

ÍNDICE

Nota	Pág.
Balance de situación consolidado	1
Cuenta de pérdidas y ganancias consolidada	3
Estado consolidado de cambios en el patrimonio neto	4
Estado consolidado de flujos de efectivo (presentación por el método indirecto)	5
Notas a las cuentas anuales consolidadas	
1 Información general	6
2 Resumen de las principales políticas contables	8
2.1. Bases de presentación	9
2.2. Principios de consolidación	10
2.3. Información financiera por segmentos	11
2.4. Transacciones en moneda extranjera	12
2.5. Inmovilizado material	13
2.6. Activos intangibles	14
2.7. Pérdidas por deterioro de valor de los activos no financieros	14
2.8. Inversiones financieras	14
2.9. Existencias	15
2.10. Clientes y otras cuentas a cobrar	16
2.11. Efectivo y equivalentes al efectivo	16
2.12. Capital	16
2.13. Deudas financieras	17
2.14. Impuestos diferidos	17
2.15. Impuesto sobre las ganancias y otros impuestos	17
2.16. Provisiones	18
2.17. Reconocimiento de ingresos y gastos	18
2.18. Arrendamientos	19
2.19. Transacciones con partes vinculadas	20
2.20. Distribución de dividendos	20
2.21. Medio ambiente	20
2.22. Prestaciones a empleados	20
2.23. Instrumentos financieros derivados y operaciones de cobertura	20
2.24. Proveedores y otras cuentas a pagar	21
3 Gestión del riesgo financiero	22
3.1. Factores de riesgo financiero	22
3.2. Gestión del riesgo de capital	25
4 Estimaciones y juicios contables	26
4.1. Estimación del valor razonable	27
5 Información financiera por segmentos	27
5.1. Formato principal de presentación de información por segmentos: segmentos del negocio	27
5.2. Formato secundario de presentación de información por segmentos: segmentos geográficos	28
6 Inmovilizado material	30
7 Activos intangibles	31
8 Inversiones en asociadas	32
9 Clientes y cuentas a cobrar	33
10 Instrumentos financieros derivados	35
11 Activos financieros disponibles para la venta/mantenidos hasta el vencimiento	36
11.1. Activos financieros disponibles para la venta	36
11.2. Activos financieros mantenidos hasta el vencimiento	36
12 Existencias	36
13 Efectivo y equivalentes al efectivo	38
14 Capital	38
14.1. Movimiento del número de acciones	39
14.2. Movimiento del epígrafe de capital	39
14.3. Operaciones con acciones propias	39
14.4. Régimen de transmisión de las acciones	40
14.5. Prima de emisión de acciones	40
14.6. Principales accionistas de la Sociedad al 31 de diciembre de 2008	41
15 Diferencia acumulada de conversión	41

