcentaje sobre capital
TUSQUETS CONSULTORES, S.L.	100.000	0,4%
TOTAL	100.000	0,4%

- Desglose de la participación indirecta de D.^a Esther Elisa Giménez Arribas:

Nombre o denominación social del titular directo de la participación	Nº de acciones indirectas	Porcentaje sobre capital
ANPOL CAPITAL, S.L. ²	555.470	2,219%

¹ Las cinco sociedades que se indican en la siguiente tabla están controladas por D. Luis Hernández de Cabanyes por lo que a efectos del cálculo de su participación indirecta en la Sociedad se le ha computado la totalidad de las acciones de RENTA CORPORACIÓN ostentadas por dichas sociedades. No obstante, a efectos del mismo cálculo, se hace constar que no se ha tenido en cuenta, porque no procede, la participación que ostenta su cónyuge en el capital de la Sociedad, ya que de acuerdo con su régimen matrimonial dicha participación le pertenece a su esposa con carácter privativo.

² Anpol, S.A. está participada en un 48,387% por D.^a Esther Elisa Giménez Arribas y en un 48,387% por D. Pere Arimón Vilageliu, correspondiendo el restante 3,2% a sus hijos. Por consiguiente, ninguno de los dos ostenta técnicamente el control sobre dicha sociedad. No obstante, teniendo en cuenta su relación como pareja de hecho, debemos suponer su actuación concertada en dicha sociedad. De este modo, y habida cuenta del cargo de consejero de D.^a Esther Elisa Giménez Arribas en RENTA CORPORACIÓN, se ha decidido imputar a D.^a Esther

Nombre o denominación social del titular directo de la participación	Nº de acciones indirectas	Porcentaje sobre capital
TOTAL	555.470	2,219%

- Desglose de la participación indirecta de D. Ramchand Bhavnani Wadhmal:

Nombre o denominación social del titular directo de la participación	Nº de acciones indirectas	Porcentaje sobre capital
BOMBAY INVESTMENT OFFICE, SICAV	81.320	0,325%
LAXMI INVERSIONES, SICAV	274.500	1,097%
CASA KISHOO, S.A.	28.000	0,111%
TOTAL	383.820	1,533%

No existen planes de opciones ni derechos de opción directos o indirectos concedidos a los consejeros y altos directivos de la Sociedad sobre acciones de la Sociedad ni existe ningún acuerdo de participación en el capital de ésta entre dichas personas y la Sociedad, salvo por lo que se indica en los párrafos siguientes del presente Documento de Registro.

De conformidad con el artículo 46 de los Estatutos Sociales, los Consejeros podrán ser retribuidos con la entrega de acciones de la Sociedad o de otra compañía cotizada del grupo al que pertenezca, de opciones sobre las mismas o de instrumentos vinculados a su cotización. Cuando se refiera a acciones de la Sociedad, esta retribución deberá ser acordada por la Junta General de Accionistas. El acuerdo expresará, en su caso, el número de acciones a entregar, el precio de ejercicio de los derechos de opción, el valor de las acciones que se tome como referencia y el plazo de duración de esta forma de retribución.

Planes de Acciones 2007 y 2008

Tal y como se adelantó en el Folleto de la Salida a Bolsa de la Sociedad y previa propuesta de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones, la Sociedad ha aprobado los Planes de entrega de acciones diferidas a empleados, directivos y consejeros ejecutivos de la Sociedad 2007 y 2008 (los “**Planes de Acciones**” o los “**Planes**”).

Todos estos Planes de Acciones han sido aprobados por las correspondientes Juntas Generales de Accionistas de la Sociedad respecto de aquellos destinatarios del plan sujetos a lo previsto en el artículo 130 o en la disposición adicional cuarta de la Ley de Sociedades Anónimas así como al cumplimiento de los requisitos establecidos por cualquier otra legislación que resulte aplicable.

Elisa Giménez Arribas la totalidad de las acciones de Anpol, S.A. en RENTA CORPORACIÓN a los efectos del cálculo de su participación indirecta en la Sociedad. En consecuencia, estas acciones no se imputan a D. Pere Arimón Vilageliu.

Los Planes consisten en la entrega, con carácter gratuito, de acciones ordinarias de la Sociedad pertenecientes a la misma clase y serie que las restantes, representadas mediante anotaciones en cuenta. Las características básicas son:

- Destinatarios del Plan: Todas aquellas personas que tengan reconocida la condición de consejeros ejecutivos, directivos o empleados de la Sociedad y de sus filiales (el “Grupo”), excluyéndose a los porteros de las fincas y a cualquier otro empleado que tenga la condición de empleado eventual del Grupo.
- Objetivos del Plan: (i) Conferir a todos los destinatarios del Plan la calidad de accionistas de la Sociedad, (ii) motivar que su trabajo se oriente al medio plazo, y (iii) fomentar su permanencia en el Grupo.
- Duración del Plan: Año 2007 o año 2008 (“Año de Eficacia del Plan”) dependiendo del año de aprobación del Plan respectivamente.
- Naturaleza del Plan: En función de la naturaleza de sus destinatarios, se distinguen dos niveles de retribución a los que se les aplicarán los siguientes criterios:
 - (a) *Nivel 1 - Directivos y consejeros ejecutivos*: La Sociedad concederá una retribución en especie adicional a favor de los directivos y de los consejeros ejecutivos consistente en la entrega de acciones de la Sociedad por un valor equivalente al 20% de su remuneración anual fija y variable, excluyéndose el valor de las acciones recibidas en virtud del Plan.
 - (b) *Nivel 2 - Resto de empleados*: La Sociedad concederá una retribución en especie adicional a favor del resto de empleados destinatarios del Plan, consistente en la entrega de acciones de la Sociedad por un valor equivalente al 10% de su remuneración anual fija y variable, excluyéndose el valor de las acciones recibidas en virtud del Plan.
- Número de acciones a entregar: La mencionada retribución se materializará en la entrega de un número determinado de acciones valoradas al precio medio de cotización del mes de junio del Año de Eficacia del Plan.
- Calendario y fecha de entrega de las acciones: Un 20% de las acciones se entregarán el año siguiente del Año de Eficacia del Plan, otro 20% el segundo año y el 60% restante el tercer año. En todo caso, las acciones se entregarán a partir del 30 de junio de cada uno de los años de devengo y entrega.
- Requisito de continuidad: Para que el destinatario tenga derecho a recibir las acciones será necesario que en cada una de las fechas de devengo y entrega mantenga la condición de consejero ejecutivo, directivo o empleado del Grupo.

A pesar de que estos Planes tenían inicialmente la vocación de continuidad, debido a la reestructuración de costes de la Compañía durante el año 2008, no está prevista la implementación de un plan de entrega de acciones en 2009 ni 2010.

En lo que respecta a los importes pendientes de satisfacer a los beneficiarios a la fecha de elaboración del presente Documento de Registro conforme a los Planes 2007 y 2008, (i)

el Plan 2007 ha sido entregado en un 40% del total, quedando por entregar el restante 60% en el año 2010 (un total de 18.723 acciones) y, (ii) en relación al Plan 2008, durante el año 2009 se ha procedido a la entrega de un 20%, quedando pendiente de entregar otro 20% en el año 2010 (que equivale a 43.500 acciones) y el 60% restante en el año 2011 (correspondiente a un total de 130.506 acciones).

17.3. Descripción de todo acuerdo de participación de los empleados en el capital del emisor

A la fecha del presente Documento de Registro y aparte de lo anteriormente mencionado en relación a los Planes de Acciones, no existe ningún otro acuerdo de participación de los empleados en el capital de la Sociedad.

18. ACCIONISTAS PRINCIPALES

18.1. En la medida en que tenga conocimiento de ello el emisor, el nombre de cualquier persona que no pertenezca a los órganos de administración, de gestión o de supervisión que, directa o indirectamente, tenga un interés declarable, según el derecho nacional del emisor, en el capital o en los derechos de voto del emisor, así como la cuantía del interés de cada una de esas personas o, en caso de no haber tales personas, la correspondiente declaración negativa

Adicionalmente a la participación de los Consejeros y los altos directivos en el capital de la Sociedad mencionada en el apartado 17.2 del presente Documento de Registro, los accionistas significativos de la Sociedad a la fecha de aprobación del presente Documento de Registro y su porcentaje sobre el capital de la Sociedad, son los siguientes:

Nombre o denominación social del accionista significativo	Número de acciones			Porcentaje sobre el capital
	Directas	Indirectas	Total	
FUNDACIÓN PRIVADA RENTA CORPORACION	1.253.980	-	1.253.980	5,010%
WILCOX CORPORACION FINANCIERA, S.L. ⁽¹⁾	1.000.000	503.063	1.503.063	6,005%
TOTAL	2.253.980	503.063	2.757.043	11,015%

(1) Wilcox Corporación Financiera, S.L. anteriormente denominada Durango Different, S.L. La participación indirecta de Wilcox Corporación Financiera, S.L. es a través de la sociedad Promociones Santa Rosa, S.A.

Teniendo en cuenta el porcentaje total sobre el capital de la Sociedad a la fecha del presente Documento de Registro controlado por los accionistas significativos que se detallan en el cuadro anterior (11,015%) y el porcentaje total sobre el capital de la Sociedad controlado por los miembros del Consejo de Administración y los altos directivos de la Sociedad (54,665%) que se detalla en el apartado 17.2 anterior del presente Documento de Registro, se hace constar que el porcentaje restante del capital social (34,32%) está atomizado entre distintas personas, entre las que cabe destacar que

un 1,236% corresponde a la autocartera de la Sociedad y la participación de un 0,847% que ostenta la FUNDACIÓN UNICEF así como la del 0,847% que ostenta la FUNDACIÓN INTERMÓN-OXFAM.

No existe conocimiento por parte de la Sociedad de otras participaciones iguales o superiores al 3% del capital social o de los derechos de voto de la Sociedad, o que siendo inferiores al porcentaje establecido, permitan ejercer una influencia notable en la Sociedad.

A la fecha del presente Documento de Registro RENTA CORPORACIÓN tiene 309.277 acciones en autocartera, representativas del 1,236% de su capital social.

18.2. Si los accionistas principales del emisor tienen distintos derechos de voto, o la correspondiente declaración negativa

Los accionistas significativos del Emisor no tienen distintos derechos de voto que el resto de accionistas de la Sociedad. Todas las acciones representativas del capital de la Sociedad gozan de los mismos derechos económicos y políticos. Cada acción da derecho a un voto, no existiendo acciones privilegiadas.

18.3. En la medida en que tenga conocimiento de ello el emisor, declarar si el emisor es directa o indirectamente propiedad o está bajo control y quién lo ejerce, y describir el carácter de ese control y las medidas adoptadas para garantizar que no se abusa de ese control

La Sociedad no tiene conocimiento de que el Emisor sea directa o indirectamente propiedad o esté bajo el control de ninguna persona o entidad.

No obstante lo anterior, se hace constar que los accionistas D. Luis Hernández de Cabanyes, D.^a Cristina Orpinell Kristjansdottir, Dinomen, S.L., FUNDACIÓN PRIVADA RENTA CORPORACION, D.^a Anna M^a Birulés Bertran, INSTITUTO INTERNACIONAL DE FINANZAS, S.L., D. César A. Gibernau Ausió, D.^a Elena Hernández de Cabanyes, D. Celso Cabrera Marrero, D. Pere Arimón Vilageliu, D.^a Esther Giménez Arribas, TOGA 20, S.L., ANPOL CAPITAL, S.L., FINANTING 2001, S.L., SDEEGTUTERS, S.L., AURODOC 75, S.L., David Vila Balta y Ana Hernández de Cabanyes, que a la fecha del presente Documento de Registro ostentan una participación conjunta del 52,154% de la Sociedad, suscribieron el 24 de febrero de 2006 un contrato entre accionistas elevado a público mediante escritura autorizada por el Notario de Barcelona D.^a Berta García Prieto con el número 819 de su protocolo (que se describe en el apartado 22 del presente Documento de Registro), por el que se regula un derecho de adquisición preferente en las transmisiones de acciones de la Sociedad. El contrato entre accionistas no incluye pactos de sindicación ni ningún otro compromiso para actuar concertadamente.

Por otra parte, y tal y como se ha puesto de manifiesto en el apartado 17.2. anterior del presente Documento de Registro, D. Luis Hernández de Cabanyes es titular a la fecha del presente Documento de Registro, directa e indirectamente, del 39,203% del capital de la Sociedad y su esposa ostenta en régimen privativo una participación directa del 0,808% en el capital de la Sociedad, por lo que si se computaran de forma conjunta la participación accionarial global ascendería al 40,011% del capital de la Sociedad.

Asimismo, es importante señalar que el Nuevo Crédito Sindicado contiene una cláusula de cambio de control, según la cual el importe de financiación deberá ser amortizado total y anticipadamente en caso de que se produzca un cambio de control. A este respecto, se entiende por cambio de control aquella situación en la que uno o varios accionistas de RENTA CORPORACIÓN distintos del actual accionista mayoritario ejerzan el control de la Sociedad de forma individual o conjunta.

Finalmente, se hace constar que D. Luis Hernández de Cabanyes es miembro y Vicepresidente del Patronato de la FUNDACIÓN PRIVADA RENTA CORPORACION, del que es Presidenta D.^a Cristina Orpinell Kristjansdotir y del que también forman parte, D.^a Elena Hernández de Cabanyes, D.^a Esther Elisa Giménez Arribas, D. César A. Gibernau Ausió y D. Juan Velayos Lluís. La FUNDACIÓN PRIVADA RENTA CORPORACION es titular, directamente, de 1.253.980 acciones, representativas del 5,010% del capital social. La relación de D. Luis Hernández de Cabanyes, a título particular, con la FUNDACIÓN PRIVADA RENTA CORPORACION se limita única y exclusivamente a su condición de miembro y Vicepresidente del Patronato, del que también forman parte D. Juan Velayos Lluís como Secretario, y D.^a Elena Hernández de Cabanyes, D.^a Esther Elisa Giménez Arribas y D. César Gibernau Ausió como vocales. A la fecha de la salida a bolsa de la Compañía en 2006, la Fundación estaba formada por D. Luis Hernández de Cabanyes como miembro y Presidente del Patronato, D.^a Esther Elisa Giménez Arribas como miembro, Secretaria y Tesorera, y D.^a Elena Hernández de Cabanyes y D.^a Cristina Orpinell Kristjansdotir como miembros.

La FUNDACIÓN PRIVADA RENTA CORPORACION lleva a cabo sus programas a partir de su actividad y de las aportaciones anuales de RENTA CORPORACIÓN.

18.4. Descripción de todo acuerdo, conocido del emisor, cuya aplicación pueda en una fecha ulterior dar lugar a un cambio en el control del emisor

El Emisor no tiene conocimiento de la existencia de ningún acuerdo cuya aplicación pueda en una fecha ulterior dar lugar a un cambio en la posición de control en RENTA CORPORACIÓN ni tampoco tiene constancia de la existencia de actuación concertada entre los principales accionistas o pactos parasociales en virtud de los cuales las partes queden obligadas a adoptar una política común en lo que se refiere a la gestión de la Sociedad.

No obstante lo anterior, se hace constar que, tal y como se describe en el apartado 22 del presente Documento de Registro:

- (i) los principales accionistas de la Sociedad, identificados en el apartado 18.3 anterior del Documento de Registro, suscribieron en fecha 24 de febrero de 2006 un pacto parasocial elevado a público mediante escritura autorizada por el Notario de Barcelona D.^a Berta García Prieto con el número 819 de su protocolo que regula exclusivamente un derecho de adquisición preferente sobre las acciones de la Sociedad entre los firmantes del mismo, y al cual se adhirió el 6 de julio de 2007 un 0,952% del capital de la Sociedad.
- (ii) FUNDACIÓN UNICEF y FUNDACIÓN INTERMÓN-OXFAM, en virtud de escritura de donación de acciones de la Sociedad de fecha 15 de enero de 2003, se obligaron a:

- (a) no transmitir el 50% de sus acciones en la Sociedad hasta que se produzca la admisión a negociación de las acciones de la Sociedad o transcurran cuatro (4) años desde la fecha de otorgamiento de la citada escritura (esto es, el 15 de enero de 2007);
- (b) no transmitir el siguiente 25% de sus acciones en la Sociedad hasta que hayan transcurrido dos (2) años desde que tenga lugar el supuesto previsto en el párrafo (a) anterior; y
- (c) no transmitir el 25% restante de sus acciones en la Sociedad hasta que hayan transcurrido cuatro (4) años desde que tenga lugar el supuesto previsto en el párrafo (a) anterior.

Así pues, a pesar de estar tanto FUNDACIÓN UNICEF como FUNDACIÓN INTERMÓN- OXFAM facultadas para transmitir el 25% referido en la letra “b” de las acciones que ostentan en la actualidad, a la fecha del presente Documento de Registro no han transmitido su participación.

19. OPERACIONES DE PARTES VINCULADAS

Las operaciones con partes vinculadas durante los ejercicios 2006, 2007, 2008 y hasta el 30 de septiembre de 2009 (bajo NIIF) son propias del tráfico ordinario de la Sociedad, a excepción del préstamo participativo que se describirá a continuación, habiendo sido todas ellas realizadas en condiciones de mercado. Para el período cubierto por la información histórica y hasta la fecha del presente Documento de Registro las referidas operaciones con partes vinculadas son las siguientes:

Operaciones realizadas con accionistas principales de la Sociedad

Salvo por la operación que se detalla a continuación y las operaciones que se detallan en el apartado posterior, durante el periodo cubierto por la información financiera histórica hasta la fecha del presente Documento de Registro no han tenido lugar otras operaciones realizadas que supongan una transferencia de recursos u obligaciones entre la Sociedad y/o su Grupo y sus accionistas principales.

D. LUIS HERNÁNDEZ DE CABANYES

El día 26 de mayo de 2009 D. Luis Hernández de Cabanyes (titular de un 39,203% de RENTA CORPORACIÓN REAL ESTATE, S.A. y Presidente Ejecutivo del Consejo de Administración) y RENTA CORPORACIÓN REAL ESTATE S.A. suscribieron, como prestamista y prestataria respectivamente, un contrato de Préstamo Participativo por importe de 4.000.000 € con una duración de 7 años y un mes venciendo el 26 de junio de 2016, como modificación y ampliación de otro contrato anterior de 2 de marzo de 2009.

En virtud de dicho Préstamo Participativo se devenga en favor del prestamista un interés fijo y otro variable:

- (i) Interés fijo: el tipo de interés que resulte de la suma del Euribor más un margen, siendo Euribor el de aplicación en el Tramo A del Contrato de Crédito Preferente en todo momento. El margen aplicable se configura como el superior entre: (i) 125

puntos básicos o (ii) el margen más alto que la prestataria esté pagando en relación con cualquier otra deuda financiera de igual o superior rango al Préstamo Participativo, en cada momento de revisión del tipo de referencia (Euribor). A 30 de septiembre de 2009 los intereses devengados ascienden a 38 miles de € y a fecha de presentación del Documento de Registro los intereses devengados ascienden a 53 miles de €

- (ii) Interés variable: 10% sobre el importe del beneficio anual neto de RENTA CORPORACIÓN que exceda la cifra de 50.000.000 de euros.

En el contrato de Préstamo Participativo las partes pactaron que en caso de que RENTA CORPORACIÓN lleve a cabo un aumento de capital dinerario con anterioridad a la fecha de vencimiento del mismo, debe notificárselo al prestamista a la mayor brevedad posible, incluyendo el tipo de emisión propuesto, con el objeto de que éste pueda comunicar su voluntad de:

- (i) suscribir su cuota parte del aumento de capital mediante la reinversión en dicho aumento del importe previamente reembolsado a Luis Hernández de Cabanyes en virtud de la amortización anticipada del préstamo participativo destinando los fondos de la amortización a la suscripción de nuevas acciones de la Sociedad en el marco de dicho aumento de capital dinerario, o mediante la capitalización del Préstamo Participativo.
- (ii) no participar en el aumento de capital, en cuyo caso estará facultado para exigir a RENTA CORPORACIÓN la amortización anticipada del Préstamo Participativo y el consiguiente reembolso del principal del mismo, más los intereses correspondientes, por un importe equivalente al desembolsado para la suscripción de nuevas acciones de la Sociedad por otros accionistas o terceros inversores en el marco del aumento de capital.

FUNDACIÓN PRIVADA RENTA CORPORACION

La FUNDACIÓN PRIVADA RENTA CORPORACION y RENTA CORPORACIÓN REAL ESTATE, S.A. suscribieron en fecha 6 de febrero de 2002 un acuerdo (novado en varias ocasiones) por el que RENTA CORPORACIÓN se comprometió a colaborar en los proyectos sociales y humanitarios de desarrollo en el Tercer Mundo en los que colabora o de otro modo participa la FUNDACIÓN PRIVADA RENTA CORPORACION. Desde 2006 RENTA CORPORACIÓN REAL ESTATE, S.A. ha aportado a la FUNDACIÓN PRIVADA RENTA CORPORACION a dicho fin un total de 670.000 € Debido a la reestructuración de costes se ha acordado, de manera temporal, no abonar cantidad alguna durante el año 2009.

RENTA CORPORACIÓN ha prestado también durante el año 2008 servicios a FUNDACIÓN PRIVADA RENTA CORPORACION por la cantidad de veintisiete mil euros (27.000 €) y a 30 de septiembre de 2009 por la cantidad de doce mil setecientos setenta euros (12.770 €).

Operaciones realizadas con administradores y directivos de la Sociedad

Este apartado se refiere a las operaciones realizadas durante el periodo cubierto por la información financiera histórica hasta la fecha del presente Documento de Registro que

supongan una transferencia de recursos u obligaciones entre la Sociedad y/o su Grupo y sus administradores y directivos.