Nota	Pág.
16 Reservas y resultado del ejercicio atribuido a la sociedad dominante	42
16.1. Explicación de los movimientos habidos en las reservas y en las ganancias acumuladas durante el ejercicio 2007	42
16.2. Explicaciones de los movimientos habidos en las reservas y en las ganancias acumuladas durante el ejercicio 2008	44
16.3. Reserva legal	45
16.4. Otras reservas de la Sociedad dominante	45
16.5. Reservas en sociedades consolidadas por integración global	45
16.6. Reservas en sociedades consolidadas por puesta en equivalencia	45
16.7. Beneficio del ejercicio	46
17 Proveedores y otras cuentas a pagar	47
18 Deudas financieras	47
19 Impuestos diferidos	50
20 Ingresos ordinarios y otros ingresos de explotación	51
20.1. Ingresos ordinarios	51
20.2. Otros ingresos de explotación	51
21 Consumos de mercaderías	52
22 Amortización y pérdidas relacionadas con activos	52
23 Gastos por servicios exteriores y otros tributos	52
23.1. Gastos por servicios exteriores	52
23.2. Otros tributos	53
24 Gastos por prestaciones a los empleados	53
25 Arrendamiento operativo	53
26 Costes financieros netos	54
27 Impuesto sobre las ganancias	55
27.1. Tributación consolidada	56
27.2. Otros aspectos	57
28 Ganancias / (Pérdidas) netas por diferencias de cambio	58
29 Ganancias por acción	58
29.1. Básicas	58
29.2. Diluidas	58
30 Dividendos por acción	59
31 Efectivo generado por las operaciones	59
32 Contingencias / provisiones	60
33 Compromisos	61
34 Saldos y transacciones con empresas y partes vinculadas	62
34.1. Identificación de empresas y partes vinculadas	62
34.1.1. Miembros de los órganos de administración de Renta Corporación Real State, S.A.	62
34.1.2. Directivos clave de la Sociedad	62
34.1.3. Control del Consejo de Administración en el capital social de Renta Corporación Real State, S.A.	62
34.2. Ventas de bienes y prestación de servicios e ingresos financieros	63
34.3. Compras de bienes, servicios recibidos y gastos financieros	63
34.4. Remuneraciones pagadas a los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad	64
34.5. Remuneraciones por la relación laboral al personal directivo clave y administraciones	64
34.6. Saldos al cierre derivados de ventas y compras de bienes y servicios	65
34.7. Participaciones de los miembros del Consejo de Administración vinculadas	65
35 Pagos basados en acciones	67
36 Hechos posteriores a la fecha de balance	68
37 Otra información	69
37.1. Número promedio de empleados del Grupo por categoría	69
37.2. Honorarios de auditores de cuentas y sociedades de su grupo	69
38 Medio ambiente	69
Anexo I Sociedades dependientes incluidas en el perímetro de consolidación	70
Anexo II Sociedades asociadas incluidas en el perímetro de consolidación	72
Informe de gestión del ejercicio 2008	73

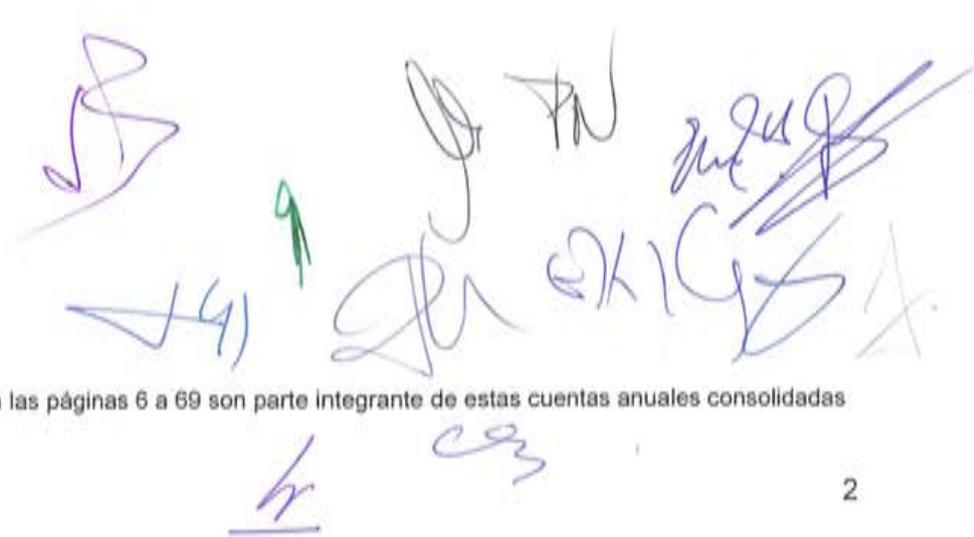
RENTA CORPORACIÓN REAL ESTATE, S.A.
 Balance de situación consolidado
 (Importes expresados en miles de euros)

ACTIVOS	Nota	A 31 de diciembre	
		2008	2007
Activos no corrientes			
Inmovilizado material	6	63.743	66.914
Activos intangibles	7	2.211	407
Inversiones en asociadas	8	407	11.495
Cuentas a cobrar a largo plazo	9	22.290	1.111
Instrumentos financieros derivados	10	-	2.020
Activos financieros disponibles para la venta	11.1	6.572	-
Activos por impuestos diferidos	19	41.425	583
Total activos no corrientes		136.648	82.530
Activos corrientes			
Existencias	12	642.687	858.894
Clientes y otras cuentas a cobrar	9	41.862	122.555
Préstamos y deudas con partes vinculadas	34	5	605
Activo por impuesto corriente	27	-	10.558
Instrumentos financieros derivados	10	-	90
Activos financieros mantenidos hasta su vencimiento	11.2	24.741	-
Efectivo y equivalentes al efectivo	13	2.311	2.737
Total activos corrientes		711.606	995.439
Total activos		848.254	1.077.969

Las notas adjuntas incluidas en las páginas 6 a 69 son parte integrante de estas cuentas anuales consolidadas

RENTA CORPORACIÓN REAL ESTATE, S.A.
 Balance de situación consolidado
 (Importes expresados en miles de euros)

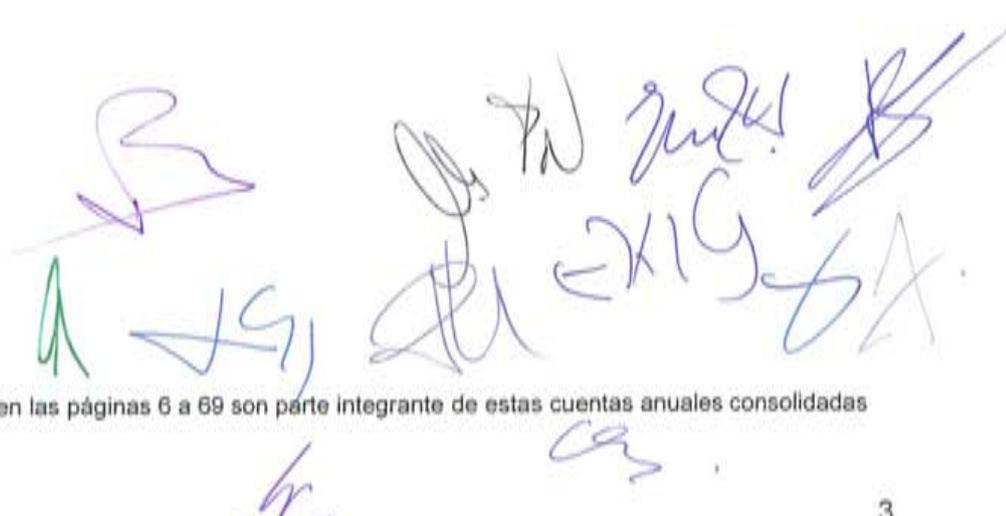
PASIVOS Y PATRIMONIO NETO	Nota	A 31 de diciembre	
		2008	2007
Capital y reservas atribuibles a los accionistas de la Sociedad			
Capital	14	105.448	105.448
Acciones propias	14	(6.003)	(5.570)
Diferencia acumulada de conversión	15	(6.726)	(2.096)
Ganancias acumuladas y otras reservas	16	109.621	87.480
Resultado del ejercicio atribuido a la Sociedad Dominante	16	(111.532)	35.352
Total patrimonio neto		90.808	220.614
PASIVOS			
Pasivos no corrientes			
Provisión para riesgos y gastos	32	3.869	3.936
Impuestos diferidos	19	7.687	11.505
Proveedores y otras cuentas a pagar	17	3.313	9.613
Deudas financieras	18	-	548.605
		14.869	573.659
Pasivos corrientes			
Proveedores y otras cuentas a pagar	17	73.677	90.896
Deudas financieras	18	662.647	192.800
Instrumentos financieros derivados	10	6.253	-
Total pasivos corrientes		742.577	283.696
Total pasivos		757.446	857.355
Total patrimonio neto y pasivos		848.254	1.077.969



Las notas adjuntas incluidas en las páginas 6 a 69 son parte integrante de estas cuentas anuales consolidadas