Compra de inmuebles por administradores y/o directivos

Dada la naturaleza de la actividad que desarrolla la Sociedad, en ocasiones, administradores y/o directivos de la Sociedad o personas o sociedades vinculadas a éstos han comprado a RENTA CORPORACIÓN bienes inmuebles individuales propiedad de la Sociedad y/o su Grupo, en la mayoría de los casos, viviendas para uso propio o como inversión, realizándose en ocasiones el pago de dichos inmuebles de forma aplazada. El siguiente cuadro desglosa las operaciones de compra de bienes inmuebles realizadas entre RENTA CORPORACIÓN y sus administradores y/o directivos o personas o sociedades vinculadas a éstos durante el periodo cubierto por la información financiera histórica. En todo caso, dichas operaciones son propias del tráfico ordinario y han sido realizadas en condiciones de mercado.

Fecha	Comprador	Relación con la Sociedad	Importe de compra (en miles €)
A 30/09/09	PERSONAL DIRECTIVO CLAVE Y ADMINISTRADORES	Personal directivo clave y administradores	672
2008	PERSONAL DIRECTIVO CLAVE Y ADMINISTRADORES	Personal directivo clave y administradores	8.000
2007	Personal directivo clave y administradores	Personal directivo clave y administradores	119
2007	ALTA BUSSINESS SERVEIS, S.L.	Sociedad controlada por D. ^a Anna M. Birulés Bertran ⁽¹⁾	2.630
2006	ALTA BUSSINESS SERVEIS, S.L.	Sociedad controlada por D. ^a Anna M. Birulés Bertran	360
2006	ALDERAMIN STAR, S.L.	Sociedad controlada por D. Luis Hernández de Cabanyes	5.659
2006	SECOND HOUSE REHABILITACIÓN, S.L.	Empresa vinculada por accionistas en común	2.396
2006	Personal directivo clave y administradores	Personal directivo clave y administradores	959

(1) Consejera que, desde 17 de julio de 2008, ya no forma parte del Consejo de Administración de RENTA CORPORACIÓN.

Servicios de asesoramiento

Históricamente sociedades participadas o controladas por ciertos administradores de la Sociedad han prestado, en algunos casos desde antes de su incorporación al Consejo de Administración de RENTA CORPORACIÓN, servicios de asesoramiento en materias de diversa índole (estrategia y planificación, contabilidad, societario-fiscal, informático, etc.). En todo caso, los referidos servicios son propios del tráfico ordinario y han sido

realizados en condiciones de mercado. Únicamente para el caso de GIBERNAU ASESORES, RENTA CORPORACIÓN considera oportuno y conveniente continuar contando en el futuro con dichos servicios.

En concreto, los servicios de asesoramiento antes referidos realizados durante el periodo cubierto por la información financiera histórica son los que se detallan a continuación:

Prestador del servicio y tipo de servicios	Ejercicio social	Importe (en miles €)	Continuidad de los servicios
IGLU VERDE, S.L. (SOCIEDAD VINCULADA A D ^a . ELENA HERNÁNDEZ DE CABANYES) SERVICIOS DE RECICLAJE	A 30/09/09	3	Colaboraciones esporádicas
ADMINISTRADORES	A 30/09/09	76	Asesoramiento externo puntual
TEST TECNOLOGÍA DE SISTEMAS, S.L. (Sociedad vinculada a D. Juan Gallostra Isern) SERVICIOS DE ASESORAMIENTO EN INGENIERÍA	A 30/09/09 2008 TOTAL	2 9 11	La Sociedad continuará contando puntualmente con los servicios de esta sociedad.
GIBERNAU ASESORES (Sociedad de la que D. César A. Gibernau Ausió es socio fundador y presidente) SERVICIOS DE ASESORAMIENTO GENERAL Y TEMAS DE CONTABILIDAD Y MATERIAS DE ÍNDOLE SOCIETARIO-FISCAL	A 30/09/09 2008 2007 2006 TOTAL	80 130 206 180 596	La Sociedad considera oportuno continuar contando en el futuro con los servicios DE GIBERNAU ASESORES, razón por la cual el cargo de consejero de D. César A. Gibernau Ausió se calificó como "Otros consejeros externos".
INSTITUTO INTERNACIONAL DE FINANZAS, S.L. (Sociedad de la que D. Pedro Nuevo Inieta es accionista indirectamente y apoderado general) ⁽¹⁾ SERVICIOS DE ASESORAMIENTO GENERAL Y TEMAS DE ESTRATEGIA Y PLANIFICACIÓN	2008 2007 2006 TOTAL	50 101 - 151	A partir del año 2009 no se requerirá a INSTITUTO INTERNACIONAL DE FINANZAS, S.L. servicios adicionales.
NEAR TECHNOLOGIES, S.L. (Sociedad vinculada a D. ^a Anna M. Birulés Bertran) ⁽²⁾ SERVICIOS DE ASESORAMIENTO A NIVEL INFORMÁTICO	2008 2007 2006 TOTAL	155 91 54 300	A partir del año 2009 no se requerirá a NEAR TECHNOLOGIES, S.L. servicios adicionales.

Prestador del servicio y tipo de servicios	Ejercicio social	Importe (en miles €)	Continuidad de los servicios
ALADIN CAPITAL, S.L. (Sociedad vinculada a D. César Bardají) ⁽³⁾	2008	88	A partir del año 2009 no se requerirá a ALADIN CAPITAL S.L. servicios adicionales.
SERVICIOS DE ASESORAMIENTO GENERAL			
SERVEI DE DOCUMENTACIO I GESTIÓ (Sociedad vinculada a D. César A. Gibernau)	A 30/09/09	1	Colaboraciones esporádicas
	2008	1	
SERVICIOS DE GESTORÍA	2007	1	
	TOTAL	3	
PENTALIN 2000, S.L. (Sociedad vinculada a Carlos Solchaga) ⁽⁴⁾	2007	150	A partir del año 2009 no se requerirá a PENTALIN 2000, S.L. servicios adicionales.
SERVICIOS DE ASESORAMIENTO GENERAL			
GP LABORAL (Sociedad vinculada a D. César A. Gibernau)	2006	3	Colaboración esporádica
SERVICIOS DE GESTORÍA			
TOTAL		1.381	

- ⁽¹⁾ Consejero que, desde 30 de noviembre de 2009, ya no forma parte del Consejo de Administración de RENTA CORPORACIÓN.
⁽²⁾ Consejera que, desde 17 de julio de 2008, ya no forma parte del Consejo de Administración de RENTA CORPORACIÓN.
⁽³⁾ Consejero que, desde 17 de julio de 2008, ya no forma parte del Consejo de Administración de RENTA CORPORACIÓN.
⁽⁴⁾ Consejero que, desde 31 de marzo de 2009, ya no forma parte del Consejo de Administración de RENTA CORPORACIÓN.

Operaciones realizadas con otras entidades pertenecientes al mismo Grupo u otras partes vinculadas

Este apartado se refiere a las operaciones realizadas durante el periodo cubierto por la información financiera histórica hasta la fecha del presente Documento de Registro que supongan una transferencia de recursos u obligaciones entre la Sociedad y/o su Grupo y otras sociedades pertenecientes al mismo Grupo u otras partes vinculadas.

Las operaciones realizadas son propias del tráfico ordinario y han sido realizadas en condiciones de mercado.

Operaciones realizadas con SECOND HOUSE, S.L. y/o sociedades de su grupo

Tal y como se describe en los apartados 5.1.5 y 14.2 del presente Documento de Registro, el origen y evolución de RENTA CORPORACIÓN está estrechamente vinculado a SECOND HOUSE, S.A. Los fundadores del Grupo RENTA CORPORACIÓN constituyeron SECOND HOUSE, S.A. en 1995, decidiéndose a finales del 2002, y con efectos desde el 1 de enero de 2003, su escisión del Grupo por razones de su limitado potencial de crecimiento, su reducido ámbito geográfico de actuación (Barcelona) y su estructura de costes, excesivamente alta para los parámetros del Grupo. Debido a la referida escisión, muchos de los accionistas de RENTA CORPORACIÓN son a su vez socios de SECOND HOUSE, S.A. Tras la salida de SECOND HOUSE, S.A. del grupo consolidado de RENTA CORPORACIÓN y dadas las sinergias existentes entre ambas sociedades, la colaboración entre ambas sociedades ha sido muy intensa en distintos aspectos y áreas del sector inmobiliario.

En concreto y teniendo en cuenta el alto grado de especialización de SECOND HOUSE, S.A. y/o las sociedades de su grupo (“SECOND HOUSE”) en la intermediación y rehabilitación de viviendas de alto *standing*, en la prestación de servicios a propietarios y en la adquisición de viviendas individuales para su rehabilitación (en el ámbito geográfico de Barcelona), SECOND HOUSE ha colaborado con RENTA CORPORACIÓN de forma recurrente y constante prestándole a ésta última servicios de intermediación y asesoramiento en el diseño de productos de alto *standing* respecto a los productos de la Sociedad. En ocasiones, SECOND HOUSE ha adquirido pisos individuales en edificios propiedad de RENTA CORPORACIÓN y/o su Grupo para proceder a su rehabilitación y posterior venta, como cualquier tercero. Dichas ventas a SECOND HOUSE como a cualquier otro intermediario no son extrañas a la política del Grupo que prima la alta rotación de los productos sobre el margen que se pueda obtener de la rehabilitación de los mismos.

La siguiente tabla desglosa los importes devengados por prestación de servicios a SECOND HOUSE correspondientes a la facturación de obras gestionadas por RENTA CORPORACIÓN:

(En miles de €)

Ejercicio social	Importe
A 30/09/09	-
2008	-
2007	-
2006	129
TOTAL	129

Finalmente, la siguiente tabla desglosa los servicios por intermediación prestados por SECOND HOUSE y SECOND HOUSE REHABILITACIÓN, S.L. a la Sociedad y/o su Grupo:

SECOND HOUSE

Ejercicio social	Servicio	Importe
A 30/09/09	Intermediación	398
2008	Intermediación	24
2007	Intermediación	187
2006	Intermediación	1.174
TOTAL		1.783

SECOND HOUSE REHABILITACION, S.L.

Ejercicio social	Servicio	Importe
A 30/09/09	Intermediación	13
2008	Intermediación	121
2007	Intermediación	83

Ejercicio social	Servicio	Importe
A 30/09/09	Intermediación	13
2008	Intermediación	121
2007	Intermediación	83
2006	Intermediación	-
TOTAL		217

Operaciones realizadas con MIXTA ÁFRICA, S.A.

Tal y como se ha descrito en el apartado 7.1 del presente Documento de Registro, RENTA CORPORACIÓN tiene una participación de un 4,55% en el capital de la sociedad MIXTA ÁFRICA, S.A. Existe un contrato de arrendamiento de servicios de consultoría entre ambas partes de fecha 26 de abril de 2007 mediante el cual se regula la prestación de servicios por parte de RENTA CORPORACIÓN a la sociedad MIXTA ÁFRICA, S.A. Con motivo de este acuerdo, RENTA CORPORACIÓN ha recibido los importes que se detallan a continuación:

Las prestaciones de servicios efectuados por RENTA CORPORACIÓN a MIXTA ÁFRICA han sido básicamente los de asesoramiento jurídico en diversas ampliaciones de capital con la entrada de diferentes socios con aportaciones importantes y la venta de acciones de la sociedad Mixta ÁFRICA del socio RENTA CORPORACIÓN a favor del grupo KINGDOM ZEPHYR ÁFRICA MANAGEMENT CO. por un importe de 24 M € en fecha 30 de septiembre de 2008.

Ejercicio social	Servicio	Importe (en miles €)
2007	Prestación de servicios	125
2008	Prestación de servicios	22
A 30/09/09	Prestación de servicios	10
TOTAL		157

En virtud de los servicios de asesoramiento prestados a Mixta África, la Sociedad poseía derechos de crédito contra dicha sociedad por importe de 145 miles de € (IVA incluido) a 31 de diciembre de 2007, cobrados durante el ejercicio 2008, tal y como se señala en el apartado 20.1.1 siguiente. A 30 de septiembre de 2009 la Sociedad ha cobrado la totalidad de servicios prestados, por lo que no posee derechos de crédito pendientes de cobro contra Mixta África.

Importe total de las operaciones comerciales realizadas con partes vinculadas (accionistas significativos, administradores y directivos)

El importe total de las operaciones comerciales realizadas con partes vinculadas durante el ejercicio 2008 representa el 3,28% de la cifra de negocio de la Sociedad a 31 de diciembre de 2008 y a 30 de septiembre de 2009 representa un 0,2%.

20. INFORMACIÓN FINANCIERA RELATIVA AL ACTIVO Y EL PASIVO DEL EMISOR, POSICIÓN FINANCIERA Y PÉRDIDAS Y BENEFICIOS

20.1. Información financiera histórica

Toda la información contenida en este capítulo se expresa en miles de € salvo que se indique lo contrario. La información financiera incluida en este capítulo hace referencia a las cuentas anuales consolidadas para los ejercicios cerrados al 31 de diciembre 2008, 31 de diciembre de 2007, y 31 diciembre 2006, todas ellas preparadas de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas para su utilización en la Unión Europea y aprobadas por los Reglamentos de la Comisión Europea (NIIF-UE) y que están vigentes al 31 de diciembre de 2008, que han sido objeto de informe de auditoría emitido por PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDITORES, S.L.

Para la revisión de los principales principios y normas contables aplicados en la elaboración de la memoria y de las cuentas anuales consolidadas y auditadas, necesarios para su correcta interpretación, así como para la revisión de los informes de auditoría de los tres últimos ejercicios cerrados, pueden consultarse los estados financieros e informes de auditoría que se encuentran a disposición del público en la página web de la CNMV (www.cnmv.es) y de RENTA CORPORACIÓN (www.rentacorporacion.com), y que quedan incorporados al presente Documento de Registro por referencia.

20.1.1. Cuentas anuales

A continuación se detallan las cuentas de resultados consolidadas a 31 de diciembre de 2008, 2007 y 2006 (importe en miles de €).

(En miles de €)					
	2008	2007	2006	% var. 08/07	% var. 07/06
Ingresos ordinarios	244.133	529.107	590.035	-54%	-10%
Otros ingresos de explotación	19.736	15.765	6.172	25%	155%
Consumo de mercaderías	(312.400)	(432.632)	(468.675)	-28%	-8%
Gasto por prestaciones a los empleados	(20.918)	(18.639)	(15.181)	12%	23%
Amortización y pérdidas relacionadas con activos	(5.461)	(1.336)	(336)	309%	298%
Gastos por servicios exteriores	(45.596)	(29.577)	(20.466)	54%	45%
Otros tributos	(5.186)	(6.730)	(14.535)	-23%	-54%
Resultado consolidado de explotación	(125.692)	55.958	77.014	-325%	-27%
Costes financieros netos	(44.002)	(15.513)	(9.767)	184%	59%
Participación en Resultado de asociadas	18.534	9.010	3.671	106%	145%
Resultado consolidado antes de impuestos	(151.160)	49.455	70.918	-406%	-30%
Impuesto sobre las ganancias	39.628	(14.103)	(23.417)	-381%	-40%
Resultado consolidado del ejercicio	(111.532)	35.352	47.501	-415%	-26%
Atribuible a:					
Accionistas de la Sociedad	(111.532)	35.352	47.501	-415%	-26%
Ganancias/(pérdidas) por acción para el Resultado atribuible a los accionistas de la Sociedad durante el ejercicio					
(expresado en Euros por acción)					
Básicas	(4,51)	1,42	1,97		
Diluidas	(4,51)	1,42	1,97		

Datos extraídos de las cuentas anuales consolidadas a 31 de diciembre de 2008, 31 de diciembre de 2007 y 31 de diciembre de 2006.

A continuación se detallan los balances de situación consolidados a 31 de diciembre de 2008, 2007 y 2006:

(En miles de €)					
<i>ACTIVOS</i>	2008	2007	2006	% var. 08/07	% var. 07/06
Activos no corrientes					
Inmovilizado material	63.743	66.914	1.198	-5%	5485%
Activos intangibles	2.211	407	182	443%	124%
Inversiones en asociadas	407	11.495	4.254	-96%	170%
Cuentas a cobrar a largo plazo	22.290	1.111	1.100	1906%	1%
Pagos anticipados a largo plazo	-	-	70	0%	-100%
Instrumentos financieros derivados	-	2.020	-	-100%	100%
Activos financieros disponibles para la venta	6.572	-	-	100%	0%
Activos por impuestos diferidos	41.425	583	1.420	7005%	-59%
Total activos no corrientes	136.648	82.530	8.224	66%	904%
Activos corrientes					
Existencias	642.687	858.894	710.194	-25%	21%
Clientes y otras cuentas a cobrar	41.862	122.555	163.536	-66%	-25%
Préstamos y deudas con partes vinculadas	5	605	1.275	-99%	-53%
Activo por impuesto corriente	-	10.558	-	-100%	0%
Instrumentos financieros derivados	-	90	-	-100%	0%
Activos financieros mantenidos hasta su vencimiento	24.741	-	-	0%	0%
Efectivo y equivalentes al efectivo	2.311	2.737	6.071	-16%	-55%
Total activos corrientes	711.606	995.439	881.076	-29%	13%
TOTAL ACTIVOS	848.254	1.077.969	889.300	-21%	21%

Datos extraídos de las cuentas anuales consolidadas a 31 de diciembre de 2008, 31 de diciembre de 2007 y 31 de diciembre de 2006.

(En miles de €)

PASIVOS Y PATRIMONIO NETO	2008	2007	2006	% var. 08/07	% var. 07/06
Capital y reservas atribuibles a los accionistas de la Sociedad					
Capital	105.448	105.448	105.448	0%	0%
Acciones propias	-6.003	-5.570	-2.759	8%	102%
Diferencia acumulada de conversión	-6.726	-2.096	-29	221%	7128%
Ganancias acumuladas y otras reservas	109.621	87.480	53.738	25%	63%
Resultado del ejercicio atribuido a la Sociedad Dominante	-111.532	35.352	47.501	-415%	-26%
Total patrimonio neto	90.808	220.614	203.899	-58,8%	8,2%
PASIVOS					
Pasivos no corrientes					
Provisión para riesgos y gastos	3.869	3.936	4.660	-2%	-16%
Impuestos diferidos	7.687	11.505	1.124	-33%	924%
Proveedores y otras cuentas a pagar	3.313	9.613	-	-66%	100%
Deudas financieras	0	548.605	-	-100%	100%
Total pasivos no corrientes	14.869	573.659	5.784	-97%	9818%
Pasivos corrientes					
Proveedores y otras cuentas a pagar	73.677	90.896	157.717	-19%	-42%
Deudas financieras	662.647	192.800	507.313	244%	-62%
Pasivos por impuesto corriente	-	-	14.587	0%	-100%
Instrumentos financieros derivados	6.253	-	-	100%	0%
Total pasivos corrientes	742.577	283.696	679.617	162%	-58%
Total pasivos	757.446	857.355	685.401	-12%	25%
Total patrimonio neto y pasivos	848.254	1.077.969	889.300	-21%	21%

Datos extraídos de las cuentas anuales consolidadas a 31 de diciembre de 2008, 31 de diciembre de 2007 y 31 de diciembre de 2006.

En la siguiente tabla se presentan los estados consolidados de flujos de efectivo a 31 de diciembre 2008, 2007 y 2006:

(En miles de €)

ESTADO CONSOLIDADO DE FLUJOS DE EFECTIVO	2008	2007	2006	% var. 08/07	% var. 07/06
Flujos de efectivo de actividades de explotación					
Efectivo utilizado por las operaciones	139.077	(85.619)	(322.596)	-262%	-73%
Intereses pagados	(55.300)	(40.382)	(16.807)	37%	140%
Impuestos (pagados)/devueltos	9.847	(28.663)	(20.854)	-134%	37%
Efectivo neto utilizado en actividades de explotación	93.624	(154.664)	(360.257)	-161%	-57%
Flujos de efectivo de actividades de inversión					
Adquisición de inmovilizado material	(1.075)	(66.870)	(428)	-98%	15524%
Ingresos por venta de inmovilizado material	0	45	204	-100%	-78%
Adquisición de activos intangibles	(2.048)	(308)	(166)	565%	86%
Adquisición de inversiones financieras	(27.278)	0	(927)	-100%	-100%
Ingresos por venta de inversiones financieras	24.804	151	0	16326%	100%
Compra minoritarios de una sociedad del Grupo	0	0	(604)	0%	-100%
Dilución participación en sociedad asociada	0	0	6	0%	-100%
Préstamos concedidos a partes vinculadas	0	(593)	(1.275)	-100%	-53%
Reembolsos de préstamos concedidos a partes vinculadas ⁽¹⁾	600	1.263	2.891	-52%	-56%
Depósitos y fianzas	(833)	(1.440)	(557)	-42%	159%
Reembolso de depósitos y fianzas	1.018	1.192	600	-15%	99%
Intereses recibidos	10.529	2.426	1.127	334%	115%

Efectivo neto (utilizado)/generado en actividades de inversión	5.717	(64.134)	871	-109%	-7463%
Flujos de efectivo de actividades de financiación					
Ingresos por la emisión de acciones ordinarias (con prima de emisión y neto de gastos de ampliación de capital)	0	0	83.927	0%	-100%
Adquisición de acciones propias	(990)	(3.328)	(3.791)	-70%	-12%
Enajenación de acciones propias	557	491	1.788	13%	-73%
Gastos emisión acciones ordinarias filiales	(253)	0	0	-100%	0%
Obtención de financiación	137.916	656.653	845.577	-79%	-22%
Reembolso de financiación	(226.029)	(424.102)	(555.138)	-47%	-24%
Dividendos pagados a accionistas de la Sociedad	(10.606)	(14.250)	(10.086)	-26%	41%
Efectivo neto generado en actividades de financiación	(99.405)	215.464	362.277	-146%	-41%
Movimientos que no modifican efectivo y equivalentes de efectivo	(362)	0	0	-100%	0%
Efectivo y equivalentes al efectivo al inicio del ejercicio	2.737	6.071	3.180	-55%	91%
Efectivo y equivalentes al efectivo al cierre del ejercicio	2.311	2.737	6.071	-16%	-55%
(Disminución)/aumento neto de efectivo y equivalentes al efectivo	(426)	(3.334)	2.891	-87%	-215%

⁽¹⁾ Esta partida se refiere a los créditos que la Sociedad tiene contra los administradores y directivos que han comprado bienes inmuebles a RENTA CORPORACIÓN con pago aplazado (455 miles de €), y a servicios de asesoramiento prestados a Mixta África (145 miles de €), y que se detallan en el apartado 19 del presente Documento de Registro.