RENTA CORPORACIÓN REAL ESTATE, S.A.
 Cuenta de pérdidas y ganancias consolidada
 (Importes expresados en miles de euros)

	Nota	Ejercicio finalizado a 31 de diciembre	
		2008	2007
Ingresos ordinarios	20.1	244.133	529.107
Otros ingresos de explotación	20.2	19.736	15.765
Consumo de mercaderías	21	(312.400)	(432.632)
Gasto por prestaciones a los empleados	24	(20.918)	(18.639)
Amortización y pérdidas relacionadas con activos	22	(5.461)	(1.336)
Gastos por servicios exteriores	23.1	(45.596)	(29.577)
Otros tributos	23.2	(5.186)	(6.730)
Beneficio consolidado de explotación		(125.692)	55.958
Costes financieros netos	26	(44.002)	(15.513)
Participación en beneficio de asociadas	8	18.534	9.010
Beneficio consolidado antes de impuestos		(151.160)	49.455
Impuesto sobre las ganancias	27	39.628	(14.103)
Beneficio consolidado del ejercicio		(111.532)	35.352
Atribuible a:			
Accionistas de la Sociedad		(111.532)	35.352
Ganancias/(pérdidas) por acción para el beneficio atribuible a los accionistas de la Sociedad durante el ejercicio (expresado en Euros por acción)			
- Básicas	29	(4,51)	1,42
- Diluidas	29	(4,51)	1,42



Las notas adjuntas incluidas en las páginas 6 a 69 son parte integrante de estas cuentas anuales consolidadas

RENTA CORPORACIÓN REAL ESTATE, S.A.
Estado consolidado de cambios en el patrimonio neto
(Importes expresados en miles de euros)

	Notas	Atribuible a los accionistas de la Sociedad				Total patrimonio neto
		Capital (Nota 14)	Acciones Propias (Nota 14)	Diferencias acumulada de conversión (Nota 15)	Reservas y resultado del ejercicio atribuible a la sociedad dominante (Nota 16)	
Saldo a 1 de enero de 2007		105.448	(2.759)	(29)	101.239	203.899
Instrumentos de cobertura de flujos de efectivo	10	-	-	-	2.110	2.110
- Bruto		-	-	-	(633)	(633)
- Efecto fiscal		-	-	(2.067)	-	(2.067)
Diferencias de conversión	15	-	-	-	-	-
Beneficio del ejercicio	16	-	-	-	35.352	35.352
Total ingresos y gastos del ejercicio		-	-	(2.067)	36.829	34.762
Reserva Plan Acciones	35	-	-	-	809	809
Adquisición acciones propias	14.3	-	(3.328)	-	-	(3.328)
Enajenación acciones propias	14.3	-	517	-	(26)	491
Distribución de dividendos	16	-	-	-	(14.250)	(14.250)
Variación participación asociadas	16	-	-	-	(1.769)	(1.769)
Saldo a 31 de diciembre de 2007		105.448	(5.570)	(2.096)	122.832	220.614
Instrumentos de cobertura de flujos de efectivo	10	-	-	-	(2.110)	(2.110)
- Bruto		-	-	-	633	633
- Efecto fiscal		-	-	-	-	-
Activos financieros disponibles para la venta	11	-	-	-	1.002	1.002
- Bruto		-	-	-	(301)	(301)
- Efecto fiscal		-	-	-	(253)	(253)
Gastos ampliación capital filiales	15	-	-	(4.630)	-	(4.630)
Diferencias de conversión	16	-	-	-	(111.532)	(111.532)
Beneficio del ejercicio		-	-	-	-	-
Total ingresos y gastos del ejercicio		-	-	(4.630)	(112.561)	(117.191)
Reserva Plan Acciones	35	-	-	-	209	209
Adquisición acciones propias	14.3	-	(990)	-	-	(990)
Enajenación acciones propias	14.3	-	557	-	-	557
Distribución de dividendos	16	-	-	-	(10.606)	(10.606)
Disminución participación asociadas	16	-	-	-	(1.785)	(1.785)
Saldo a 31 de diciembre de 2008		105.448	(6.003)	(6.726)	(1.911)	90.808

Las notas adjuntas incluidas en las páginas 6 a 69 son parte integrante de estas cuentas anuales consolidadas

RENTA CORPORACIÓN REAL ESTATE, S.A.

 Estado consolidado de flujos de efectivo presentación por el método indirecto
 (Importes expresados en miles de euros)

	Notas	Ejercicio finalizado 31 de diciembre	
		2008	2007
Flujos de efectivo de actividades de explotación			
Efectivo utilizado por las operaciones	31	139.077	(85.619)
Intereses pagados	26	(55.300)	(40.382)
Impuestos (pagados)/devueltos	27	9.847	(28.663)
Efectivo neto utilizado en actividades de explotación		93.624	(154.664)
Flujos de efectivo de actividades de inversión			
Adquisición de inmovilizado material	6	(1.075)	(66.870)
Ingresos por venta de inmovilizado material	31	-	45
Adquisición de activos intangibles	7	(2.048)	(308)
Adquisición de inversiones financieras	9	(27.278)	-
Ingresos por venta de inversiones financieras	31	24.804	151
Préstamos concedidos a partes vinculadas	34	-	(593)
Reembolsos de préstamos concedidos a partes vinculadas	34	600	1.263
Depósitos y fianzas	9	(833)	(1.440)
Reembolso de depósitos y fianzas	9	1.018	1.192
Intereses recibidos	26	10.529	2.426
Efectivo neto (utilizado)/generado en actividades de inversión		5.717	(64.134)
Flujos de efectivo de actividades de financiación			
Adquisición de acciones propias	14.3	(990)	(3.328)
Enajenación de acciones propias	14.3	557	491
Gastos emisión acciones ordinarias filiales		(253)	-
Obtención de financiación	18	137.916	656.653
Reembolso de financiación	18	(226.029)	(424.102)
Dividendos pagados a accionistas de la Sociedad	16	(10.606)	(14.250)
Efectivo neto generado en actividades de financiación		(99.405)	215.454
Movimientos que no modifican efectivo y equivalentes de efectivo		(362)	-
Efectivo y equivalentes al efectivo al inicio del ejercicio	13	2.737	6.071
Efectivo y equivalentes al efectivo al cierre del ejercicio	13	2.311	2.737
(Disminución)/aumento neto de efectivo y equivalentes al efectivo		(426)	(3.334)

Las notas adjuntas incluidas en las páginas 6 a 69 son parte integrante de estas cuentas anuales consolidadas

RENTA CORPORACIÓN REAL ESTATE, S.A.
Memoria de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2008
(Importes expresados en miles de euros)

1. Información general

Renta Corporación Real Estate, S.A. (en adelante, la Sociedad) es una sociedad inmobiliaria que al cierre del 2008 cuenta con un grupo (en adelante, el Grupo), formado por 18 sociedades: Renta Corporación Real Estate, S.A., como sociedad dominante, 16 dependientes y 1 asociada. Los Anexos I y II a estas notas recogen información adicional respecto de las entidades incluidas en el perímetro de consolidación.

A efectos de la preparación de las cuentas anuales consolidadas, se entiende que existe un grupo cuando la dominante tiene una o más entidades dependientes, siendo éstas aquellas sobre las que la dominante tiene el control, bien de forma directa o indirecta. Los principios aplicados en la elaboración de las cuentas anuales consolidadas del Grupo, así como el perímetro de consolidación se detallan en la Nota 2.2.

Con fechas 15 de marzo, 12 de junio y 1 de agosto de 2007 se constituyeron tres sociedades en Luxemburgo denominadas Tanit Corporation, S.à.r.l., Medas Corporation S.à.r.l. y Fedra, S.à.r.l. respectivamente. Este hecho ha supuesto su incorporación en el grupo consolidado a partir de dicha fecha.