Datos extraídos de las cuentas anuales consolidadas a 31 de diciembre de 2008, 31 de diciembre de 2007 y 31 de diciembre de 2006.

En la siguiente tabla se presenta el efectivo generado por las operaciones a 31 de diciembre de 2008, 2007 y 2006:

(En miles de €)					
EFFECTIVO GENERADO POR LAS OPERACIONES	2008	2007	2006	% var. 08/07	% var. 07/06
Resultado del ejercicio atribuible a la sociedad dominante	(111.532)	35.352	47.501	-415%	-26%
Ajustes de:					
Impuestos	(39.628)	14.103	23.417	-381%	-40%
Amortización de inmovilizado material y deterioro valor	4.142	529	215	683%	146%
Amortización de activos intangibles	228	82	41	178%	100%
(Beneficio)/pérdida en la venta de inmovilizado material e intangible	(13.470)	581	(88)	-2418%	-760%
Ingresos por intereses	(10.532)	(2.617)	(1.216)	302%	115%
Gasto por intereses	54.535	18.130	11.246	201%	61%
Otros ingresos financieros		0	(260)	0%	-100%
Dotación / (aplicación) provisión riesgos y gastos	(67)	(724)	4.660	-91%	-116%
Dotación plan de acciones	1.015	809	359	25%	125%
Participación en la pérdida / (ganancia) de asociadas	(4.951)	(9.010)	(3.671)	-45%	145%
Variaciones en el capital circulante					
Existencias	216.207	(148.700)	(386.660)	-245%	-62%
Intereses activados en existencias	16.373	23.793	6.306	-31%	277%
Diferencias de conversión en el circulante	(4.623)	(2.067)	(22)	124%	9295%
Clientes y otras cuentas a cobrar	54.899	41.258	(101.071)	33%	-141%
Pagos anticipados	-	70	175	-100%	-60%
Proveedores y otras cuentas a pagar no corrientes	(6.300)	9.613	(27)	-166%	-35704%
Proveedores y otras cuentas a pagar	(17.219)	(66.821)	76.499	-74%	-187%
Efectivo utilizado en las operaciones	139.077	(85.619)	(322.596)	-262%	-73%

Datos extraídos de las cuentas anuales consolidadas a 31 de diciembre de 2008, 31 de diciembre de 2007 y 31 de diciembre de 2006.

20.1.2. Comentario de variaciones significativas de las Cuentas de Pérdidas y Ganancias consolidadas

a) Ingresos ordinarios

El total de ingresos ordinarios se ha visto reducido en el ejercicio 2008 respecto a ejercicios anteriores, pasando de 590.035 miles de € en 2006 a 244.133 miles de € en 2008. Esta reducción se debe principalmente a la crisis financiera iniciada a principios del segundo semestre de 2007 y que actualmente se ha extendido a todos los sectores y mercados. Esta situación global ha supuesto un endurecimiento de las condiciones crediticias que ha llevado a su vez a un estancamiento de la demanda.

Esta reducción se ha dado en todos los segmentos del Grupo, siendo el de suelo el que ha experimentado la mayor caída.

A nivel de distribución geográfica es el mercado internacional el que ha experimentado una mayor caída, pasando de 212.246 miles de € en 2006 a 101.230 miles de € en 2007 a 41.933 miles de € en 2008.

b) Otros ingresos de explotación

Los otros ingresos de explotación incluyen principalmente ingresos por arrendamientos operativos. Durante el ejercicio 2007 y 2008 estos ingresos han experimentado un crecimiento en torno al 80% pasando de los 6.172 miles de € en 2006 a los 19.736 miles de € en 2008.

c) Consumos de mercaderías

Los consumos de mercaderías se han visto a su vez reducidos pasando de 468.675 miles de € en 2006 a 312.400 miles de € en 2008. En este sentido supusieron un 90,3% del total de gastos de explotación en 2006 mientras que en 2008 suponen el 80,2%. Estos costes se han visto significativamente incrementados entre otras cuestiones por el registro por parte de la sociedad de una dotación neta por depreciación de existencias en los ejercicios 2008 y 2007 con importes de 57.406 miles de € y 2.027 miles de € respectivamente.

d) Gastos por prestaciones a los empleados

Los gastos por prestaciones a los empleados supusieron el 5,4%, el 3,8% y el 2,9% del total de los gastos de explotación de 2008, 2007 y 2006, respectivamente.

Los gastos por prestaciones a los empleados aumentaron de 18.639 miles de € en 2007 a 20.918 miles de € en 2008. Esto se debió principalmente al incremento por indemnizaciones de carácter extraordinario consecuencia de la necesidad de reestructurar la plantilla para adecuarse al nivel de actividad del ejercicio así como el previsible para próximos ejercicios. Entre ellas se incluye la baja de tres consejeros ejecutivos. Sin contar con estas indemnizaciones, este gasto hubiera supuesto un importe de 17.343 miles de € reduciendo un 7% la cifra del ejercicio anterior.

En cuanto al incremento de los gastos por prestaciones a los empleados de 15.181 miles de € en 2006 a 18.639 miles de € en 2007, esto se debió principalmente al incremento del

promedio del número de empleados que pasó de 108 en 2006 a 129 en 2007. El número promedio de empleados en el 2008 se ha situado en 129, finalizando el ejercicio 2008 con 102 empleados.

e) Amortización y pérdidas relacionadas con activos

Los gastos por amortización y pérdidas relacionadas con activos aumentaron de 336 miles de € en 2006 a 1.336 miles de € en 2007, debido principalmente a pérdidas por bajas por enajenación de inmovilizado y a la amortización del edificio de la sede social del Grupo, adquisición realizada en 2007. En el ejercicio 2008 esta partida alcanzó los 5.461 miles de € debido a la amortización para un ejercicio completo de la nueva sede, al cargo de 2.379 miles de € por deterioro del inmovilizado material así como al incremento de las pérdidas derivadas de créditos incobrables. Ésta última partida supuso cargos por importe total de 995 mil € en 2008, 144 mil € en 2007 y 80 mil € en 2006 provenientes básicamente de arrendatarios de inmuebles.

f) Gastos por Servicios Exteriores

Los gastos por servicios exteriores se incrementaron un 45% de 2006 a 2007 y un 54% de 2007 a 2008. El incremento del 2007 es principalmente atribuible a:

- un aumento del 19,4% en las comisiones de agentes inmobiliarios y otros profesionales independientes que se incrementaron de 8.188 miles de € en 2006 a 9.778 miles de € en 2007, consecuencia de la mayor actividad realizada durante el primer semestre del ejercicio 2007.
- un aumento del 59,2% en gastos de publicidad y marketing que pasaron de 4.024 miles de € en 2006 a 6.407 miles de € en 2007, derivado del fuerte esfuerzo realizado por el Grupo en materia de comunicación a fin de contrarrestar el estancamiento de la demanda durante el segundo semestre del 2007.
- un aumento de las pérdidas de las opciones de compra no ejercitadas, que pasaron de 2.778 miles de € en el 2006 a los 4.731 miles de € en el 2007.

El incremento del 2008 respecto al 2007 es principalmente atribuible al incremento de pérdidas asociadas a opciones de compra no ejercidas. En el 2008 las pérdidas asociadas a dichas opciones fueron de 14.449 miles de €, a los que hay que adicionar pérdidas asociadas a las opciones provisionadas no vencidas por importe de 8.365 miles de €. La decisión de abandonar estos proyectos ha tenido como objetivo, en la mayor parte de los casos, la adaptación de la cartera lo más rápidamente posible a la realidad del mercado.

g) Otros tributos

En el epígrafe de otros tributos se incluyen básicamente impuestos de carácter municipal así como el Impuesto sobre el Valor Añadido no deducible y otros impuestos. Este gasto está directamente relacionado con la evolución de los ingresos ordinarios, manteniéndose en porcentajes similares entre los años 2006 y 2008, oscilando entre el 21% y el 25%. La variación en el porcentaje se debe a una diferente composición en las ventas.

Resultado consolidado de explotación

A raíz de la crisis financiera que actualmente atraviesan los mercados financieros tanto nacionales como internacionales, el Grupo desarrolló un plan de contingencia a fin de adaptarse a la nueva situación del mercado. En el referido plan se contemplaba la priorización de la liquidez frente a la obtención de márgenes dada la difícil situación financiera y crediticia. Este aspecto se pone de manifiesto en el beneficio consolidado de explotación que pasa de 77.014 miles de € en 2006 a una pérdida de 125.692 miles de € en 2008. Este resultado se ha visto asimismo fuertemente penalizado por partidas de carácter excepcional comentadas en puntos anteriores: el registro de la provisión por depreciación de existencias para ajustar éstas al valor de mercado, la reestructuración de la plantilla y las pérdidas asociadas a opciones de compra no ejercidas.

Costes financieros

Los costes financieros netos se incrementaron un 59% en el ejercicio 2007 y un 184% en el ejercicio 2008. El aumento en los costes financieros en el 2007 se debe por un lado al aumento de la deuda media junto con un tipo de interés más elevado. Por otro lado, el destacable incremento habido en el 2008 se debe además a otros factores derivados de la situación de mercado, entre los que se destacan:

- una menor activación de intereses en el valor de las existencias. En 2007 se activaron intereses por valor de 23.793 miles de €. En 2008, dadas las características de las existencias y la reducción de su valor de realización, los intereses activados en existencias fueron de 16.373 miles de €, es decir un 31,1% inferiores.
- el traspaso a gasto de las comisiones de apertura del crédito sindicado que habían sido activadas y la provisión por disminución de valor de dos productos derivados de cobertura de tipo de interés por importe de 4.306 miles de € y 6.253 miles de € respectivamente (ambos en el marco del crédito sindicado que se encontraba en proceso de negociación a cierre del ejercicio 2008).
- el incremento de los costes financieros generados por las diferencias de cambio con un importe total de 8.320 miles de €. Este gasto está directamente ligado al volátil comportamiento que experimentó la libra esterlina durante el 2008, especialmente en el último trimestre del año, que afectó negativamente al valor en euros de nuestros activos en la plaza de Londres.

Participación en beneficio de asociadas

En este epígrafe se recogen los beneficios obtenidos a través de las participaciones en empresas asociadas. Los resultados de los ejercicios 2006 y 2007 provienen, básicamente, de los aumentos de capital con prima de emisión realizados por la participada Mixta África. El resultado del ejercicio 2008 incluye el beneficio obtenido por las ampliaciones de capital suscritas por terceros y la venta de una participación del 11,6% de la sociedad MIXTA ÁFRICA, por importe total de 18.534 miles de €, respondiendo así al objetivo de desinversión anunciado previamente por el Grupo.

Resultado consolidado antes de impuestos

El beneficio consolidado antes de impuestos descendió en un 30,3% entre 2006 y 2007, pasando de 70.918 miles de € en 2006 a 49.455 miles de € en 2007. En 2008, el resultado fue de -151.160 miles de €

Impuesto sobre las ganancias

El tipo impositivo teórico aplicado ha evolucionado desde el 35% para el ejercicio 2006 para las sociedades nacionales, al 32,5% para el ejercicio 2007 y el 30% para el ejercicio 2008. Se han aplicado los tipos impositivos vigentes en cada país en el que estamos presentes y aplicado las deducciones correspondientes en el cálculo del impuesto, no siendo éstos significativos.

En el ejercicio 2008, la Sociedad ha aplicado una deducción de 660 miles de € por reinversión en la sede social de beneficios procedentes de la enajenación de acciones en la sociedad Mixta África.

A 31 de diciembre de 2008, la Sociedad tienen pendientes de aplicar deducciones por el mismo concepto por un importe de 2.290 miles de €, de los cuales podrá beneficiarse durante los ejercicios 2009 y 2010.

Resultado consolidado del ejercicio

Como resultado de todo lo anteriormente expuesto el resultado consolidado ha descendido significativamente, pasando de los 47.501 miles de € en 2006 a los 35.352 miles de € en el 2007 y a los -111.532 en 2008.

Transacciones efectuadas con empresas del grupo y asociadas:

Las transacciones realizadas durante el ejercicio 2008 entre RENTA CORPORACIÓN REAL ESTATE, S.A., sociedad cabecera del Grupo y las empresas del Grupo RENTA CORPORACIÓN y asociadas eliminadas dentro del proceso de consolidación, son las siguientes:

(En miles de €)

	2008
Servicios prestados	14.902
Alquileres y <i>facility services</i>	479
Refacturación de costes	21
Gastos financieros	3.442
Total transacciones con empresas del Grupo	18.844

20.1.3. Comentario de variaciones significativas de las principales partidas del Balance Consolidado

Se incluyen a continuación los comentarios de variaciones más significativas del Balance de situación anteriormente presentado correspondiente al 31 de diciembre 2008, 31 de diciembre 2007 y 31 de diciembre 2006:

a) Inmovilizado material

En el ejercicio 2007 el inmovilizado material del Grupo experimentó un crecimiento muy significativo debido a la compra por parte del Grupo del edificio que constituye su sede social. En este sentido las altas en el 2007 de edificios y construcciones ascendieron a 58.356 miles de € y de instalaciones a 7.955 miles de €

Expresado como porcentaje de activos no corrientes, el inmovilizado material representaba un 14,6% en 2006, un 81,1% en 2007 y un 46,6% en 2008.

b) Activos intangibles

Los activos intangibles incluyen las aplicaciones informáticas, que recogen las licencias para programas informáticos adquiridas y que se capitalizan sobre la base de los costes en que se ha incurrido para adquirirlas y prepararlas para el uso del programa específico. Estos costes se amortizan durante sus vidas útiles estimadas (cuatro años) siguiendo el método lineal. El crecimiento experimentado en el 2008 corresponde básicamente a proyectos de mejora de los equipos informáticos así como a la obtención de licencias varias y finalización de proyectos.

c) Inversiones en asociadas

Expresadas como porcentaje de los activos no corrientes, las inversiones en compañías asociadas representaban un 0,3% en el 2008, un 13,9% en 2007 y un 51,7% en el 2006.

Las inversiones en asociadas aumentaron un 170,2% en 2007 pasando de 4.254 miles de € en 2006 a 11.495 miles de € en 2007. El aumento por participación en el resultado de MIXTA ÁFRICA, S.A. en los ejercicios 2007 y 2008, proviene básicamente de los aumentos de capital con prima de emisión realizados por esta sociedad minorado por las pérdidas registradas en esos mismos ejercicios por importe de 9.012 y 4.943 miles de € respectivamente.

En el 2008 la reducción en asociadas del 96,5% se explica básicamente por la venta de una participación del 11,6% en la sociedad MIXTA ÁFRICA, S.A. por importe de 13.583 miles de € y por la dilución del porcentaje de participación en dicha asociada debida a la renuncia al derecho de suscripción en las ampliaciones de capital con prima de emisión realizadas en dicho ejercicio, respondiendo al objetivo de desinversión anunciado previamente por el Grupo. El valor de la participación en esta sociedad tras dichos efectos, ha pasado a clasificarse, en 2008, como un activo financiero disponible para la venta.

d) Cuentas a cobrar a largo plazo

En el ejercicio 2007 este epígrafe se mantiene en los niveles del ejercicio anterior. En el 2008 experimenta un crecimiento significativo debido a la clasificación como activo no corriente de un importe de 21.133 miles de € atendiendo al plazo previsto para su vencimiento en los próximos 5 años. Este importe ha sido actualizado a valor presente descontándolo a un tipo de descuento de mercado.

e) Instrumentos derivados

El importe de 2.020 miles de € registrado en 2007 correspondía a contratos de instrumentos financieros derivados de tipo de interés (permutas de tipo de interés o *swaps*) así como un contrato de compraventa de divisa a plazo de moneda extranjera (compra: *put/call* europea, venta: *call/put* europea), acorde a la política de gestión del riesgo financiero.

En el ejercicio 2008 el Grupo contrató adicionalmente nuevos instrumentos financieros derivados de tipo de interés (permutas de tipo de interés o *swaps*) así como dos contratos a plazo de moneda extranjera (compra: *put/call* europea, venta: *call/put* europea). No obstante a la fecha de cierre del ejercicio éstos últimos habían sido cancelados en su totalidad.

f) Activos financieros disponibles para la venta

Los activos financieros disponibles para la venta incluyen las acciones en la sociedad MIXTA ÁFRICA, S.A., consolidada por puesta en equivalencia hasta el momento de la pérdida de influencia significativa en el ejercicio 2008.

La valoración de los títulos en MIXTA ÁFRICA se ha realizado de acuerdo con el precio acordado en la última transacción de compraventa de acciones realizada con un tercero que se realizó en el mes de diciembre de 2008.

g) Activos por impuestos diferidos

Los impuestos diferidos se componen en parte por los ajustes de conversión entre principios contables españoles y NIIF y, en particular y principalmente, por el diferente tratamiento de gastos por comisiones de intermediación, diferimiento de ciertos ingresos por cesiones de opciones de compra y reclasificación de los gastos de ampliación de capital.

Los activos por impuestos diferidos crecieron en 2008 al incluir también la activación de créditos fiscales asociados a las pérdidas generadas en el Grupo y que deberán compensarse en ejercicios futuros.

Expresado como porcentaje sobre el total de activos no corrientes, los activos por impuestos diferidos representaron en 2008, 2007 y 2006 un 30,3%, 0,7% y un 17,3%, respectivamente.

h) Existencias

Es la mayor partida del balance e incluye (i) la compra de activos inmobiliarios (suelo e inmuebles) para su posterior venta, (ii) las actuaciones de transformación realizadas sobre los mismos, (iii) las opciones de compra adquiridas a terceros y (iv) los intereses y otros gastos de financiación capitalizados.

En 2007 las existencias aumentaron un 20,9%, pasando de 710.194 miles de € en 2006 a 858.894 miles de € al cierre del 2007. En el ejercicio 2008, fruto de la situación económica así como del plan de contingencia adoptado por el Grupo, RENTA

CORPORACIÓN ha llevado a cabo una política de inversión muy selectiva, limitándose únicamente a piezas que resulten altamente atractivas, tanto por su ubicación como por la rentabilidad ofrecida. Esta política restrictiva en inversión se manifiesta en el volumen total de existencias a final de año que se sitúa en los 642.687 miles de €, esto es un 25,2% por debajo de la cifra del 2007.

Expresado como porcentaje del activo total, “Existencias” representaba en 2008, 2007 y 2006 un 75,8%, 79,7% y un 79,9%, respectivamente.

i) Clientes y otras cuentas a cobrar

Dentro de esta cuenta se incluyen (i) Clientes por ventas y prestación de servicios; (ii) Clientes empresas asociadas por ventas y prestación de servicios; (iii) Créditos a empresas asociadas; (iv) Otras cuentas a cobrar; (v) Depósitos y fianzas corrientes; y (vi) Administraciones públicas deudoras.

Su saldo se redujo un 65.8% en el 2008 y un 25,1% en el 2007. Esta reducción se debe por un lado al cobro de ventas realizadas en ejercicios anteriores y por otro lado a la reducción de las ventas acaecida a partir de la segunda mitad del 2007 y durante todo el ejercicio 2008.

Expresado como porcentaje de activo total, clientes y otras cuentas a cobrar representó un 5,9% en 2008, un 12,3% en 2007 y un 18,6% en 2006.

j) Saldos con compañías del Grupo

El detalle al 31 de diciembre de 2008 de los saldos a cobrar y a pagar por RENTA CORPORACIÓN REAL ESTATE, S.A., sociedad cabecera del Grupo, con empresas del Grupo (que a efectos de consolidación son eliminados), es el siguiente:

Saldos al cierre derivados de prestación de servicios (a cobrar)

	<u>2008</u>
RENTA CORPORACIÓN REAL ESTATE E.S., S.A.U.	9.582
RC REAL ESTATE DEUTSCHLAND GMBH	663
RENTA CORPORACIÓN REAL ESTATE FINANCE, S.L.U.	478
GROUPE IMMOBILIER RENTA CORPORACIÓN, S.A.S.U.	489
RENTA PROPERTIES (UK), LIMITED	1.781
RC LUXEMBOURG, S.A.	1.116
RENTA CORPORATION USA	1.055
FUNDACIÓN PRIVADA RENTA CORPORACIÓN	<u>5</u>
	<u>15.169</u>

Saldos al cierre derivados de compras, servicios recibidos y gastos financieros

	<u>2008</u>
RENTA CORPORACIÓN REAL ESTATE E.S., S.A.U.	12.407
RENTA CORPORACIÓN REAL ESTATE FINANCE, S.L.U.	103.294

El saldo de cuentas a cobrar con empresas del Grupo incluye 14.282 miles de € correspondientes a la parte pendiente de cobro del cargo corporativo por prestación de servicios de dirección y asesoramiento que ha repercutido a sus filiales. Dentro del total saldos a pagar con Empresas del Grupo, se incluye (i) 12.407 miles de € correspondientes a las deudas de sus filiales como consecuencia de la tributación consolidada y (ii) 103.294 miles de € correspondientes a créditos concedidos por la Sociedad a las empresas del Grupo.

k) Préstamos y deudas con partes vinculadas

Los préstamos y deudas con partes vinculadas han ido disminuyendo desde el ejercicio 2006 como consecuencia del pago de dichos préstamos por los prestatarios, hasta un saldo no significativo de cinco mil € en 2008.

l) Patrimonio Neto

En el apartado 20.1.5 del presente Documento de Registro se presenta y comenta el estado consolidado de cambios en el patrimonio neto.

m) Deudas financieras no corrientes y corrientes

En fecha 15 de febrero de 2007 RENTA CORPORACIÓN, a través de RENTA CORPORACIÓN REAL ESTATE, S.A. y RENTA CORPORACIÓN REAL ESTATE FINANCE, S.L.U., firmó un crédito sindicado por un importe de 500M€. Dicha operación supuso la primera del Grupo en el mercado de financiación estructurada.