Con fecha 9 de julio de 2007, Renta Corporacion Real Estate, S.A. constituyó en Estados Unidos la sociedad Renta Corporation. Este hecho ha supuesto su incorporación en el grupo consolidado a partir de dicha fecha.

Con fechas 11 de julio, 18 de julio y 26 de julio de 2007 Renta Corporation constituyó tres sociedades en Nueva York denominadas RC1, LLC, RC2, LLC, RC III, LLC respectivamente. Asimismo con fecha 19 de octubre de 2007 Renta Corporation constituyó dos sociedades denominadas RCIV, LLC y RCV, LLC respectivamente. Este hecho ha supuesto su incorporación en el grupo consolidado a partir de dicha fecha.

Con fecha 6 de mayo de 2008 se ha elevado a público el acuerdo adoptado por el socio único en fecha 12 de marzo de 2008 de las sociedades Renta Corporación Real Estate O.N., S.A.U., Renta Corporación Real Estate R.A., S.A.U. y Renta Corporación Real Estate G.O., S.L.U., de fusión por absorción que ha llevado a cabo la primera de las dos siguientes, con la consiguiente disolución de éstas últimas, con efectos contables retroactivos al 1 de enero de 2008. Posteriormente, se ha efectuado el cambio de denominación social de la sociedad absorbente por Renta Corporación Real Estate ES, S.A.U.

Durante el 2008 ha variado el porcentaje de participación en la sociedad asociada Mixta Africa, S.A. pasando del 18,55% a 31 de diciembre de 2007 al 4,55% a 31 de diciembre de 2008, por lo que unido a la incorporación de nuevos consejeros en el consejo de administración de la participada, la participación en esta sociedad ha pasado a clasificarse como un activo financiero disponible para la venta.

Con fecha 7 de abril de 2008, se ha constituido la sociedad dependiente Renta 1001 (UK), Limited.

Se han fusionado por absorción las sociedades luxemburguesas Norfeu, S.a.r.l. y Fedra, S.a.r.l. con Renta Corporación Luxembourg, S.a.r.l., con fecha 1 de noviembre de 2008.

RENTA CORPORACIÓN REAL ESTATE, S.A.

Memoria de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2008
(Importes expresados en miles de euros)

El resto de participaciones en las sociedades que integran el perímetro de consolidación se ha mantenido sin variación.

El domicilio social de Renta Corporación Real Estate, S.A., mediante la aprobación del Consejo de Administración de fecha 24 de julio de 2007, se ha modificado y actualmente se encuentra en Barcelona en Vía Augusta, número 252-260 y con C.I.F. número A-62.385.729, donde se encuentran sus oficinas principales.

El Grupo distribuye sus actividades en tres unidades de negocio: residencial, oficinas y suelo, con los siguientes cometidos:

- **Residencial.** Adquisición de propiedades residenciales para su transformación y posterior venta. Esta transformación puede realizarse tanto en el estado físico, utilización y usos, condicionantes urbanísticos, aspectos jurídicos, fraccionamiento o agregación de inmuebles, como en la situación arrendaticia y de rentabilidad.
- **Oficinas.** Adquisición de edificios urbanos de oficinas o industriales para su transformación y posterior venta. Esta transformación puede consistir en cambios de uso, mejoras físicas y/o mejoras en la rentabilidad del activo.
- **Suelo.** Adquisición de complejos inmobiliarios y solares en los núcleos urbanos de nuestros mercados principales, para su desarrollo y posterior venta. La fase de transformación consiste en el planeamiento y gestión urbanística, necesarios para llevar a cabo el proyecto más adecuado a las necesidades de la demanda y de la ciudad. Renta Corporación comercializa suelo finalista apto para su posterior edificación.

Las tres unidades de negocio realizan la misma actividad y aplican prácticamente el mismo proceso de negocio, consistente en la adquisición de activos inmobiliarios para su transformación y venta. Este proceso de transformación tiene como mismo objetivo principal la creación de valor mediante la adaptación de los inmuebles a las necesidades de la demanda de cada mercado. 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.