A lo largo del ejercicio 2008 la Sociedad ha llevado a cabo negociaciones con las entidades financieras, dado el empeoramiento de la crisis financiera y económica en general, a fin de reducir tensiones de liquidez y crediticia, con el objeto de plantear una reforma estructural de la financiación y de sus condiciones en el medio y largo plazo. Dicha refinanciación se concluyó en mayo de 2009 por lo que a cierre de 2008, la reforma estructural de la deuda se encontraba en proceso de negociación y, en aras a la transparencia, dicho endeudamiento se clasificó íntegramente como pasivo corriente.

n) Proveedores y otras cuentas a pagar no corrientes y corrientes

Los proveedores y otras cuentas a pagar incluyen los siguientes conceptos: (i) Acreedores comerciales; (ii) Deudas con partes vinculadas; (iii) Remuneraciones pendientes de pago; (iv) Otras cuentas a pagar; (v) Ingresos diferidos; (vi) Anticipos de clientes (Arras); y (vii) Seguridad Social y otros impuestos.

Los proveedores y otras cuentas a pagar no corrientes representan en 2008 un 0,4% del total patrimonio neto y pasivos

Los proveedores y otras cuentas a pagar corrientes se redujeron un 42,4% en 2007, pasando de 157.717 miles de € en 2006 a 90.896 miles de € en 2007. Asimismo en 2008 se redujeron en un 18,9%, pasando a 73.677 miles de € en 2008. La reducción de estas

partidas está estrechamente ligada a la menor actividad realizada por el Grupo así como al control de costes e inversión llevado a cabo dentro del plan de contingencia elaborado por el Grupo.

o) Pasivos por impuesto corriente

En el ejercicio 2006 los pasivos por impuesto corriente correspondían al importe pendiente de pago en concepto de impuesto sobre sociedades. Durante los ejercicios 2007 y 2008 el saldo con la administración pública fue positivo, fruto de las pérdidas registradas.

20.1.4. Comentario a las variaciones significativas de los Estados de Flujo Efectivo Consolidado

El flujo total de efectivo y equivalentes al efectivo, bajo NIIF, fue de -426 mil € en 2008, de -3.334 miles de € en 2007 y de 2.891 en 2006. La disminución en el efectivo y equivalentes al efectivo se distribuyó de la siguiente forma:

- El efectivo utilizado en las actividades de explotación pasó de -360.257 miles de € en 2006 a 93.624 miles de € en 2008 lo que supone a nivel comparativo una variación positiva de 453.881 miles de €. Esta variación se debe principalmente a: (i) la disminución de la inversión en existencias en 364.907 miles de € y (ii) la reducción del resultado del ejercicio en 159.033 miles de €. Por otro lado es también destacable el hecho de que durante los ejercicios 2007 y 2008 se ha reducido la financiación ofrecida a clientes y otras cuentas a cobrar y se ha aumentado la financiación obtenida de proveedores y otras cuentas a pagar.
- El efectivo neto procedente de las actividades de inversión se incrementó en 2008 en 69.851 miles de € hasta 5.717 miles de € al 31 de diciembre de 2008 frente a la reducción de 65.005 miles de € durante el ejercicio 2007. Esta variación es principalmente atribuible a la inversión realizada en 2007 por el Grupo en el edificio que constituye la sede social del mismo.
- El efectivo neto procedente de las actividades de financiación disminuyó en 461.682 miles de € hasta -99.405 miles de € al 31 de diciembre de 2008 frente a los 362.277 miles de € al 31 de diciembre de 2006. Esta disminución es principalmente atribuible a: (i) una disminución en la obtención de financiación de -707.661 miles de €, (ii) un menor reembolso de deuda de 329.109 miles de €, y (iii) la no existencia de recursos procedentes de emisión de acciones lo que supone a nivel comparativo una reducción en la obtención de recursos de -83.927 miles de € en 2008 en relación al cierre del ejercicio 2006.

El resultado conjunto es una disminución neta de generación de efectivo a 31 de diciembre de 2008 de 3.317 miles de € en el conjunto de los ejercicios 2006, 2007 y 2008.

20.1.5. Estado consolidado de cambios en el patrimonio neto.

La siguiente tabla recoge el estado consolidado de cambios en el patrimonio neto bajo NIIF:

(En miles de €)

<i>ESTADO CONSOLIDADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO</i>	Atribuible a los accionistas de la Sociedad				Total patrimonio neto
	Capital	Acciones Propias	Diferencias acumuladas de conversión	Ganancias acumuladas y otras reservas	
Saldo a 1 de enero de 2008	105.448	(5.570)	(2.096)	122.832	220.614
Instrumentos de cobertura de flujos de					
Bruto	-	-	-	(2.110)	(2.110)
Efecto fiscal	-	-	-	633	633
Activos financieros disponibles para la venta	-	-	-	-	-
Bruto	-	-	-	1.002	1.002
Efecto fiscal	-	-	-	(301)	(301)
Gastos ampliación capital filiales	-	-	-	(253)	(253)
Diferencias de conversión	-	-	(4.630)	-	(4.630)
Beneficio del ejercicio	-	-	-	(111.532)	(111.532)
Total ingresos y gastos del ejercicio	-	-	(4.630)	(112.561)	(117.191)
Reserva Plan Acciones	-	-	-	209	209
Adquisición acciones propias	-	(990)	-	-	(990)
Enajenación acciones propias	-	557	-	-	557
Distribución de dividendos	-	-	-	(10.606)	(10.606)
Disminución participación asociadas	-	-	-	(1.785)	(1.785)
Saldo a 31 de diciembre de 2008	105.448	(6.003)	(6.726)	(1.911)	90.808

Datos extraídos de las cuentas anuales consolidadas a 31 de diciembre de 2008.

(En miles de €)

<i>ESTADO CONSOLIDADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO</i>	Atribuible a los accionistas de la Sociedad				Total patrimonio neto
	Capital	Acciones Propias	Diferencias acumuladas de conversión	Ganancias acumuladas y otras reservas	
Saldo a 1 de enero de 2007	105.448	(2.759)	(29)	101.239	203.899
Instrumentos de cobertura de flujos de					
Bruto	-	-	-	2.110	2.110
Efecto fiscal	-	-	-	(633)	(633)
Diferencias de conversión	-	-	(2.067)	-	(2.067)
Beneficio del ejercicio	-	-	-	35.352	35.352
Total ingresos y gastos del ejercicio	-	-	(2.067)	36.829	34.762
Reserva Plan Acciones	-	-	-	809	809
Adquisición acciones propias	-	(3.328)	-	-	(3.328)
Enajenación acciones propias	-	517	-	(26)	491
Distribución de dividendos	-	-	-	(14.250)	(14.250)
Variación participación asociadas	-	-	-	(1.769)	(1.769)
Saldo a 31 de diciembre de 2007	105.448	(5.570)	(2.096)	122.832	220.614

Datos extraídos de las cuentas anuales consolidadas a 31 de diciembre de 2007.

(En miles de €)

ESTADO CONSOLIDADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO	Atribuible a los accionistas de la Sociedad					
	Capital	Acciones Propias	Intereses Minoritarios	Diferencias acumuladas de conversion	Ganancias acumuladas y otras reservas	Total patrimonio neto
Saldo a 1 de enero de 2006	21.521	(94)	604	(7)	62.970	84.994
Gastos de ampliación de capital						
Bruto	(8.298)	-	-	-	-	(8.298)
Efecto fiscal	2.904	-	-	-	-	2.904
Diferencias de conversión	-	-	-	(22)	-	(22)
Beneficio del ejercicio	-	-	-	-	47.501	47.501
Total ingresos y gastos del ejercicio	(5.394)	-	-	(22)	47.501	42.085
Aumento de capital	89.320	-	-	-	-	89.320
Reserva Plan Acciones	-	-	-	-	359	359
Adquisición acciones propias	-	(3.790)	-	-	-	(3.790)
Enajenación acciones propias	-	1.126	-	-	662	1.788
Distribución de dividendos	-	-	-	-	(10.086)	(10.086)
Compra intereses minoritarios	-	-	(604)	-	-	(604)
Variación participación asociadas	-	-	-	-	(167)	(167)
Saldo a 31 de diciembre de 2006	105.447	(2.758)	0	(29)	101.239	203.899

Datos extraídos de las cuentas anuales consolidadas a 31 de diciembre de 2006.

Con fecha 9 de febrero de 2006, la Junta General Extraordinaria de Accionistas acordó aprobar la solicitud de admisión a negociación en las Bolsas de Madrid y Barcelona de la totalidad de las acciones de la Sociedad. Se acordó asimismo realizar una Oferta Pública de Suscripción de acciones con carácter simultáneo a la Oferta Pública de Venta. Como resultado del proceso el Grupo registró un aumento de capital por un total de 89.320 miles de € derivados de:

- la ampliación en 2.000 miles de € del capital de la Sociedad mediante la emisión de 2.000.000 acciones nuevas ordinarias de 1 euro de valor nominal cada una con una prima de emisión de 28 € por acción, por lo que generó una prima de emisión de 56.000 miles de €
- el aumento del capital de la Sociedad en 1.080 miles de € mediante la emisión de 1.080.000 acciones nuevas ordinarias de 1 euro de valor nominal cada una, destinadas a atender en su caso el ejercicio de la opción de suscripción (*Green-Shoe*) que se otorgó a las entidades coordinadoras globales de la oferta, con una prima de emisión de 28 € por acción, generando una prima de emisión de 30.240 miles de €

En el ejercicio 2007 el patrimonio neto se incrementó en un 8,2% pasando de 203.899 miles de € en 2006 a 220.614 miles de € en 2007. El incremento se debió principalmente al beneficio neto del ejercicio 2006 de 35.352 miles de € compensado por un lado por 14.250 miles de € de dividendos distribuidos en 2007 con cargo al resultado del 2006, y por otro lado por las pérdidas originadas por diferencias de conversión por importe de 2.067 miles de € junto con las pérdidas derivadas de participaciones en asociadas por importe de 1.769 miles de €

En el ejercicio 2008 el patrimonio neto disminuyó un 58,8% pasando de 220.614 miles de € en 2007 a 90.808 miles de € en 2008. Esta disminución se debe principalmente a:

- la incorporación de resultados negativos del ejercicio por 111.532 miles de €

- la distribución de dividendos con cargo del resultado del 2007 por importe de 10.606 miles de € y
- las pérdidas originadas por diferencias de conversión por importe de 4.630 miles de € y las pérdidas derivadas de participaciones en asociadas por importe de 1.785 miles de €

Expresado como porcentaje del total de patrimonio neto y pasivos, el patrimonio neto representó un 10,7% en 2008, un 20,5% en 2007 y un 22,9% en 2006.

Las ganancias acumuladas y otras reservas se incrementan en cada ejercicio, debido a que los beneficios obtenidos por la Sociedad matriz se destinan mayoritariamente a dotar reservas voluntarias, una vez descontados los dividendos repartidos.

20.1.6. Principales políticas contables.

Para la revisión de las principales políticas contables que aplica el Grupo RENTA CORPORACIÓN, véanse las Cuentas Anuales consolidadas y auditadas depositadas en la CNMV y en el domicilio y en la página web de la Sociedad.

20.2. Información financiera pro forma

No procede la inclusión de información financiera pro-forma.

20.3. Estados financieros

Véase el apartado 20.1 anterior del presente Documento de Registro así como las Cuentas Anuales consolidadas e individuales cerradas a 31 de Diciembre del 2006, 2007 y 2008 depositadas en la CNMV y en el domicilio y en la página web de la Sociedad.

20.4. Auditoría de la información financiera histórica anual

20.4.1. Declaración de que se ha auditado la información financiera histórica. Si los informes de auditoría de los auditores legales sobre la información financiera histórica contienen una opinión adversa o si contienen salvedades, una limitación del alcance o una denegación de opinión, se reproducirán íntegramente la opinión adversa, las salvedades, la limitación de alcance o la denegación de opinión, explicando los motivos

Las cuentas anuales individuales correspondientes a los ejercicios cerrados a 31 de diciembre 2006, 31 de diciembre 2007 y 31 de diciembre 2008, preparadas las dos últimas aplicando el Plan General de Contabilidad aprobado por el Real Decreto 1514/2007 y las de 2006 conforme al anterior Plan General de Contabilidad aprobado por Real Decreto 1643/1990 de 20 de diciembre, así como las cuentas anuales consolidadas del Emisor correspondientes a los mismos ejercicios, preparadas de acuerdo con normas internacionales de información financiera (“**NIIF**”), han sido objeto de informe de auditoría emitido por PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDITORES, S.L.

Los informes de auditoría correspondientes a las cuentas anuales consolidadas de los ejercicios 2006 y 2007 contienen una opinión favorable sin salvedades. El informe de

auditoría correspondiente a las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2008 contiene dos salvedades las cuales se reproducen en este mismo apartado.

Con respecto a los informes de auditoría correspondientes a las cuentas anuales individuales de los tres últimos ejercicios: el del ejercicio 2006 contiene una opinión favorable incluyendo un párrafo de excepción por uniformidad que se explica a continuación; el del ejercicio 2007 contiene una opinión favorable sin salvedades; y el correspondiente al ejercicio 2008 contiene dos salvedades las cuales se reproducen en este mismo apartado.

En cuanto al párrafo de excepción por uniformidad del informe de auditoría de las cuentas anuales individuales del ejercicio 2006, hace referencia a la reestimación de la vida útil de los gastos de primer establecimiento (procedentes de la ampliación de capital con motivo de la salida a Bolsa de la Sociedad), que si bien se estaban amortizando en ejercicios anteriores en un plazo de cinco años, pasaron a amortizarse en el ejercicio 2006 todos ellos en un solo ejercicio, criterio con el que los auditores manifestaron su conformidad. Este criterio es el que impera bajo la normativa de normas internacionales de información financiera (“NIIF”), por lo que el informe de auditoría de las cuentas anuales consolidadas del mismo ejercicio se emitió con opinión favorable.

Los informes de auditoría correspondientes a las cuentas anuales individuales y consolidadas del ejercicio 2008 contienen, en ambos casos, dos salvedades, las cuales se transcriben literalmente a continuación:

Informe de auditoría de cuentas anuales individuales del ejercicio 2008

- 3. “El Grupo Consolidado, del que Renta Corporación Real Estate, S.A. es Sociedad Dominante, mantiene al cierre del ejercicio 2008 deudas financieras a corto plazo por un importe de 662.647 miles de euros. El Grupo ha alcanzado el 27 de febrero de 2009 un acuerdo de refinanciación con el conjunto de las entidades financieras que en febrero de 2007 suscribieron el crédito sindicado. El acuerdo afecta a deudas financieras, instrumentos financieros derivados y avales, por importe de 601.847 miles de euros y prevé la refinanciación de una parte y la cancelación de otra parte de la deuda mediante la venta de activos a algunas de las entidades financieras.*

El acuerdo de refinanciación establece que la firma de un nuevo contrato de crédito depende de la ejecución de todas las compra-ventas acordadas con las entidades financieras, mediante compromisos vinculantes, en un periodo establecido de tres meses desde la firma del acuerdo global de reestructuración de deuda. La materialización de una parte de dichos acuerdos ha sido ejecutada a la fecha de formulación de estas cuentas anuales. Actualmente, el Grupo Consolidado sigue llevando a cabo la formalización de los compromisos adquiridos, cuyas actuaciones se enmarcan dentro de los procedimientos formales de los negocios, para culminar el proceso de refinanciación establecido.

En estas condiciones, la capacidad de la Sociedad para liquidar los pasivos y realizar sus activos, por los valores y de acuerdo con la clasificación con la que figuran en las cuentas anuales adjuntas, dependerá de la materialización de los acuerdos previstos, así como del cumplimiento del plan de negocio del Grupo. Los administradores han formulado las presentes cuentas anuales siguiendo el

principio de empresa en funcionamiento entendiendo que se ejecutarán las compra-ventas pendientes en la fecha de formulación de las cuentas anuales adjuntas en los términos previstos antes de la fecha límite y se otorgará el nuevo contrato de préstamo.

- 4. Como se indica en la nota 17 de la memoria, la Sociedad tiene registrado al 31 de diciembre de 2008 impuestos diferidos activos por importe de 42.489 miles de euros e impuestos diferidos pasivos por importe de 1.192 miles de euros. La realización de dichos impuestos diferidos está prevista a medio y largo plazo y, por ello, depende de hechos futuros, especialmente de la evolución del mercado inmobiliario en España.”*

Informe de auditoría de cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2008

- 3. “Como detallado en la nota 18 de la memoria, el Grupo Consolidado mantiene al cierre del ejercicio 2008 deudas financieras a corto plazo por un importe de 662.647 miles de euros. Como se explica en la nota 36 de la memoria, el Grupo ha alcanzado el 27 de febrero de 2009 un acuerdo de refinanciación con el conjunto de las entidades financieras que en febrero de 2007 suscribieron el crédito sindicado. El acuerdo afecta a deudas financieras, instrumentos financieros derivados y avales, por importe de 601.847 miles de euros y prevé la refinanciación de una parte y la cancelación de otra parte de la deuda mediante la venta de activos a algunas de las entidades financieras.*

Tal y como se detalla en la nota 36 de la memoria, el acuerdo de refinanciación establece que la firma de un nuevo contrato de crédito depende de la ejecución de todas las compra-ventas acordadas con las entidades financieras, mediante compromisos vinculantes, en un período establecido de tres meses desde la firma del acuerdo global de reestructuración de deuda. La materialización de una parte de dichos acuerdos ha sido ejecutada a la fecha de formulación de estas cuentas anuales. Actualmente, se sigue llevando a cabo la formalización de los compromisos adquiridos, cuyas actuaciones se enmarcan dentro de los procedimientos formales de los negocios, para culminar el proceso de refinanciación establecido.

En estas condiciones, la capacidad del Grupo para liquidar los pasivos y realizar sus activos, por los valores y de acuerdo con la clasificación con la que figuran en las cuentas anuales consolidadas adjuntas, dependerá de la materialización de los acuerdos previstos, así como del cumplimiento del plan de negocio del Grupo. Los administradores han formulado las presentes cuentas anuales siguiendo el principio de empresa en funcionamiento entendiendo que se ejecutarán las compra-ventas pendientes en la fecha de formulación de las cuentas anuales adjuntas en los términos previstos antes de la fecha límite y se otorgará el nuevo contrato de préstamo.

- 4. Como se indica en la nota 19 de la memoria, el Grupo Consolidado tiene registrado al 31 de diciembre de 2008 impuestos diferidos activos por importe de 41.425 miles de euros e impuestos diferidos pasivos por importe de 7.687 miles de euros. La realización de dichos impuestos diferidos está prevista a medio y largo*

plazo y, por ello, depende de hechos futuros, especialmente de la evolución del mercado inmobiliario en España.”

La primera salvedad incluida por el auditor en el párrafo tercero de los informes de auditoría correspondientes a las cuentas individuales y consolidadas del ejercicio 2008 viene motivada por ser requisito necesario para la firma del nuevo contrato de financiación de la deuda, la formalización de las compraventas vinculantes por parte de un conjunto de entidades financieras, sujetas a procesos ordinarios de *due-diligence* y autorización administrativa. Esta incertidumbre quedó despejada con la formalización de la totalidad de las compraventas acordadas en el primer semestre del 2009, y con la firma del acuerdo de refinanciación, tal y como refleja el auditor en su informe de revisión limitada sobre estados financieros consolidados a 30 de junio de 2009 (véase el apartado 20.4.2 del Documento de Registro del presente Documento de Registro).

Adicionalmente, en el párrafo cuarto de ambos informes de auditoría, el auditor se refiere a la incertidumbre sobre la realización de los impuestos diferidos activados, que está prevista a medio y largo plazo y que, por ello, depende de hechos futuros, especialmente de la evolución del mercado inmobiliario en España.

20.4.2. Indicación de cualquier otra información en el Documento de Registro que haya sido auditada por los auditores

PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDITORES, S.L. ha realizado una revisión limitada de los estados financieros intermedios consolidados a 30 de junio de 2008, emitiendo un informe de auditoría favorable y sin salvedades, y a 30 de junio de 2009 emitiendo un informe favorable con un párrafo de énfasis sobre la realización de los impuestos diferidos activos, en los siguientes términos:

Informe de revisión limitada sobre estados financieros intermedios resumidos consolidados a 30 de junio de 2009

4. *“Tal y como se muestra en el balance de situación, el Grupo Consolidado tiene registrado al 30 de junio de 2009 impuestos diferidos activos por importe de 39.045 miles de euros e impuestos diferidos pasivos por importe de 4.914 miles de euros. La realización de dichos impuestos diferidos está prevista a medio y largo plazo y, por ello, depende de hechos futuros, especialmente de la evolución del mercado inmobiliario en España.”*

Asimismo, y en cumplimiento con lo dispuesto en el Real Decreto 1362/2007 de 19 de octubre y la Circular 1/2008 de 30 de enero de la CNMV por la que se modifican los modelos de información pública periódica de las entidades emisoras de valores admitidos a negociación en Bolsas de Valores, PRICEWATERHOUSECOOPERS ha emitido, con fecha 22 de julio de 2009, sendos informes especiales en relación con las salvedades contenidas en los informes de auditoría correspondientes tanto a las cuentas anuales individuales como a las consolidadas para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2008, citadas en el apartado 20.4.1 anterior, informes que se muestran a continuación.

Los párrafos de dichos informes especiales correspondientes a las salvedades contenidas en el informe de auditores correspondiente a las cuentas anuales individuales y consolidadas del ejercicio 2008, se transcriben literalmente a continuación:

Informe especial sobre las salvedades contenidas en el informe de auditoría correspondiente a las cuentas anuales individuales del ejercicio 2008:

“Como resultado de nuestro análisis, les confirmamos que el proceso de refinanciación mencionado en la primera salvedad anteriormente indicada referente al Grupo consolidado, ha sido completado a fecha de preparación de la información financiera semestral individual a 30 de junio de 2009, habiéndose firmado el nuevo contrato sindicado y cumplido los compromisos y ejecutado las compraventas de activos acordadas con las entidades financieras. Este hecho, junto con las expectativas de futuro que se encuentran incluidas en el Plan del Negocio del Grupo, hace que los Administradores preparen la información financiera semestral individual al 30 de junio de 2009 bajo el principio de empresa en funcionamiento.

Adicionalmente, debemos consignar que como consecuencia de los procedimientos limitados de acuerdo con la Norma Técnica establecida al efecto aprobada por Resolución del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas de fecha 28 de julio de 1994, que hemos llevado a cabo, no se ha puesto de manifiesto ninguna circunstancia que hiciera que la segunda salvedad referente a la incierta recuperación de los impuestos diferidos activos que revierten a medio y largo plazo requiera modificación sustancial. Según la información financiera semestral individual adjunta, a 30 de junio de 2009 los impuestos diferidos activos ascienden a 53.800 miles de euros y los impuestos diferidos pasivos ascienden a 1.192 miles de euros.”

Informe especial sobre las salvedades contenidas en el informe de auditoría correspondiente a las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2008:

“Como resultado de nuestro análisis, les confirmamos que el proceso de refinanciación mencionado en la primera salvedad anteriormente indicada referente al Grupo consolidado, ha sido completado a fecha de formulación de los estados financieros intermedios a 30 de junio de 2009, habiéndose firmado el nuevo contrato sindicado y cumplido los compromisos y ejecutado las compraventas de activos acordadas con las entidades financieras. Este hecho, junto con las expectativas de futuro que se encuentran Incluidas en el Plan del Negocio del Grupo, hace que los Administradores formulen los estados financieros intermedios resumidos consolidados al 30 de junio de 2009 bajo el principio de empresa en funcionamiento.

Adicionalmente, debemos consignar que como consecuencia de los procedimientos de revisión limitada que hemos llevado a cabo, no se ha puesto de manifiesto ninguna circunstancia que hiciera que la segunda salvedad referente a la incierta recuperación de los impuestos diferidos activos que revierten a medio y largo plazo requiera modificación sustancial. Según la información financiera semestral adjunta, a 30 de junio de 2009 los impuestos diferidos activos

ascienden a 39.045 miles de euros y los impuestos diferidos pasivos ascienden a 4.914 miles de euros.”

20.4.3. Cuando los datos financieros del Documento de Registro no se hayan extraído de los estados financieros auditados del emisor, éste debe declarar la fuente de los datos y declarar que los datos no han sido auditados

A excepción de los datos extraídos de las Cuentas Anuales objeto de los informes de auditoría que se citan en el apartado 20.4.1 anterior, así como aquellos otros en los que se cita expresamente la fuente, el resto de datos e información contenida en el presente Documento de Registro, y en particular, la información e indicadores de gestión a los que se hace referencia en los apartados 6, 9.2 y 10 anteriores, ha sido extraída de la contabilidad interna y del sistema de información de gestión con el que cuenta la Sociedad.

20.5. Edad de la información financiera más reciente

El último ejercicio al que corresponde la información financiera auditada de RENTA CORPORACIÓN corresponde el ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2008.

20.6. Información intermedia y demás información financiera

20.6.1. Si el Emisor ha venido publicando información financiera trimestral o semestral desde la fecha de sus últimos estados financieros auditados, éstos deben incluirse en el Documento de Registro. Si la información financiera trimestral o semestral ha sido revisada o auditada, debe también incluirse el informe de auditoría o de revisión. Si la información financiera trimestral o semestral no ha sido auditada o no se ha revisado, debe declararse este extremo

Se presenta a continuación la información financiera correspondiente al ejercicio actual para el periodo de 1 de enero de 2009 a 30 de septiembre de 2009³.

La información financiera incluida en este capítulo hace referencia a los estados financieros intermedios resumidos consolidados a 30 de septiembre de 2009 y a 30 de septiembre de 2008, todos ellos preparados de acuerdo con las normas internacionales de información financiera (NIIF), no auditados y elaborados a partir de los registros contables internos de la Sociedad.

Para la revisión de la información financiera intermedia puede consultarse el Informe de Gestión correspondiente al periodo 1 de enero a 30 de septiembre de 2009, perteneciente a la Información Pública Periódica que se encuentra a disposición del público en la

³ Toda la información contenida en este capítulo se expresa en miles de euros, salvo que se indique lo contrario.

página web de la CNMV (www.cnmv.es) y de RENTA CORPORACIÓN (www.rentacorporacion.com), y que quedan incorporados al presente Documento de Registro por referencia.

En la tabla siguiente se muestran las principales magnitudes de la cuenta de resultados consolidada del Grupo, comparativa con el mismo periodo del año anterior.

	(En miles de €)		
	sep-09	sep-08	% var. 09/08
Ingresos ordinarios	331.005	198.129	67%
Otros ingresos de explotación	10.603	14.955	-29%
Consumo de mercaderías	(334.266)	(204.387)	64%
Gasto por prestaciones a los empleados	(7.474)	(16.484)	-55%
Gastos por servicios exteriores	(11.468)	(25.633)	-55%
Otros tributos	(3.111)	(3.241)	-4%
Amortización y pérdidas relacionadas con activos	(1.377)	(1.725)	-20%
Resultado enajenación inmovilizado	1.297	0	n.a.
Resultado consolidado de explotación	(14.791)	(38.386)	-61%
Costes financieros netos	(10.457)	(18.638)	-44%
Participación en resultado de asociadas	(53)	18.455	-100%
Resultado consolidado antes de impuestos	(25.301)	(38.569)	-34%
Impuesto sobre las ganancias	6.993	13.327	-48%
Resultado consolidado del periodo	(18.308)	(25.242)	-27%
Atribuible a:			
Accionistas de la Sociedad	(18.308)	(25.242)	-27%
Ganancias/(pérdidas) por acción para el Resultado atribuible a los accionistas de la Sociedad durante el periodo			
(expresado en Euros por acción)			
Básicas	(0,74)	(1,02)	
Diluidas	(0,74)	(1,02)	

Datos extraídos de los estados financieros intermedios resumidos consolidados, no auditados, a 30 de septiembre de 2009 y a 30 de septiembre de 2008.

Durante los nueve primeros meses del ejercicio 2009 el Grupo ha incrementado sus ingresos ordinarios en un 67%. Dentro de éstos se incluyen las ventas realizadas dentro del marco del proceso de refinanciación que ascendieron a 281,1 millones de €. Las ventas del periodo 2009 se han repartido entre el mercado nacional e internacional, representando un 52% y un 48% respectivamente. Por su parte, el consumo de mercaderías ha tenido la misma evolución, vinculado igualmente a las ventas generadas y, especialmente, a las realizadas dentro del marco del proceso de refinanciación.

Por otro lado, la disminución del gasto por prestaciones a los empleados y gasto por servicios exteriores en un 55% ambos durante el 2009, es consecuencia de la reducción de plantilla y de las firmes políticas de contención de gastos y reducción de costes que ha llevado a cabo el Grupo.

Durante el 2009 la Sociedad ha formalizado la venta de la sede social del Grupo como parte del acuerdo de refinanciación con las entidades financieras, generándose con esta operación un beneficio de 1,4 millones de € incluido en el resultado por enajenación de inmovilizado. La venta de dicho inmueble explica asimismo la disminución del 20% en el gasto por amortización y pérdidas relacionadas con activos de los primeros nueve meses del 2009 frente al mismo período del ejercicio anterior. Todo ello ha contribuido a la mejora del resultado consolidado de explotación.

Los costes financieros netos han tenido asimismo una reducción importante respecto al mismo periodo del año anterior situándose en los 10,5 millones de € frente a los 18,6 millones de € de 2008. Esta reducción se debe principalmente a dos efectos: por un lado, la reducción de la deuda neta media vinculada al proceso de refinanciación; y por otro, a la disminución del tipo de interés “all in” medio aplicado durante el 2009.

Los costes financieros asociados al proceso de refinanciación formalizado en mayo de 2009 son periodificados durante 7 años, acorde con la duración de la financiación del crédito, no teniendo por ello efecto significativo en la cuenta de resultados consolidada a 30 de septiembre de 2009.

Los resultados provenientes de las sociedades asociadas no han sido significativos durante el 2009, mientras que en el 2008 aportaron un beneficio de 18,5 millones de € en el mismo período, provenientes tanto de ampliaciones de capital con prima de emisión a las que la Sociedad no acudió así como de la venta de un 11,6% de la participación de la Sociedad en Mixta África.

En la tabla siguiente se muestran las principales partidas del Balance Consolidado del Grupo a 30 de septiembre de 2009. En esta ocasión los datos comparativos del balance corresponden al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2008.

(En miles de €)

ACTIVOS	sep-09	2008	% variac. sep-09/08
Activos no corrientes			
Inmovilizado material	1.762	63.743	-97%
Activos intangibles	2.316	2.211	5%
Inversiones en asociadas	163	407	-60%
Cuentas a cobrar a largo plazo	23.168	22.290	4%
Instrumentos financieros derivados	231	-	-
Activos financieros disponibles para la venta	6.572	6.572	0%
Activos por impuestos diferidos	40.380	41.425	-3%
Total activos no corrientes	74.592	136.648	-45%
Activos corrientes			
Existencias	309.519	642.687	-52%
Clientes y otras cuentas a cobrar	40.102	41.862	-4%
Préstamos y deudas con partes vinculadas	3	5	-40%
Activos financieros mantenidos hasta su vencimiento	360	24.741	-99%
Efectivo y equivalentes al efectivo	21.763	2.311	842%
Total activos corrientes	371.747	711.606	-48%
TOTAL ACTIVOS	446.339	848.254	-47%

Datos extraídos de los estados financieros intermedios resumidos consolidados, no auditados, a 30 de septiembre de 2009 y cuentas anuales consolidadas auditadas a 31 de diciembre de 2008.

La significativa disminución de la partida de inmovilizado material durante los primeros nueve meses de 2009 se debe a la venta de la sede social del Grupo. Dicha venta ha supuesto para la Sociedad un beneficio de 1,4 millones de €

Es asimismo significativa la reducción en las existencias del Grupo en un 52%, que se debe principalmente a dos efectos: por un lado, a las ventas de activos del 2009, tanto las ventas ordinarias como las realizadas dentro del marco del proceso de refinanciación de la deuda; y por otro, al carácter selectivo de las nuevas inversiones realizadas, debido a su vez a los fuertes condicionantes de mercado y a la nueva estrategia adoptada por el Grupo.

Durante los primeros meses del ejercicio 2009 se procedió a la cancelación de los activos financieros mantenidos a corto plazo, los cuales han sido incorporados íntegramente a las cuentas bancarias del Grupo, clasificadas como efectivo y equivalentes al efectivo.

A 30 de septiembre de 2009, RENTA CORPORACIÓN mantiene en cuentas a cobrar a largo plazo un importe de 21.981 miles de € (valor contable actual de dicha cuenta a cobrar), cuenta a cobrar que a fecha de elaboración del Documento de Registro aún no está vencida, correspondientes a una operación de suelo realizada en el ejercicio 2006, que deberán ser abonados mediante la entrega de dos pagarés avalados por un importe de 12.661 miles de € cada uno de ellos con vencimiento 12 y 24 meses tras la recepción por la Sociedad de la notificación de que se ha inscrito la reparcelación en el Registro de la Propiedad. Se estima que tal inscripción tenga lugar en mayo de 2011, de modo que los pagarés vencerían en mayo 2012 y mayo 2013 cada uno de ellos. El importe total de la operación ascendió a 34.125 miles de € (IVA incluido), de los cuales a fecha de

elaboración del presente Documento de Registro se han cobrado 8.802 miles de € estando pendientes de cobro un importe de 25.323 miles de € que contablemente a 30/09/09 queda contabilizado por 21.981 miles de € (valor actual a 30/09/09 de la cuenta a cobrar). En garantía del cobro de las cantidades aplazadas, en el momento de otorgamiento de la escritura de compraventa se constituyó una hipoteca a favor de RENTA CORPORACIÓN. En el hipotético caso de que no tuviera lugar la reparcelación, debería abonarse el importe cobrado del deudor, esto es, 8.802 miles de € si bien el riesgo de que no tenga lugar la reparcelación, teniendo en cuenta que no está sujeta a un plazo determinado, es considerado por RENTA CORPORACIÓN muy remoto ya que es un trámite procedimental dentro del proceso urbanístico y RENTA CORPORACIÓN cuenta con evidencia suficiente para cumplir con las obligaciones asumidas. Este riesgo de cobro corresponde a una empresa inmobiliaria afectada por la actual crisis inmobiliaria y de la que se desconoce su capacidad para hacer frente a dicho pago y la necesidad, en su caso, de la recuperación de los suelos correspondientes a esta operación. Si bien se trata de un riesgo de cobro por la consideración del deudor y la actual situación del mercado, RENTA CORPORACIÓN no tiene evidencia suficiente que justifique la no cobrabilidad de dicho saldo, razón por la cual a día de hoy no se ha procedido al deterioro de dicha deuda, ni tampoco a dotar provisión alguna en la medida en que técnicamente no hay motivo alguno que justifique dicha provisión.

(En miles de €)

<i>PASIVOS Y PATRIMONIO NETO</i>	sep-09	2008	% variac. sep-09/08
Capital y reservas atribuibles a los accionistas de la Sociedad			
Capital	105.448	105.448	0%
Acciones propias	(4.052)	(6.003)	-33%
Diferencia acumulada de conversión	(7.497)	(6.726)	11%
Reservas	(3.407)	109.621	-103%
Resultado del periodo atribuido a la Sociedad Dominante	(18.308)	(111.532)	-84%
Total patrimonio neto	72.184	90.808	-21%
PASIVOS			
Pasivos no corrientes			
Provisión para riesgos y gastos	3.869	3.869	0%
Impuestos diferidos	5.094	7.687	-34%
Proveedores y otras cuentas a pagar	20.489	3.313	518%
Deudas financieras con entidades de crédito	263.361	0	-
Deudas financieras con terceros	3.975	0	-
	296.788	14.869	1896%
Pasivos corrientes			
Proveedores y otras cuentas a pagar	22.671	73.677	-69%
Deudas financieras	54.696	662.647	-92%
Instrumentos financieros derivados	0	6.253	-100%
Total pasivos corrientes	77.367	742.577	-90%
Total pasivos	374.155	757.446	-51%
Total patrimonio neto y pasivos	446.339	848.254	-47%

Datos extraídos de los estados financieros intermedios resumidos consolidados, no auditados, a 30 de septiembre de 2009 y cuentas anuales consolidadas auditadas a 31 de diciembre de 2008.

La disminución del patrimonio neto del Grupo se debe principalmente a la incorporación del resultado del periodo de 2009 que se sitúa en unas pérdidas de 18,3 millones de € lo que supone sin embargo una mejora respecto al resultado generado en el año 2008.

El incremento en el saldo de proveedores y otras cuentas a pagar no corrientes se debe a la clasificación del importe de 20,5 millones de € como pasivo no corriente, correspondiente a la obtención del aplazamiento del pago de liquidaciones de IVA, por un importe global de 24,4 millones de €, concedido por la Administración Pública por un periodo superior a los tres años.

El incremento de las deudas financieras no corrientes con entidades de crédito viene explicado por la finalización y formalización durante 2009 del referido proceso de refinanciación de deuda descrito en el apartado 10.4 del presente Documento de Registro y que ha supuesto una disminución global de la deuda. A 31 de diciembre de 2008 dicho acuerdo de refinanciación estaba en proceso de negociación por lo que la totalidad de la deuda financiera fue clasificada, atendiendo a criterios de prudencia, como pasivo corriente.

En cuanto al saldo de proveedores y otras cuentas a pagar corrientes, la disminución del 69% en el periodo de los primeros nueve meses de 2009 frente al mismo periodo del año anterior viene explicada tanto por las ventas de unidades que estaban pendientes de cierre en diciembre de 2008 como por la disminución del nivel de pagos aplazados por compras de fincas.

En las tablas siguientes se muestra el Estado Consolidado de Cambios en el Patrimonio Neto de la Sociedad a 30 de septiembre de 2009 comparativo con el mismo periodo del año anterior.

(En miles de €)

<i>ESTADO CONSOLIDADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO</i>	Atribuible a los accionistas de la Sociedad ⁽¹⁾				Total patrimonio neto
	Capital	Acciones Propias	Diferencias acumuladas de conversion	Ganancias acumuladas y otras reservas	
Saldo a 1 de enero de 2009	105.448	(6.003)	(6.726)	(1.911)	90.808
Instrumentos de cobertura de flujos de efectivo	-	-	-	(165)	(165)
Diferencias de conversión	-	-	(771)	-	(771)
Resultado del periodo	-	-	-	(18.308)	(18.308)
Total ingresos y gastos del periodo	-	-	(771)	(18.473)	(19.244)
Reserva Plan Acciones	-	-	-	(1.331)	(1.331)
Enajenación acciones propias	-	1.951	-	-	1.951
Saldo a 30 de septiembre de 2009	105.448	(4.052)	(7.497)	(21.715)	72.184

⁽¹⁾Datos extraídos de los estados financieros intermedios resumidos consolidados, no auditados, a 30 de septiembre de 2009.

Durante los nueve primeros meses del ejercicio 2009 los cambios en el patrimonio neto del Grupo se debieron principalmente a la incorporación del resultado del ejercicio 2009.

(En miles de €)

<i>ESTADO CONSOLIDADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO</i>	Atribuible a los accionistas de la Sociedad ⁽¹⁾				Total patrimonio neto
	Capital	Acciones Propias	Diferencias acumuladas de conversion	Ganancias acumuladas y otras reservas	
Saldo a 1 de enero de 2008	105.448	(5.570)	(2.096)	122.832	220.614
Instrumentos de cobertura de flujos de efectivo				548	548
Diferencias de conversión	-	-	(3.070)	-	(3.070)
Resultado del periodo	-	-	-	(25.242)	(25.242)
Total ingresos y gastos del periodo	-	-	(3.070)	(24.694)	(27.764)
Reserva Plan Acciones	-	-	-	153	153
Adquisición acciones propias	-	(990)	-	-	(990)
Enajenación acciones propias	-	557	-	-	557
Distribución de dividendos	-	-	-	(10.606)	(10.606)
Variación participación asociadas	-	-	-	(1.714)	(1.714)
Saldo a 30 de septiembre de 2008	105.448	(6.003)	(5.166)	85.971	180.250

⁽¹⁾ Datos extraídos de los estados financieros intermedios resumidos consolidados, no auditados, a 30 de septiembre de 2008.

Durante el mismo periodo del 2008 la Sociedad procedió al reparto de dividendos por un total de 10,6 millones de € vinculados al beneficio obtenido en el ejercicio 2007.

Asimismo el movimiento del patrimonio neto del Grupo durante los primeros nueve meses del 2008 viene explicado básicamente por la incorporación a éste de los resultados obtenidos durante dicho periodo, así como por las diferencias de conversión de los estados financieros en moneda local distinta del euro. El impacto de las diferencias de conversión está vinculado a la incorporación de los estados financieros de las compañías del Grupo situadas fuera de la zona euro, concretamente en Londres (Inglaterra) y Nueva York (Estados Unidos de América).

En la tabla siguiente se muestra el Estado Consolidado de Flujos de Efectivo de la Sociedad calculado por el método indirecto para el periodo de 1 de enero a 30 de septiembre de 2009 comparativo con el mismo periodo del año anterior.