Dentro de estos procesos de transformación, el Grupo actúa sobre diferentes elementos que configuran el activo inmobiliario y su valoración. Dichos elementos de transformación son: el estado físico, la utilización y los usos, la situación arrendaticia y de rentabilidad, los condicionantes urbanísticos, determinados aspectos jurídicos, el fraccionamiento o agregación de inmuebles, etc.

El Grupo opera principalmente en el Mercado nacional, además de Francia, Inglaterra, Alemania y Estados Unidos.

Estas cuentas anuales consolidadas han sido formuladas por el Consejo de Administración el 25 de marzo de 2009.

No se prevén cambios en las presentes Cuentas Anuales Consolidadas como consecuencia de su aprobación por la Junta General de Accionistas.

2. Políticas contables

A continuación se describen las principales políticas contables adoptadas en la preparación de estas cuentas anuales consolidadas. Estas políticas se han aplicado consistentemente para todos los años presentados, salvo que se indique otra cosa.

Índice de políticas contables

	<u>Página</u>
2.1. Bases de presentación	9
2.2. Principios de consolidación	10
2.3. Información financiera por segmentos	11
2.4. Transacciones en moneda extranjera	12
2.5. Inmovilizado material	13
2.6. Activos intangibles	14
2.7. Pérdidas por deterioro de valor de los activos no financieros	14
2.8. Inversiones financieras	14
2.9. Existencias	15
2.10. Clientes y otras cuentas a cobrar	16
2.11. Efectivo y equivalentes al efectivo	16
2.12. Capital	16
2.13. Deudas financieras	17
2.14. Impuestos diferidos	17
2.15. Impuesto sobre las ganancias y otros impuestos	17
2.16. Provisiones	18
2.17. Reconocimiento de ingresos y gastos	18
2.18. Arrendamientos	19
2.19. Transacciones con partes vinculadas	20
2.20. Distribución de dividendos	20
2.21. Medio ambiente	20
2.22. Prestaciones a empleados	20
2.23. Instrumentos financieros derivados y operaciones de cobertura	20
2.24. Proveedores y otras cuentas a pagar	21

2.1. Bases de presentación

Las cuentas anuales consolidadas se han preparado a partir de los registros contables de Renta Corporación Real Estate, S.A. y de las sociedades consolidadas e incluyen los ajustes y reclasificaciones para la homogeneización valorativa con la Sociedad dominante. Dichas cuentas anuales consolidadas del Grupo al 31 de diciembre de 2008 se han preparado 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.

Las nuevas normas y modificaciones efectivas a partir de 1 de Enero de 2008 con efecto sobre las operaciones son NIC-39 (revisada) "Instrumentos financieros: reconocimiento y valoración", NIIF-7 (revisada) "Instrumentos financieros: información a revelar", CINIIF-14 "NIC-19: Límite de los activos afectos a un plan de prestaciones definidas, necesidades de financiación e interrelación entre ambos", CINIIF-11 "NIIF-2: Transacciones de Grupo y con acciones propias", NIIF-8 "Segmentos operativos" y CINIIF-12 "Contrato de prestación de servicios". A la fecha de formulación de estas cuentas, la Unión Europea no había adoptado esta última interpretación.