(En miles de €)

ESTADO CONSOLIDADO DE FLUJOS DE EFECTIVO	De 1 de enero a 30 de septiembre ⁽¹⁾		% variac. 09/08
	2009	2008	
Flujos de efectivo de actividades de explotación			
Efectivo utilizado por las operaciones	277.778	79.337	250%
Intereses pagados	(33.100)	(35.931)	-8%
Impuestos (pagados)/cobrados	5.445	12.326	-56%
Efectivo neto utilizado en actividades de explotación	250.123	55.732	349%
Flujos de efectivo de actividades de inversión			
Adquisición de inmovilizado material	(705)	(934)	-25%
Adquisición de activos intangibles	(399)	(1.555)	-74%
Enajenación de inmovilizado material	63.154	0	n.a.
Pagos de primas en derivados	(396)	(310)	28%
Adquisición de instrumentos financieros	(360)	(1.912)	-81%
Enajenación de instrumentos financieros	24.741	0	n.a.
Reembolsos de préstamos concedidos a partes vinculadas	2	605	-100%
Variación participación asociada	190	11.279	-98%
Efectivo neto (utilizado)/generado en actividades de inversión	86.227	7.173	1102%
Flujos de efectivo de actividades de financiación			
Adquisición de acciones propias	0	(990)	-100%
Enajenación de acciones propias	1.951	557	250%
Reembolso de financiación	(595.388)	(118.234)	404%
Obtención de financiación	272.563	69.800	290%
Obtención de financiación de terceros	3.975	0	n.a.
Dividendos pagados a accionistas de la Sociedad	0	(10.606)	-100%
Efectivo neto generado en actividades de financiación	(316.899)	(59.473)	433%
Efectivo y equivalentes al efectivo al inicio del periodo	2.311	2.737	-16%
Efectivo y equivalentes al efectivo al cierre del periodo	21.762	6.169	253%
(Disminución)/aumento neto de efectivo y equivalentes al efectivo	19.451	3.432	467%

(1) Datos extraídos de los estados financieros intermedios resumidos consolidados, no auditados, a 30 de septiembre de 2009 y a 30 de septiembre de 2008.

El efectivo utilizado por las operaciones se sitúa a 30 de septiembre de 2009 en los 277,8 millones de € lo que supone un incremento del 250% respecto al mismo periodo del año anterior. Dicha variación está ligada principalmente a la disminución de las existencias vinculada tanto a las ventas realizadas durante el primer semestre de 2009 como a la realización de inversiones muy selectivas.

El incremento del efectivo neto generado en las actividades de inversión durante el 2009 se debe, principalmente, a dos efectos. Por un lado a la venta de la sede social del Grupo lo que ha supuesto un incremento significativo en los fondos generados por enajenación de inmovilizado material, y por otro a la cancelación de los activos financieros mantenidos a corto plazo, los cuales se incorporaron en las cuentas de efectivo de la Sociedad.

En cuanto a los recursos generados por la financiación, es destacable el movimiento de flujos generado a raíz del acuerdo de refinanciación firmado en 2009, por un lado los

vinculados al reembolso realizado y por otro lado los vinculados a la obtención de financiación.

En la tabla siguiente se muestra el Efectivo Generado por las operaciones del Grupo para el periodo de 1 de enero a 30 de septiembre de 2009 comparativo con el mismo periodo del año anterior.

<i>EFFECTIVO GENERADO POR LAS OPERACIONES</i>	(En miles de €)		% var. 09/08
	De 1 de enero a 30 de septiembre⁽¹⁾		
	2009	2008	
Resultado del ejercicio atribuible a la sociedad dominante	(18.308)	(25.242)	-27%
Ajustes de:			
Impuestos	(6.993)	(13.327)	-48%
Amortización de inmovilizado material	829	1.406	-41%
Amortización de activos intangibles	294	159	85%
(Beneficio)/pérdida en la venta de inmovilizado material	(1.297)	0	n.a.
Correcciones valorativas por deterioro	(18.778)	(2.546)	638%
Ingresos por intereses	(9.625)	(7.879)	22%
Gasto por intereses	20.082	26.517	-24%
Dotación / (aplicación) provisión riesgos y gastos	0	(67)	-100%
Dotación plan de acciones	(1.331)	153	-970%
Participación en la pérdida / (ganancia) de asociadas	53	(4.951)	-101%
Variaciones en el capital circulante			
Existencias	351.946	100.286	251%
Diferencias de conversión en el circulante	(771)	(3.070)	-75%
Clientes y otras cuentas a cobrar	1.760	11.229	-84%
Proveedores y otras cuentas a pagar corrientes	(57.259)	(3.712)	1443%
Proveedores y otras cuentas a pagar no corrientes	17.176	381	4408%
Efectivo utilizado en las operaciones	277.778	79.337	250%

(1) Datos extraídos de los estados financieros intermedios resumidos consolidados, no auditados, a 30 de septiembre de 2009 y a 30 de septiembre de 2008.

El incremento en el efectivo utilizado en las operaciones en el año 2009 proviene principalmente de la disminución del capital circulante, especialmente las existencias, cuya disminución se debe tanto a las ventas de activos realizadas durante dicho período como al carácter selectivo de las nuevas inversiones realizadas.

20.6.2. Si la fecha del Documento de Registro es más de nueve meses posterior al fin del último ejercicio auditado, debería contener información financiera intermedia que abarque por lo menos los primeros seis meses del ejercicio y que puede no estar auditada (en cuyo caso debe declararse este extremo)

No aplicable.

20.7. Política de dividendos

20.7.1. **Importe de los dividendos por acción en cada ejercicio para el período cubierto por la información financiera histórica, ajustada si ha cambiado el número de acciones del emisor, para que así sea comparable**

Durante el periodo cubierto por la información financiera histórica, RENTA CORPORACIÓN ha mantenido una política de reparto de dividendos en base a la evolución de los resultados consolidados del Grupo. En la siguiente tabla se aprecia la evolución del dividendo acordado por RENTA CORPORACIÓN, con cargo a los últimos tres ejercicios (del total número de acciones con derecho a dividendo quedan excluidas las acciones propias).

	2008 ⁽¹⁾	2007 ⁽¹⁾	2006 ⁽¹⁾	% variac. 08/07	% variac. 07/06
Importe Dividendo Total (€)	0	10.605	14.250	-100%	-26%
Número de acciones con derecho a dividendo (2)	24.651.534	24.830.546	24.926.827		
Dividendo acordado por acción (€ acción) (3)	0,00	0,42	0,57	-100%	-27%
Ratio de <i>Pay-Out</i> (4)	0%	30%	30%	-100%	0%

(1) Datos extraídos de las cuentas anuales consolidadas a 31 de diciembre de cada ejercicio.

(2) Excluida la autocartera.

(3) Referido a acciones con derecho a dividendo ajustadas.

(4) Se define el ratio de pay-out como Importe de Dividendo total acordado sobre el beneficio neto atribuido a los accionistas de la sociedad.

En el ejercicio 2008 el Grupo ha obtenido un resultado negativo de 111,5 millones de €

El dividendo del 2007 de 10.605 miles de € fue aprobado por la Junta Ordinaria de Accionistas celebrada el 25 de abril de 2008, a propuesta del Consejo de Administración de 20 de febrero de 2008.

El dividendo de 2006 de 14.250 miles de € fue aprobado, a propuesta del Consejo de Administración del 21 de febrero de 2007, por la Junta General Ordinaria de Accionistas de 29 de marzo de 2007.

Finalmente, el dividendo ordinario y extraordinario de 2005, por un importe global de 10.086 miles de € fue aprobado por la Junta General de Accionistas de 9 de febrero de 2006 y propuesto por el Consejo de Administración en su reunión celebrada el 27 de diciembre de 2005.

En virtud de lo establecido en el acuerdo alcanzado con las entidades financieras para refinanciar la deuda descrito en el apartado 5.1.5 del presente Documento de Registro, RENTA CORPORACIÓN ha quedado obligada a no efectuar distribuciones entre sus accionistas en conceptos de reintegro de capital, prima de emisión y pago o distribución de dividendos, salvo autorización expresa de la mayoría de estas entidades.

20.8. Procedimientos judiciales y de arbitraje

No existe ni ha existido procedimiento gubernativo, legal, judicial o de arbitraje (incluidos, los que están en curso o pendiente de resolución o aquellos que el Emisor tenga conocimiento que afecta a la Sociedad o a las sociedades del Grupo), que haya tenido en el

pasado reciente, o pueda tener, efectos significativos en la Sociedad y/o la posición o rentabilidad del Grupo.

No obstante, se hace constar que en la actualidad existen ocho procedimientos que cabe mencionar:

- PLAZA ESPAÑA Nº 3 DE MADRID: Los demandantes solicitan a RENTA CORPORACIÓN la devolución de las arras entregadas por importe de 2.000.000 € Existe sentencia absolutoria en 1ª y 2ª instancia y la parte demandante ha recurrido en casación ante el Tribunal Supremo. La Sociedad no considera necesaria su provisión, por no existir un riesgo cierto de que se estimen las pretensiones de la contraparte al disponer RENTA CORPORACIÓN de dos sentencias a su favor.
- LA PONDEROSA: Los demandantes solicitaban la usucapión sobre la porción de terreno que ocupaban. Existe sentencia a favor de RENTA CORPORACIÓN confirmada por la Audiencia Provincial habiendo recurrido el demandante en casación ante el Tribunal Supremo. La cuantía del pleito es de 500.000 € si bien, la porción de terreno sobre la cual reclaman la propiedad equivale a 15.000.000 € teniendo en cuenta el precio pagado por RENTA CORPORACIÓN para su compra. La Sociedad no considera necesaria su provisión, por no existir un riesgo cierto de que se estimen las pretensiones de la contraparte al disponer RENTA CORPORACIÓN de sentencia a su favor.
- MERIDIANA: Existe un contencioso sobre una finca ya vendida. En el supuesto de que declarasen nulo la totalidad del planeamiento aprobado que adjudica la edificabilidad a la finca transmitida, la compradora de tal finca podría resolver el contrato de compraventa (18.700.000 €). En caso de que la nulidad fuese parcial habría que compensar, en su caso, la pérdida de metros cuadrados de edificabilidad en relación con la edificabilidad vendida. La Sociedad no ha provisionado dicho importe en sus estados financieros por no existir un riesgo cierto de que se estimen las pretensiones de la contraparte.
- PERE IV: RENTA CORPORACIÓN se ha adjudicado las fincas en un proceso judicial de ejecución de hipoteca por un importe de 13.233 miles de € correspondientes al 50% de su valor de tasación. Dicha adjudicación ha sido apelada por la ejecutada. La finca ha sido valorada en 26,4 millones de € En relación con la restante cantidad adeudada de 17.468 miles de € (IVA incluido) RENTA CORPORACIÓN va a proceder a su reclamación vía judicial a la deudora y en su caso a su matriz, más la cantidad de 9.210 miles de € en concepto de intereses y costas, por lo que la Sociedad no ha provisionado dicho importe en sus estados financieros, si bien RENTA CORPORACIÓN no tiene a fecha de emisión de este documento evidencia suficiente sobre el potencial desenlace de esta reclamación.
- ESCOCESA: Recurso Contencioso-Administrativo interpuesto por la Sociedad contra el Ayuntamiento de Barcelona en reclamación de aproximadamente 8 millones de € Dicho valor corresponde al techo generado en este suelo como consecuencia de la liberación de 1.935 m² de techo calificados como vial a causa de la protección del edificio en el conjunto de la “Escocesa”.

- FRANCIA: Desde marzo de 2009 las autoridades francesas han iniciado una inspección fiscal sobre el impuesto sobre sociedades e IVA correspondiente a 3 operaciones efectuadas por una de las sociedades luxemburguesas del Grupo RENTA CORPORACIÓN en París. Estas tres operaciones corresponden a unas ventas totales de 83,4 millones de € siendo la base imponible total sujeta a contingencia por el impuesto de sociedades de 18,2 millones de € y de 3,6 millones para el IVA. Actualmente, no ha sido emitida acta de inspección por lo que a esta fecha RENTA CORPORACIÓN desconoce el alcance de la misma así como de las eventuales contingencias que de la misma pudieran derivarse.

- PROMOCIONES SANTA ROSA, S.A. Y WILCOX CORPORACIÓN FINANCIERA, S.L. (esta última anteriormente denominada Durango Different, S.L.): Con fecha 21 de septiembre de 2009 la Sociedad ha sido notificada de la demanda presentada por Promociones Santa Rosa, S.A. y Wilcox Corporación Financiera, S.L. en la que se impugnan los siguientes acuerdos sociales, adoptados por la Junta General de Accionistas de fecha 10 de junio de 2009, por considerarlos nulos o subsidiariamente anulables: (i) examen y aprobación de los informes de gestión individual de la Sociedad y consolidado de la Sociedad y sus sociedades dominadas correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2008; (ii) autorización al Consejo de Administración para aumentar el capital social dentro del plazo máximo de cinco años hasta la mitad del actual capital social, en una o varias veces, y en la oportunidad y cuantía que considere adecuadas con atribución de la facultad de excluir el derecho de suscripción preferente; y (iii) delegación en el Consejo de Administración de la facultad de emitir bonos, obligaciones y demás valores de renta fija, simples, canjeables y/o convertibles en acciones, warrants, pagarés y participaciones preferentes con atribución de la facultad de excluir el derecho de suscripción preferente. No se han solicitado medidas cautelares. A fecha de presentación del presente Documento de Registro, RENTA CORPORACIÓN ha contestado a la demanda y se ha celebrado la audiencia previa, en la que RENTA CORPORACIÓN se ha ratificado en el escrito de contestación a la demanda. El juicio oral ha quedado fijado para el 25 de febrero de 2010. No existe un riesgo económico cuantificable que la Sociedad haya provisionado en sus estados financieros a la presente fecha.

- SANT JUST: Demanda en reclamación de la devolución de la cantidad de 3.178.400 euros (IVA incluido), más los intereses legales. La demanda ha sido interpuesta por la compañía compradora de un suelo, y en ella se solicita la devolución de los importes entregados por la misma en el momento de suscripción del contrato privado de compraventa, como parte del precio, al haberse resuelto el contrato y retornado a RENTA CORPORACIÓN la propiedad del suelo inicialmente vendido. La Sociedad entiende que las cantidades reclamadas se corresponden con los daños y perjuicios causados al Grupo al no haberse cumplido por la demandante la obligación de compra del suelo ni satisfecho el total del precio inicialmente pactado en el momento previsto. La Sociedad no ha provisionado el importe correspondiente esta reclamación en sus estados financieros, si bien RENTA CORPORACIÓN no tiene a fecha de emisión de este documento evidencia suficiente sobre el potencial desenlace de esta reclamación.

No obstante lo anterior, RENTA CORPORACIÓN tenía dotada en años anteriores y mantiene a 30 de junio de 2009 una provisión para riesgos y gastos por importe de 3.869 miles de € que

cubriría responsabilidad por litigios y otras reclamaciones a los que pudiera hacer frente el Grupo.

20.9. Cambios significativos en la posición financiera o comercial del Emisor

Desde el cierre del último ejercicio auditado, el Grupo ha llevado a cabo la firma de un acuerdo con las principales entidades financiadoras de la deuda de RENTA CORPORACIÓN que concluyó con la firma, el 26 de mayo de 2009, de un Nuevo Crédito Sindicado a largo plazo. Los estados financieros intermedios a 30 de septiembre de 2009 reflejan la situación patrimonial de la Sociedad tras la formalización de dicho acuerdo.

21. INFORMACIÓN ADICIONAL

21.1. Capital social

La siguiente información se elaborará a partir de la fecha del balance más reciente incluido en la información financiera histórica:

21.1.1. Importe del capital emitido, y para cada clase de capital social:

Tal y como se detalla en el apartado 21.1.7 posterior del presente Documento de Registro, desde el 7 de abril de 2006 hasta la fecha del presente Documento de Registro no ha habido variación alguna en el capital social de RENTA CORPORACIÓN por lo que el importe nominal del capital social de RENTA CORPORACIÓN emitido a la fecha del presente Documento de Registro asciende a VEINTICINCO MILLONES VEINTINUEVE MIL TRESCIENTOS UN EUROS (25.029.301 €), representado mediante VEINTICINCO MILLONES VEINTINUEVE MIL TRESCIENTOS Y UNA (25.029.301) acciones, con un valor nominal de UN EURO (1 €) cada una de ellas, todas ellas de la misma serie y clase, íntegramente suscritas y desembolsadas.

a) Número de acciones autorizadas

En la pasada Junta General ordinaria de accionistas de la Compañía celebrada el 10 de junio de 2009, fue aprobada, conforme a lo dispuesto en el artículo 153.1.b) de la Ley de Sociedades Anónimas, el otorgamiento de la correspondiente autorización al Consejo de Administración de la Compañía para que, dentro del plazo máximo de cinco años, y si lo estima conveniente, pueda aumentar su capital social hasta la mitad de éste en la fecha de adopción del acuerdo, en una o varias veces, y en la oportunidad y cuantía que considere adecuadas, con atribución de la facultad de excluir el derecho de suscripción preferente y de dar nueva redacción al artículo 5 de los Estatutos Sociales.

En virtud de dicho acuerdo, el Consejo de Administración de la Compañía está autorizado para la emisión de hasta un máximo de 12.514.650 nuevas acciones, lo que supondría un aumento de capital por importe de 12.514.650 € al ser el valor nominal de cada acción igual a 1 euro.

Este acuerdo, que ha sido aprobado por la Junta General ordinaria de accionistas de la Compañía de 10 de junio de 2009 con un 91,9% de los votos a favor, está impugnado por parte del accionista Wilcox Corporación Financiera, S.L. y Promociones Santa Rosa, S.A. (titulares de un 6,005% del capital social).

b) Número de acciones emitidas e íntegramente desembolsadas y las emitidas pero no desembolsadas íntegramente

No existen dividendos pasivos, por encontrarse el capital social de RENTA CORPORACIÓN totalmente suscrito y desembolsado.

c) Valor nominal por acción, o que las acciones no tienen ningún valor nominal

Todas las acciones en que se divide el capital social de RENTA CORPORACIÓN tienen un valor nominal de UN EURO cada una.

d) Conciliación del número de acciones en circulación al principio y al final del año. Si se paga más del 10% del capital con activos distintos del efectivo dentro del período cubierto por la información financiera histórica debe declararse este hecho.

El número de acciones de la Sociedad en circulación a la fecha del presente Documento de Registro es de veinticinco millones veintinueve mil trescientas una acciones (25.029.301).

21.1.2. Si hay acciones que no representan capital, se declarará el número y las principales características de esas acciones

No existen acciones que no sean representativas del capital social.

21.1.3. Número, valor contable y valor nominal de las acciones del emisor en poder o en nombre del propio emisor o de sus filiales

A continuación se recogen las acciones propias en autocartera que posee el Grupo a la fecha del presente Documento de Registro, así como el desglose de las compras y ventas de autocartera realizadas por la Sociedad durante el ejercicio 2008:

	Nº Acciones	Importe (valor nominal)	Porcentaje sobre el capital
Saldo a 31/12/2007	198.755	198.755 €	0,794%
Compras	198.544	198.544 €	0,793%
Ventas	19.532	19.532 €	0,078%
Saldo a 31/12/2008	377.767	377.767	1,509%
Compras	0	0	0%
Ventas	68.490	68.490	0,274%
Saldo a fecha del Documento de Registro	309.277	309.277	1,236%

A la Fecha del presente Documento de Registro las demás sociedades del Grupo no poseen acciones de la Sociedad.

No obstante, la Junta General Ordinaria de Accionistas de la Sociedad, celebrada el 10 de junio de 2009 autorizó al Consejo de Administración de RENTA CORPORACIÓN para que

pudiese proceder a la adquisición derivativa de acciones propias de conformidad con los requisitos legales establecidos en la Ley de Sociedades Anónimas. En concreto, las adquisiciones podrán realizarse directamente por la Sociedad o indirectamente a través de sus sociedades dominadas mediante operaciones de compraventa, permuta o cualquier otra permitida por la Ley, hasta la cifra máxima permitida por la Ley. Las adquisiciones no podrán realizarse a precio superior del que resulte en Bolsa. El plazo de vigencia de la autorización será de 5 años a partir del día siguiente al de la fecha del acuerdo.

Asimismo, y a los efectos previstos en el párrafo segundo del número 1º del artículo 75 de la Ley de Sociedades Anónimas, también se autorizó para la adquisición de acciones de la Sociedad por parte de cualquiera de las sociedades dominadas en los mismos términos reseñados en el párrafo anterior.

Las acciones adquiridas como consecuencia de esta autorización podrán ser destinadas tanto a su enajenación o amortización como a la aplicación de los sistemas retributivos contemplados en el párrafo tercero del apartado 1 del artículo 75 de la Ley de Sociedades Anónimas, así como al desarrollo de programas que fomenten la participación en el capital de la Sociedad tales como, por ejemplo, planes de reinversión de dividendos, bonos de fidelidad u otros instrumentos análogos.

Esta autorización sustituye y deja sin efecto, en la cuantía no utilizada, la acordada por la Junta General de accionistas celebrada el 25 de abril de 2008.

21.1.4. Importe de todo valor convertible, valor canjeable o valor con warrants, indicando las condiciones y los procedimientos que rigen su conversión, canje o suscripción

A la fecha de registro del presente Documento de Registro, la Sociedad no ha emitido ni existen valores canjeables ni convertibles en acciones o con garantía.

No obstante, la Junta General Ordinaria de Accionistas de la Sociedad, celebrada el 10 de junio de 2009 autorizó al Consejo de Administración de RENTA CORPORACIÓN para que:

- (i) pudiese proceder a la emisión de dichos valores de conformidad con los requisitos legales establecidos en la Ley de Sociedades Anónimas. En concreto, la emisión de dichos valores que podrán ser obligaciones, bonos, y demás valores de renta fija simples, canjeables y/o convertibles en acciones, *warrants*, pagarés y participaciones preferentes con atribución de la facultad de excluir el derecho de suscripción preferente; y
- (ii) pudiese garantizar emisiones de valores de renta fija efectuadas por sociedades filiales.

Esta delegación podrá efectuarse en una o en varias veces en el plazo de 5 años desde la fecha del acuerdo y el importe máximo total de la emisión o emisiones de valores al amparo de la presente delegación será de cien millones de €(100.000.000 €).

Este acuerdo, que ha sido aprobado por la Junta General ordinaria de accionistas de la Compañía de 10 de junio de 2009 con un 90,2% de los votos a favor, está impugnado por parte del accionista Wilcox Corporación Financiera, S.L. y Promociones Santa Rosa, S.A.

21.1.5. Información y condiciones de cualquier derecho de adquisición y/o obligaciones con respecto al capital autorizado pero no emitido o sobre un compromiso de aumentar el capital

La Junta General Ordinaria de accionistas de 10 de junio de 2009 adoptó, entre otros, los siguientes acuerdos:

- (i) Delegar en el Consejo de Administración la facultad de aumentar el capital social dentro del plazo máximo de cinco años y hasta la mitad del actual capital social, en una o varias veces, y en la oportunidad y cuantía que considere adecuadas, con atribución de la facultad de excluir el derecho de suscripción preferente, dando nueva redacción al artículo 5 de los Estatutos Sociales.

Revocar, en la parte no utilizada, la autorización concedida en este mismo sentido en la Junta General de accionistas de 25 de abril de 2008 bajo el punto decimoséptimo de su orden del día.

- (ii) Delegar en el Consejo de Administración la facultad de emitir obligaciones, bonos, y demás valores de renta fija de análoga naturaleza, tanto simples como canjeables por acciones de la Sociedad, de cualquier otra sociedad, pertenezca o no a su Grupo, y/o convertibles en acciones de la Sociedad, así como pagarés, participaciones preferentes (en caso de que resulte legalmente admisible) y *warrants* (opciones para suscribir acciones nuevas o para adquirir acciones viejas de la Sociedad), en una o en varias ocasiones en el plazo de 5 años desde la fecha del acuerdo de delegación. El importe máximo total de la emisión o emisiones de valores que se acuerden al amparo de la referida delegación será de cien millones de €(100.000.000 €). En el caso de los *warrants*, a efectos del cálculo del anterior límite, se tendrá en cuenta la suma de primas y precio de ejercicio de los *warrants* de cada emisión.

Revocar, en la parte no utilizada, el acuerdo de delegación de facultades para la emisión de obligaciones convertibles y/o canjeables adoptado por la Junta General de accionistas de 25 de abril de 2008 bajo el punto decimoctavo de su orden del día.

Estos acuerdos, que han sido aprobados por la Junta General ordinaria de accionistas de la Compañía de 10 de junio de 2009, están impugnados por parte del accionista Wilcox Corporación Financiera, S.L. y Promociones Santa Rosa, S.A.

21.1.6. Información sobre cualquier capital de cualquier miembro del grupo que esté bajo opción o que se haya acordado condicional o incondicionalmente someter a opción y detalles de esas opciones, incluidas las personas a las que se dirigen esas opciones

A la fecha de registro del presente Documento de Registro ningún miembro del Grupo tiene capital que esté bajo opción o que se haya acordado condicional o incondicionalmente someter a opción.

21.1.7. Evolución del capital social, resaltando la información sobre cualquier cambio durante el período cubierto por la información financiera histórica

A 31 de diciembre de 2005 el capital social de la Compañía era de 21.949.301 €y desde el 1 de enero de 2006 hasta la fecha del presente Documento de Registro, se han realizado las siguientes operaciones que han modificado el capital de la Sociedad:

La Junta General de Accionistas celebrada el 9 de marzo de 2006 acordó:

- (i) la ampliación de capital social mediante la emisión de 2.000.000 acciones de 1 euro de valor nominal cada una y con renuncia del derecho de suscripción preferente por parte de los anteriores accionistas, con una prima de emisión de 28 €por acción, con motivo de la Oferta Pública de Venta y de la Oferta Pública de Suscripción de Acciones de la Sociedad de 16 de marzo de 2006, siendo el capital social resultante de 23.949.301 € y
- (ii) aumentar el capital de la Sociedad en 1.080.000 €mediante la emisión de 1.080.000 acciones nuevas ordinarias de 1 euro de valor nominal cada una, destinadas a atender el ejercicio de la opción de suscripción (*Green-Shoe*) que se otorgó a las entidades coordinadoras globales de la Oferta Pública de Venta y Oferta Pública de Suscripción de acciones de RENTA CORPORACIÓN mencionada anteriormente. Dicha ampliación se hizo efectiva en fecha 7 de abril de 2006, con una prima de emisión de 28 €por acción.

El siguiente cuadro detalla las variaciones que ha sufrido el capital social durante el período cubierto por la información financiera histórica:

Concepto de variación en el capital	Nominal (€)	Prima de emisión aparejada al aumento (€)	Acciones emitidas en el aumento	Número de acciones resultante	Nominal unitario resultante (€)	Capital resultante (€)
Capital social a 31 de diciembre de 2005	21.949.301	-	-	21.949.301	1	21.949.301
Aumento de capital de 9 de marzo de 2006 con emisión de nuevas acciones	2.000.000	56.000.000	2.000.000	23.949.301	1	23.949.301
Aumento de capital de 9 de marzo de 2006 con emisión de nuevas acciones (<i>green shoe</i>)	1.080.000	30.240.000	1.080.000	25.029.301	1	25.029.301

21.2. Estatutos y escritura de constitución

21.2.1. Descripción del objeto social y fines del emisor y dónde pueden encontrarse en los estatutos y escritura de constitución

La Junta General de Accionistas de RENTA CORPORACIÓN celebrada el 9 de febrero de 2006, aprobó un texto refundido de los Estatutos Sociales y concretamente el artículo 2 de los Estatutos Sociales dice lo siguiente:

“Artículo 2:

Constituye el objeto social de la Sociedad:

- a) La compra, venta, alquiler, parcelación, transformación y urbanización de solares, terrenos y fincas de cualquier naturaleza, pudiendo proceder a la edificación de los mismos y a su enajenación, íntegramente, en forma parcial o en régimen de propiedad horizontal.
- b) La compra, suscripción, tenencia, permuta y venta de valores mobiliarios nacionales y extranjeros, por cuenta propia y sin actividad de intermediación. Se exceptúan las actividades expresamente reservadas por la Ley a las Instituciones de Inversión Colectiva, así como lo expresamente reservado por la Ley del Mercado de Valores a las Agencias y/o Sociedades de Valores y Bolsa.
- c) Dirigir y gestionar la participación de la Sociedad en el capital social de otras entidades, mediante la correspondiente organización de medios personales y materiales, y asesorar y participar en la dirección, gestión y financiación, de las actividades de las compañías participadas, a cuyo fin podrá prestar, a favor de las mismas, las garantías y afianzamientos que resulten oportunos.

La Sociedad podrá desarrollar las actividades integrantes del objeto social, especificadas en los párrafos anteriores, total o parcialmente, de modo indirecto, mediante la titularidad de acciones o participaciones en Sociedades con objeto idéntico o análogo.

Quedan excluidas del objeto social todas aquellas actividades para cuyo ejercicio la ley exija requisitos especiales que no queden cumplidos por esta Sociedad.

Si las disposiciones legales para el ejercicio de algunas de las actividades comprendidas en el objeto social exigieran algún título profesional, autorización administrativa o inscripción en registros públicos, dichas actividades deberán realizarse por medio de personas que tengan dicha titularidad profesional y, en todo caso, no podrán iniciarse antes de que hayan cumplido los requisitos administrativos exigidos.”

Los Estatutos Sociales, el Reglamento de la Junta General de Accionistas, el Reglamento del Consejo de Administración y el Reglamento Interno de Conducta en los Mercados de Valores de RENTA CORPORACIÓN están a disposición del público y pueden ser consultados en el domicilio social, sito en Barcelona, Vía Augusta 252-260. Los Estatutos Sociales y el Reglamento de la Junta General de Accionistas, podrán ser consultados, asimismo, en el

Registro Mercantil de Barcelona. Adicionalmente, los Estatutos Sociales el Reglamento de la Junta General de Accionistas, el Reglamento del Consejo de Administración y el Reglamento Interno de Conducta en los Mercados de Valores de RENTA CORPORACIÓN pueden ser consultados a través de la página web de la Sociedad (www.rentacorporación.com).

La escritura de constitución de RENTA CORPORACIÓN está a disposición del público y puede ser consultada en el domicilio social de la Sociedad antes indicado, así como en el Registro Mercantil de Barcelona.

21.2.2. Breve descripción de cualquier disposición de las cláusulas estatutarias o reglamento interno del emisor relativa a los miembros de los órganos de administración, de gestión y de supervisión

Los *Estatutos Sociales* de RENTA CORPORACIÓN establecen los siguientes aspectos más relevantes respecto de los miembros de los órganos de administración, gestión y supervisión de la Sociedad:

- El Consejo de Administración de la Sociedad estará compuesto por miembros en un número mínimo de cinco y máximo de quince.
- Para ser Consejero no será preciso reunir la condición de accionista de la Sociedad.
- La Junta General procurará que, en la medida de lo posible, en la composición del Consejo de Administración el número de consejeros externos o no ejecutivos constituya mayoría respecto del de consejeros ejecutivos. A estos efectos, se entenderá que son ejecutivos los consejeros que por cualquier título desempeñen responsabilidades de gestión dentro de la Sociedad o de sociedades del Grupo. El Consejo procurará igualmente que, en la medida de lo posible, dentro del grupo mayoritario de los consejeros externos se integren a los titulares o los representantes de los titulares de participaciones significativas estables en el capital de la Sociedad (consejeros dominicales) y personas de reconocido prestigio que no se encuentren vinculadas al equipo ejecutivo o a los accionistas significativos (consejeros independientes).
- Los administradores desempeñarán su cargo por plazo de seis años como máximo, sin perjuicio de su reelección, así como de la facultad de la Junta de proceder en cualquier tiempo y momento a la destitución de los mismos de conformidad con lo establecido en la Ley y en los Estatutos Sociales.
- El Consejo de Administración designará de entre sus miembros un Presidente y un Vicepresidente. Además nombrará un Secretario y potestativamente un Vicesecretario, que podrán ser no Consejeros.
- El Consejo quedará válidamente constituido cuando concurren la mitad más uno de sus miembros, y, salvo que la Ley exija otra cosa, los acuerdos se tomarán por mayoría absoluta de los Consejeros concurrentes.

- El Consejo de Administración se reunirá, de ordinario, un mínimo de seis veces al año y, a iniciativa del Presidente, cuantas veces éste lo estime oportuno para el buen funcionamiento de la Sociedad. El Consejo de Administración, deberá reunirse también cuando lo pidan, al menos, dos de sus miembros.
- El Consejo de Administración se regirá por las normas legales que le sean de aplicación y por los Estatutos Sociales. El Consejo de Administración desarrollará y completará tales previsiones por medio del oportuno Reglamento del Consejo de Administración de cuya aprobación informará la Junta General.
- Compete al Consejo de Administración, la representación y la suprema dirección y administración de la Sociedad.
- Los miembros de la administración social desempeñarán su cargo con la diligencia de un ordenado empresario y representante legal. Los consejeros y, en mayor medida, los consejeros independientes, aportarán en todo momento su visión estratégica, así como conceptos, criterios y medidas innovadoras para el óptimo desarrollo y evolución del negocio de la Sociedad.
- Los miembros del Consejo de Administración, percibirán en cada ejercicio una cantidad fija anual que determinará la Junta General para distribuir entre los Consejeros. Esta cantidad deberá oscilar entre un mínimo del cero coma cinco por ciento (0,5%) y un máximo del cinco por ciento (5%) del beneficio neto de la Sociedad en el ejercicio inmediatamente precedente. En el supuesto de que no existiera beneficio neto de la Sociedad, los miembros del Consejo de Administración percibirán únicamente una cantidad concreta en efectivo en concepto de dietas por asistencia a las reuniones del Consejo.
- El Consejo fijará en cada ejercicio el importe concreto a percibir por cada uno de los miembros del mismo, pudiendo graduar la cantidad a percibir por cada uno de ellos en función de su pertenencia o no a órganos delegados del Consejo, los cargos que ocupe en el mismo, o en general, su dedicación a las tareas de administración o al servicio de la Sociedad.
- Asimismo, los Consejeros podrán ser retribuidos con la entrega de acciones de la Sociedad o de otra compañía cotizada del grupo al que pertenezca, de opciones sobre las mismas o de instrumentos vinculados a su cotización.
- Los acuerdos se adoptarán por mayoría absoluta de los asistentes a la reunión, salvo en los supuestos en los que la Ley o los Estatutos Sociales hayan establecido mayorías reforzadas. En caso de empate en las votaciones, el voto del Presidente será dirimente.
- El Consejo de Administración podrá designar de su seno una Comisión Ejecutiva o uno o más Consejeros Delegados, sin perjuicio de los apoderamientos que pueda conferir a cualquier persona, pudiendo delegar en ellos, total o parcialmente, con carácter temporal o permanente, todas las facultades que no sean indelegables conforme a la Ley.

- El Consejo podrá constituir otras comisiones con funciones consultivas o asesoras sin perjuicio de que excepcionalmente se les atribuya alguna facultad de decisión. En todo caso, el Consejo deberá constituir un Comité de Auditoría. Asimismo, podrá constituir una Comisión de Nombramientos y Retribuciones.

El 27 de diciembre de 2005 el Consejo de Administración, aprobó el Reglamento del Consejo de Administración que fue presentado a la Junta General de Accionistas de 9 de febrero de 2006 (el “**Reglamento del Consejo de Administración**”).

El **Reglamento del Consejo de Administración** tiene por objeto determinar los principios de actuación del Consejo de Administración de RENTA CORPORACIÓN, las reglas básicas de su organización y funcionamiento y las normas de conducta de sus miembros, siendo sus aspectos más relevantes los siguientes:

- El Consejo de Administración es el máximo órgano de decisión de la Sociedad, siendo de su competencia las funciones que le atribuye la Ley de Sociedades Anónimas. Sin perjuicio de lo anterior, la política del Consejo es delegar la gestión ordinaria de la Sociedad en el equipo de dirección y concentrar su actividad en la función general de supervisión y en la adopción de las decisiones más relevantes para la administración de la Sociedad.
- El Consejo de Administración, en el ejercicio de sus facultades de propuesta a la Junta General y de cooptación para la cobertura de vacantes, procurará que, en la medida de lo posible, en la composición del órgano, los Consejeros externos o no ejecutivos representen mayoría sobre los Consejeros ejecutivos. El Consejo de Administración procurará igualmente que dentro del grupo mayoritario de los consejeros externos se integren los titulares o los representantes de los titulares de participaciones significativas estables en el capital de la Sociedad (Consejeros dominicales) y profesionales de reconocido prestigio que no se encuentren vinculados al equipo ejecutivo o a los accionistas significativos (Consejeros independientes). Las anteriores definiciones de las calificaciones de los consejeros se interpretarán en línea con las recomendaciones de buen gobierno corporativo aplicables en cada momento. Asimismo, el Consejo procurará que, en la medida de lo posible, exista un equilibrio razonable entre los consejeros dominicales y los consejeros independientes, esto es, teniendo en cuenta la relación existente en el accionariado de la Sociedad entre el capital flotante (en manos de inversores ordinarios) y el capital estable (en manos de accionistas significativos).
- El Consejo de Administración procurará que la elección de candidatos recaiga sobre personas de reconocida solvencia, competencia y experiencia, debiendo extremar el rigor en relación con aquéllas llamadas a cubrir los puestos de Consejero independiente. El Consejo de Administración no podrá proponer o designar para cubrir un puesto de Consejero independiente a personas que desempeñen algún puesto ejecutivo en la Sociedad o se hallen vinculadas por razones familiares con los Consejeros ejecutivos o con otros altos directivos de la Sociedad.
- Los Consejeros deberán poner su cargo a disposición del Consejo de Administración y formalizar, si éste lo considera conveniente, la correspondiente

dimisión en los siguientes casos: (a) cuando cesen en los puestos ejecutivos a los que estuviere asociado su nombramiento como Consejero, (b) cuando se vean incursos en alguno de los supuestos de incompatibilidad o prohibición legalmente previstos; (c) cuando resulten gravemente amonestados por el Consejo de Administración por haber infringido sus obligaciones como Consejeros; (d) cuando su permanencia en el Consejo de Administración pueda poner en riesgo los intereses de la Sociedad o cuando desaparezcan las razones por las que fueron nombrados (por ejemplo, cuando un consejero dominical se deshace de su participación en la Sociedad).

- El Consejo de Administración procurará que las retribuciones sean moderadas en función de las exigencias del mercado. En particular, el Consejo de Administración adoptará todas las medidas que estén a su alcance para asegurar que la retribución de los consejeros externos, incluyendo la que en su caso perciban como miembros de las comisiones delegadas del Consejo de Administración, se ajuste a las siguientes directrices: (a) el Consejero externo debe ser retribuido en función de su dedicación efectiva; (b) el Consejero externo debe quedar excluido de los sistemas de previsión financiados por la Sociedad para los supuestos de cese, fallecimiento o cualquier otro; (c) el importe de la retribución del Consejero externo debe calcularse de tal manera que ofrezca incentivos para su dedicación, pero no constituya un obstáculo para su independencia.
- En el desempeño de sus funciones, el Consejero obrará con la diligencia de un ordenado empresario y de un representante leal, estará sujeto al deber de confidencialidad y a la obligación de no competencia así como al deber de comunicar la existencia de conflictos de interés al Consejo de Administración y abstenerse de asistir e intervenir en las deliberaciones que afecten a asuntos en los que se halle interesado personalmente.
- El Consejo de Administración promoverá la participación informada de los accionistas en las Juntas Generales y adoptará cuantas medidas sean oportunas para facilitar que la Junta General de Accionistas ejerza efectivamente las funciones que le son propias conforme a la Ley y a los Estatutos Sociales. El Consejo de Administración establecerá igualmente mecanismos adecuados de intercambio de información regular con los inversores institucionales que formen parte del accionariado de la Sociedad sin que ello pueda traducirse, en ningún caso, en una posición de ventaja o privilegio respecto al resto de accionistas.
- Se constituirá en el seno del Consejo de Administración un Comité de Auditoría así como una Comisión de Nombramientos y Retribuciones. En el apartado 16.3 del presente Documento de Registro, se contiene una descripción de las funciones asignadas según el Reglamento del Consejo de Administración al Comité de Auditoría así como a la Comisión de Nombramientos y Retribuciones.

También en la sesión de 27 de diciembre de 2005 el Consejo de Administración, aprobó el Reglamento Interno de Conducta en materia de Mercado de Valores (el “**Reglamento Interno de Conducta**”).

El *Reglamento Interno de Conducta* de RENTA CORPORACIÓN responde al fin de asegurar el cumplimiento de los preceptos contenidos en la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, modificada por la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero, en el Real Decreto 629/1993, de 3 de mayo, sobre normas de actuación en los mercados de valores y registros obligatorios, y en el Real Decreto 1333/2005, de 11 de noviembre, en materia de abuso de mercado.

El Reglamento Interno de Conducta determina los criterios de comportamiento y de actuación que deben seguir sus destinatarios en relación con las operaciones descritas en el mismo así como con el tratamiento, utilización y divulgación de información privilegiada, reservada y relevante, en orden a favorecer la transparencia en el desarrollo de las actividades de las sociedades del Grupo y la adecuada información y protección de los inversores.

Como aspectos más significativos recogidos en el Reglamento Interno de Conducta cabe destacar los siguientes:

- Están sujetos al Reglamento Interno de Conducta (i) los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad y, en caso de no ser miembros, el Secretario y el Vicesecretario del Consejo de Administración así como el Secretario General de la Sociedad, (ii) los altos directivos de la Sociedad, (iii) los directivos y empleados que se determinen, tanto de la Sociedad como de sus empresas participadas, que desarrollen su trabajo en áreas relacionadas con los mercados de valores o que tengan habitualmente acceso a la información privilegiada relacionada, directa o indirectamente, con la Sociedad y sus empresas participadas y que, además, tengan competencia para adoptar las decisiones de gestión que afecten al desarrollo futuro y a las perspectivas empresariales de la Sociedad y sus empresas participadas, (iv) los asesores y consultores externos que sean contratados por la Sociedad para intervenir en las operaciones objeto del Reglamento Interno de Conducta, (v) de existir, el personal integrado en los servicios de Bolsa de las compañías del Grupo, y (vi) cualquier otra persona que quede incluida en el ámbito de aplicación del Reglamento Interno de Conducta por decisión del Presidente del Consejo de Administración de la Sociedad a la vista de las circunstancias que concurran en cada caso.
- Se establecen las restricciones y condiciones para compra o venta de valores o instrumentos financieros de RENTA CORPORACIÓN por las personas sujetas y por las personas que posean información privilegiada de la Sociedad. Asimismo, se establecen normas de conducta en relación con la información reservada y la obligación de salvaguarda de la información privilegiada.
- Se establece que las personas sujetas al Reglamento Interno de Conducta se abstendrán de preparar o realizar prácticas que falseen la libre formación de precios de valores o instrumentos financieros de RENTA CORPORACIÓN.
- En cuanto a operaciones de autocartera se establece que dichas operaciones tendrán como finalidad contribuir a la liquidez de las acciones en el mercado o a reducir las fluctuaciones de la cotización, y no responderán a un propósito de intervención en

el libre proceso de formación de precios en el mercado o al favorecimiento de accionistas determinados de las compañías integradas en el Grupo.

- Las personas sujetas sometidas a conflictos de interés deberán actuar en todo momento con libertad de juicio, con lealtad a la Sociedad y sus accionistas e independientemente de intereses propios o ajenos. En consecuencia, se abstendrán de (i) primar sus propios intereses a expensas de los de la Sociedad o los de unos inversores a expensas de los de otros, (ii) intervenir o influir en la toma de decisiones que puedan afectar a las personas o entidades con las que exista conflicto y de acceder a información confidencial que afecte a dicho conflicto y (iii) deberán informar al Director del Departamento Jurídico sobre los posibles conflictos de interés en que se encuentren incursos por causa de sus actividades fuera de la Sociedad, sus relaciones familiares, su patrimonio personal, o por cualquier otro motivo.
- En relación con el registro de acciones y el archivo de comunicaciones el Secretario General es la persona encargada de mantener un registro sobre información relativa a valores o instrumentos financieros de RENTA CORPORACIÓN propiedad de las personas sujetas.

21.2.3. Descripción de los derechos, preferencias y restricciones relativas a cada clase de las acciones existentes

Todas las acciones representativas del capital de RENTA CORPORACIÓN actualmente en circulación son de una única clase y serie y confieren a sus titulares los mismos derechos políticos y económicos, que son los plenos derechos económicos y políticos inherentes a las mismas recogidos en la Ley de Sociedades Anónimas y en los Estatutos Sociales de la Sociedad.

21.2.4. Descripción de qué se debe hacer para cambiar los derechos de los tenedores de las acciones, indicando si las condiciones son más significativas que las que requiere la ley

Las modificaciones de los derechos de los titulares de las acciones en que se divide el capital social de RENTA CORPORACIÓN requerirá la oportuna modificación estatutaria que, en caso de afectar a una sola parte de las acciones y suponer un trato discriminatorio entre las mismas, deberá ser aprobada por la mayoría de las acciones afectadas. Los Estatutos Sociales de RENTA CORPORACIÓN no recogen especialidad alguna en este particular respecto de lo establecido en la Ley de Sociedades Anónimas.

21.2.5. Descripción de las condiciones que rigen la manera de convocar las juntas generales anuales y las juntas generales extraordinarias de accionistas, incluyendo las condiciones de admisión

Convocatoria

Las condiciones que rigen la manera de convocar las Juntas Generales ordinarias y las Juntas Generales extraordinarias de Accionistas, incluyendo las condiciones de asistencia, se encuentran recogidas en los Estatutos Sociales de RENTA CORPORACIÓN, así como en el

Reglamento de la Junta General de Accionistas aprobados por la Junta General de Accionistas de fecha 9 de febrero de 2006.

La Junta General ordinaria se reunirá dentro de los seis primeros meses de cada ejercicio para censurar la gestión social, aprobar, en su caso, las cuentas del ejercicio anterior y resolver sobre la aplicación del resultado, sin perjuicio de su competencia para tratar y decidir sobre cualquier otro asunto que figure en el orden del día. Toda Junta que no sea la prevista anteriormente tendrá la consideración de Junta General extraordinaria.

De conformidad con la reforma de la Ley de Sociedades Anónimas operada en virtud de la Ley 19/2005, de 14 de noviembre, sobre la sociedad anónima europea domiciliada en España, las Juntas serán convocadas mediante anuncio publicado en el Boletín Oficial del Registro Mercantil y en uno de los diarios de mayor circulación en la provincia, con al menos un mes de antelación a la fecha fijada para su celebración. El anuncio de convocatoria expresará el carácter de ordinaria o extraordinaria, la fecha y el lugar de celebración y todos los asuntos que hayan de tratarse y demás cuestiones que, en su caso, deban ser incluidas en el mismo conforme a lo dispuesto en el Reglamento de la Junta General. Podrá, asimismo, hacerse constar la fecha en la que, si procediera, se reunirá la Junta en segunda convocatoria. Entre la primera y segunda reunión deberá mediar, por lo menos, un plazo de veinticuatro horas. Si la Junta General, debidamente convocada, no se celebrara en primera convocatoria, ni se hubiese previsto en el anuncio la fecha de la segunda, deberá ésta ser anunciada, con los mismos requisitos de publicidad que la primera, dentro de los quince días siguientes a la fecha de la Junta no celebrada y con ocho días de antelación a la fecha de la reunión. Por lo que se refiere a la convocatoria judicial de las Juntas, se estará igualmente a lo dispuesto en la Ley de Sociedades Anónimas. El órgano de administración deberá, asimismo, convocar la Junta General cuando lo soliciten accionistas que representen, al menos, el cinco por ciento (5%) del capital social o cuando se formule una oferta pública de adquisición sobre valores emitidos por la Sociedad.

Asimismo, la Junta podrá celebrarse con el carácter de universal, que entendiéndose en todo caso convocada y quedando válidamente constituida sin necesidad de previa convocatoria, cuando se halle presente la totalidad del capital social y los asistentes acepten por unanimidad la celebración de la Junta, de acuerdo con el artículo 99 de la Ley de Sociedades Anónimas.

Asistencia

Los accionistas podrán asistir a la Junta General cualquiera que sea el número de acciones de que sean titulares siempre que conste previamente a la celebración de la Junta General la legitimación del accionista, que quedará acreditada mediante la correspondiente tarjeta de asistencia nominativa o el documento que, conforme a Derecho, les acredite como accionistas, en el que se indicará el número, clase y serie de las acciones de su titularidad, así como el número de votos que puede emitir. Para ello será requisito indispensable que el accionista tenga inscrita la titularidad de sus acciones en el correspondiente registro contable de anotaciones en cuenta, con cinco días de antelación de aquél en que haya de celebrarse la Junta General y se provean de la correspondiente tarjeta de asistencia del documento que, conforme a derecho, le acredite como accionista. Los miembros del órgano de administración deberán asistir a las Juntas Generales que se celebren si bien el hecho de que

cualquiera de ellos no asista por cualquier razón no impedirá en ningún caso la válida constitución de la Junta General. El Presidente de la Junta podrá autorizar la asistencia de los Directores Gerentes, Técnicos y demás personas que tengan interés en la buena marcha de los asuntos sociales, así como cursar invitación a las personas que tenga por conveniente.

Sin perjuicio de la asistencia de las entidades jurídicas accionistas a través de quien ostente el poder de su representación, todo accionista que tenga derecho de asistencia podrá hacerse representar en la Junta General por medio de otra persona, aunque ésta no sea accionista. La representación deberá conferirse por escrito o por los medios de comunicación a distancia que, garantizando debidamente la identidad del representado y representante, el órgano de administración determine, y con carácter especial para cada Junta General, en los términos y con el alcance establecidos en la Ley de Sociedades Anónimas y en el Reglamento de la Junta General. Asimismo, se permite el voto mediante el uso de correo postal u otros medios de comunicación a distancia siempre que se haya recibido por la Sociedad antes de las veinticuatro (24) horas del día inmediatamente anterior al previsto para la celebración de la Junta en primera convocatoria, dejándose a la facultad del Consejo de Administración el desarrollo de las previsiones estableciendo las reglas, medios y procedimientos adecuados al estado de la técnica, para instrumentar la emisión del voto y el otorgamiento de la representación por medios electrónicos, ajustándose en su caso a las normas que se dicten al efecto. Las reglas de desarrollo que adopte el Consejo de Administración al amparo de lo dispuesto en el presente apartado se publicarán en la página web de la Sociedad.

21.2.6. Breve descripción de cualquier disposición de las cláusulas estatutarias o reglamento interno del emisor que tenga por efecto retrasar, aplazar o impedir un cambio en el control del emisor

No existen disposiciones estatutarias ni reglamentos internos que tengan por efecto retrasar, aplazar o impedir un cambio en el control de la Sociedad.

21.2.7. Indicación de cualquier disposición de las cláusulas estatutarias o reglamentos internos, en su caso, que rija el umbral de participación por encima del cual deba revelarse la participación del accionista

No existe disposición en los Estatutos Sociales de RENTA CORPORACIÓN por la que se obligue a los accionistas con una participación significativa a revelar esta circunstancia, sin perjuicio de las exigencias establecidas por la normativa vigente y, en particular, en el Real Decreto 377/1991, de 15 de marzo, sobre Comunicación de Participaciones significativas en Sociedades Cotizadas y de Adquisiciones por éstas de acciones propias, en el Real Decreto 1333/2005, de 11 de noviembre, en materia de abuso de mercado y en el Real Decreto 1362/2007 de 19 de octubre por el que se desarrolla la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en relación con los requisitos de transparencia relativos a la información sobre los emisores cuyos valores estén admitidos a negociación en un mercado secundario oficial o en otro mercado regulado de la Unión Europea.

21.2.8. Descripción de las condiciones impuestas por las cláusulas estatutarias o reglamento interno que rigen los cambios en el capital, si estas condiciones son más rigurosas que las que requiere la ley

Las condiciones que han de cumplir las modificaciones del capital social de RENTA CORPORACIÓN y de los respectivos derechos de las acciones de la misma se rigen por lo dispuesto en la Ley de Sociedades Anónimas, no estableciendo los Estatutos Sociales de la Sociedad condición especial alguna al respecto.

22. CONTRATOS RELEVANTES

A la fecha del presente Documento de Registro, no hay contratos importantes ajenos al negocio ordinario de la Sociedad que sean relevantes ni contratos celebrados por cualquier miembro del Grupo que contengan una cláusula en virtud de la cual cualquier miembro del Grupo tenga una obligación o un derecho que sean relevantes para el Grupo, salvo por lo que se indica en los siguientes párrafos.

Contratos significativos suscritos entre RENTA CORPORACIÓN y su accionista principal

El día 26 de mayo de 2009 D. Luis Hernández de Cabanyes y RENTA CORPORACIÓN REAL ESTATE S.A. suscribieron, como prestamista y prestataria respectivamente, un contrato de Préstamo Participativo por importe de 4.000.000 € con una duración de 7 años y un mes venciendo el 26 de junio de 2016, como modificación y ampliación de otro contrato anterior de 2 de marzo de 2009.

En virtud de dicho Préstamo Participativo se devenga en favor del prestamista un interés fijo y otro variable:

- (i) Interés fijo: el tipo de interés que resulte de la suma del Euribor más un margen, siendo Euribor el de aplicación en el Tramo A del Contrato de Crédito Preferente en todo momento. El margen aplicable se configura como el superior entre: (i) 125 puntos básicos o (ii) el margen más alto que la prestataria esté pagando en relación con cualquier otra deuda financiera de igual o superior rango al Préstamo Participativo, en cada momento de revisión del tipo de referencia (Euribor)
- (ii) Interés variable: 10% sobre el importe del beneficio anual neto de RENTA CORPORACIÓN que exceda la cifra de 50.000.000 de euros.

En el contrato de Préstamo Participativo las partes pactaron que en caso de que RENTA CORPORACIÓN lleve a cabo un aumento de capital dinerario con anterioridad a la fecha de vencimiento del mismo, debe notificárselo al prestamista a la mayor brevedad posible, incluyendo el tipo de emisión propuesto, con el objeto de que éste pueda comunicar su voluntad de suscribir su cuota parte del aumento de capital mediante la reinversión en dicho aumento del importe previamente reembolsado a Luis Hernández de Cabanyes en virtud de la amortización anticipada del préstamo participativo destinando los fondos de la amortización a la suscripción de nuevas acciones de la Sociedad, en el marco de dicho aumento de capital dinerario.

Contratos significativos suscritos por RENTA CORPORACIÓN ajenos al negocio ordinario de

la sociedad

El Contrato entre Accionistas

Los accionistas D. Luis Hernández de Cabanyes, D.^a Cristina Orpinell Kristjansdottir, DINOMEN, S.L., FUNDACIÓN PRIVADA RENTA CORPORACION, D.^a Anna M^a Birulés Bertran, INSTITUTO INTERNACIONAL DE FINANZAS, S.L., D. César A. Gibernau Ausió, D.^a Elena Hernández de Cabanyes, D. Celso Cabrera Marrero, D. Pere Arimon Vilageliu, D.^a Esther Giménez Arribas, D. David Vila Balta, D.^a Ana Hernández de Cabanyes, TOGA 20, S.L., ANPOL CAPITAL, S.L., FINANTING 2001, S.L., SDEEGTUTERS, S.L. y AURODOC 75, S.L., que a la fecha del presente Documento de Registro ostentan una participación conjunta del 52,154% de la Sociedad, suscribieron el día 24 de febrero de 2006 un contrato entre accionistas elevado a público en dicha fecha mediante escritura autorizada por el Notario de Barcelona D.^a Berta García Prieto con el número 819 de su protocolo (y adhesiones posteriores) por el que se regulan ciertas restricciones a la libre transmisión de acciones de la Sociedad. En concreto, dichas restricciones se materializan en un derecho de adquisición preferente en las transmisiones de acciones de la Sociedad entre los firmantes del contrato. El contrato entre accionistas no incluye pactos de sindicación ni ningún otro compromiso para actuar concertadamente.

Contratos suscritos por la FUNDACIÓN PRIVADA RENTA CORPORACION

- a) En fecha 15 de noviembre de 2002 la FUNDACIÓN PRIVADA RENTA CORPORACION y FUNDACIÓN INTERMÓN-OXFAM suscribieron un acuerdo de colaboración en virtud del cual la FUNDACIÓN PRIVADA RENTA CORPORACION se obligó a donar 6.000 € al mes a FUNDACIÓN INTERMÓN-OXFAM con carácter indefinido. Durante el año 2008 se donó el 50% de las aportaciones pactadas y a partir del mes de marzo de 2009, se ha suspendido temporalmente el acuerdo.
- b) En fecha 19 de diciembre de 2002 la FUNDACIÓN PRIVADA RENTA CORPORACION y FUNDACIÓN UNICEF suscribieron un acuerdo de colaboración en virtud del cual la FUNDACIÓN PRIVADA RENTA CORPORACION se obligó a donar 3.000 € al mes a FUNDACION UNICEF con carácter indefinido. Durante el año 2008 se donó el 50% de las aportaciones pactadas y a partir del mes de marzo de 2009, se ha suspendido temporalmente el acuerdo.
- c) En fecha 15 de enero de 2003 mediante escritura de donación otorgada ante el Notario de Barcelona D. Antonio Bosch Carrera con el número 32 de su protocolo, la FUNDACIÓN PRIVADA RENTA CORPORACION donó a FUNDACIÓN UNICEF la nuda propiedad de 423.951 acciones de la Sociedad y a FUNDACIÓN INTERMÓN-OXFAM la nuda propiedad de 423.951 acciones de la Sociedad correspondiendo el usufructo de todas ellas a la FUNDACIÓN PRIVADA RENTA CORPORACION. No obstante, mediante escrituras otorgadas el 22 de febrero de 2006 y el 7 de marzo de 2006 ante el Notario de Barcelona D.^a Berta García Prieto con los números 775 y 957 de su protocolo, respectivamente, la FUNDACIÓN PRIVADA RENTA CORPORACION renunció al usufructo sobre dichas acciones por lo que FUNDACIÓN UNICEF y FUNDACIÓN INTERMÓN-OXFAM han pasado a ser los plenos propietarios de las mismas, si bien, por razones de política interna de estas instituciones, tienen intención de seguir delegando su

representación en favor de la FUNDACIÓN PRIVADA RENTA CORPORACION a efectos del ejercicio de sus derechos políticos en la Sociedad.

Asimismo, la citada escritura de donación y usufructo establece una limitación a la libre transmisión de acciones por virtud de la cual FUNDACIÓN UNICEF y FUNDACIÓN INTERMÓN-OXFAM se obligan a:

- (i) no transmitir el 50% de sus acciones en la Sociedad hasta que se produzca la admisión a negociación de las acciones de la Sociedad o transcurran cuatro (4) años desde la fecha de otorgamiento de la citada escritura (esto es, el 15 de enero de 2007);
- (ii) no transmitir el siguiente 25% de sus acciones en la Sociedad hasta que hayan transcurrido dos (2) años desde que tenga lugar el supuesto previsto en el párrafo (i) anterior; y
- (iii) no transmitir el 25% restante de sus acciones en la Sociedad hasta que hayan transcurrido cuatro (4) años desde que tenga lugar el supuesto previsto en el párrafo (i) anterior.

Así pues, en virtud de la citada escritura, FUNDACIÓN UNICEF y FUNDACIÓN INTERMÓN-OXFAM transmitieron el 50% de su participación en la Sociedad en la Oferta Pública de Venta. A la fecha del presente Documento de Registro FUNDACIÓN UNICEF y FUNDACIÓN INTERMÓN-OXFAM no han procedido a transmitir el 50% de las acciones de la Sociedad de las que son titulares actualmente y a cuya enajenación a día de hoy tienen derecho conforme a lo previsto en el referido pacto parasocial.

23. INFORMACIÓN DE TERCEROS, DECLARACIONES DE EXPERTOS Y DECLARACIONES DE INTERÉS

- 23.1. Cuando se incluya en el documento de registro una declaración o un informe atribuido a una persona en calidad de experto, proporcionar el nombre de dicha persona, su dirección profesional, sus cualificaciones y, en su caso, cualquier interés importante que tenga en el emisor. Si el informe se presenta a petición del emisor, una declaración de que se incluye dicha declaración o informe, la forma y el contexto en que se incluye, y con el consentimiento de la persona que haya autorizado el contenido de esa parte del documento de registro**

Como se ha señalado en el apartado 5.2.1, la Sociedad ha solicitado la elaboración de valoraciones independientes de su cartera de existencias a las entidades CB Richard Ellis (en diciembre de 2008 y mayo de 2009) y Tasaciones Hipotecarias Renta S.A. (THIRSA) (en mayo de 2009).

CB Richard Ellis está domiciliada en la Plaza Pablo Ruiz Picasso s/n, el Edificio Torre Picasso, Planta 27, Madrid, y no tiene ningún interés económico significativo en el Grupo, más allá del meramente comercial, ni vinculación de ningún tipo con el Grupo, más allá de la relación estrictamente profesional relacionada con la prestación del servicio de valoración de la cartera inmobiliaria.

Tasaciones Hipotecarias Renta S.A. está domiciliada en calle Jorge Juan 45, Bajo, 28001 Madrid, y no tiene ningún interés económico significativo en el Grupo, más allá del meramente comercial, ni vinculación de ningún tipo con el Grupo, más allá de la relación estrictamente profesional relacionada con la prestación del servicio de valoración de la cartera inmobiliaria.

- 23.2. En los casos en que la información proceda de un tercero, proporcionar una confirmación de que la información se ha reproducido con exactitud y que, en la medida en que el emisor tiene conocimiento de ello y puede determinar a partir de la información publicada por ese tercero, no se ha omitido ningún hecho que haría la información reproducida inexacta o engañosa. Además, el emisor debe identificar la fuente o fuentes de la información**

No existe información de terceros incluida en este Documento de Registro salvo aquella extractada de los informes de valoración de CB Richard Ellis, S.A. y THIRSA, la cual ha sido reproducida con exactitud. Se debe tener en cuenta que, desde la valoración realizada en diciembre de 2008 hasta el mes de septiembre de 2009, se han materializado algunas ventas entre las que destacan las realizadas a entidades financieras en el marco de la refinanciación, y por tanto, a efectos del análisis efectuado en el apartado 5.2.1 y para que los datos sean comparables, no se han incluido las valoraciones asociadas a esos inmuebles que ya no figuran en existencias. En algunos casos se han realizado ventas fraccionadas, y por tanto, la valoración independiente se ha ajustado disminuyendo su valor en la parte proporcional equivalente a las unidades vendidas.

24. DOCUMENTOS PARA CONSULTA

Durante el periodo de validez del presente Documento de Registro, pueden inspeccionarse en los lugares que se indican a continuación los siguientes documentos:

Estatutos, Reglamentos y la escritura de constitución de la Sociedad

Los Estatutos Sociales, el Reglamento de la Junta General de accionistas, el Reglamento del Consejo de Administración y el Reglamento Interno de Conducta en los Mercados de Valores de RENTA CORPORACIÓN están a disposición del público y pueden ser consultados en el domicilio social, sito en Barcelona, Vía Augusta, 252-260, 5ª planta. Los Estatutos Sociales, el Reglamento del Consejo de Administración y el Reglamento de la Junta General de accionistas, pueden ser consultados asimismo en el Registro Mercantil de Barcelona. Adicionalmente, los Estatutos Sociales el Reglamento de la Junta General de accionistas, el Reglamento del Consejo de Administración y el Reglamento Interno de Conducta en los Mercados de Valores de RENTA CORPORACIÓN pueden ser consultados a través de la página web de la Sociedad (www.rentacorporacion.com).

La escritura de constitución de RENTA CORPORACIÓN está a disposición del público y puede ser consultada en el domicilio social de la Sociedad antes indicado, así como en el Registro Mercantil de Barcelona.

La información financiera histórica de la Sociedad para cada uno de los dos ejercicios anteriores a la publicación del Documento de Registro

La información financiera histórica de RENTA CORPORACIÓN consistente en las cuentas anuales individuales y consolidadas auditadas correspondientes a los ejercicios sociales cerrados a 31 de diciembre de 2006, 31 de diciembre de 2007 y 31 de diciembre de 2008 está a disposición del público y puede ser consultada en el domicilio social de la Sociedad, sito en Barcelona, Vía Augusta, 252-260, 5ª planta, así como en la página web de la CNMV (www.cnmv.es), en el Registro Mercantil de Barcelona y a través de la página web de la Sociedad (www.rentacorporacion.com).

25. INFORMACIÓN SOBRE PARTICIPACIONES

En el apartado 7.1 del presente Documento de Registro se incluye la relación de sociedades que conforman el perímetro de consolidación de RENTA CORPORACIÓN REAL ESTATE, S.A. Adicionalmente, los principios aplicables para la consolidación de estas sociedades se detallan en la nota 2.2 de la Memoria de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2008, disponible en la página web de la Sociedad (www.rentacorporacion.com).

En Barcelona, a 3 de diciembre de 2009

RENTA CORPORACIÓN REAL ESTATE, S.A.

P.p.

D. Juan Velayos Lluís

Consejero Delegado

* * *