A fecha de formulación de estas cuentas, el IASB y el IFRIC habían publicado las normas, modificaciones e interpretaciones que se detallan a continuación. Estas normas, modificaciones e interpretaciones son de obligado cumplimiento para todos los ejercicios comenzados a partir del 1 de Enero de 2009, y ejercicios posteriores: NIC-23 (revisada) "Costes por intereses", NIC-1 (revisada) "Presentación de estados financieros", NIIF-2 "Pagos basados en acciones", NIC-32 (revisada) "Instrumentos financieros: presentación", NIIF-1 (revisada) "Adopción por primera vez de las NIIF", NIC-27 (revisada) "Estados financieros consolidados y separados", NIC-39 (revisada) "Instrumentos financieros: reconocimiento y valoración", NIIF-5 (revisada) "Activos no corrientes mantenidos para la venta y actividades interrumpidas", NIC-28 (revisada) "Inversiones en asociadas", NIC-36 (revisada) "Deterioro de activos", NIC-38 (revisada) "Activos intangibles", NIC-19 (revisada) "Retribuciones a los empleados", CINIIF-15 "Acuerdos de construcción de bienes inmuebles", CINIIF-16 "Coberturas de una inversión neta en una operación en el extranjero", CINIIF-17 "Distribución a los accionistas de activos distintos del efectivo" y CINIIF-18 "Traspaso de activos de clientes". A la fecha de formulación de estas cuentas, la Unión Europea no había adoptado la CINIIF-15, CINIIF-16, CINIIF-17 y CINIIF-18. El Grupo ha realizado un análisis de posibles impactos sobre sus estados financieros al 31 de diciembre de 2008 concluyendo que no existen impactos significativos.

Las políticas que se indican a continuación se han aplicado uniformemente a todos los ejercicios que se presentan en estas cuentas anuales consolidadas.

Las cuentas anuales consolidadas se han elaborado de acuerdo con el enfoque de coste histórico, modificado en aquellos casos establecidos por las propias NIIF-UE en las que determinados activos y pasivos se valoran a su valor razonable.



RENTA CORPORACIÓN REAL ESTATE, S.A.

Memoria de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2008
(Importes expresados en miles de euros)

La preparación de cuentas anuales consolidadas con arreglo a las NIIF-UE exige el uso de ciertas estimaciones contables críticas. También exige a la dirección que ejerza su juicio en el proceso de aplicar las políticas contables del Grupo. En la Nota 4 se revelan las áreas que implican un mayor grado de juicio o complejidad o las áreas donde las hipótesis y estimaciones son significativas para las cuentas anuales consolidadas.

Los requerimientos de las normas anteriormente mencionadas han sido aplicados en pleno y por lo tanto los estados financieros reflejan la imagen fiel de los activos, de la posición financiera y de los resultados de las operaciones del Grupo.

Las cifras contenidas en los documentos que componen estas cuentas anuales consolidadas (balance de situación, cuenta de pérdidas y ganancias, estado de cambios en el patrimonio neto, estado de flujos de efectivo y memoria de las cuentas anuales) se muestran en miles de euros, y son comparativas con las del ejercicio anterior.

Las sociedades del Grupo cierran el ejercicio el 31 de diciembre siendo las cuentas a dicha fecha las utilizadas en la consolidación.

2.2. Principios de consolidación

a) Dependientes

Dependientes son todas las entidades sobre las que el Grupo tiene poder para dirigir las políticas financieras y de explotación. Se presume que hay control cuando la participación es superior a la mitad de los derechos de voto, a menos que el control esté limitado por acuerdos contractuales u otras circunstancias. A la hora de evaluar si el Grupo controla otra entidad se considera la existencia y el efecto de los derechos potenciales de voto que sean actualmente ejercitables o convertibles.

Las dependientes se consolidan a partir de la fecha en que se transfiere el control de forma efectiva al Grupo, y se excluyen de la consolidación en la fecha en que cesa el mismo.

Se eliminan las transacciones intercompañías, los saldos y las ganancias no realizadas de transacciones entre entidades del Grupo. Las pérdidas no realizadas también se eliminan, a menos que la transacción proporcione evidencia de una pérdida por deterioro del activo transferido. Cuando es necesario para asegurar su uniformidad con las políticas adoptadas por el Grupo, se modifican las políticas contables de las dependientes.

En el Anexo I a estas notas se desglosan los datos de todas las sociedades dependientes incluidas en el perímetro de consolidación por el método de integración global.



b) Asociadas

Asociadas son todas las entidades sobre las que el Grupo ejerce influencia significativa que se presume cuando la participación en el capital de la asociada se sitúa entre un 20% y un 50% de los derechos de voto y la correspondiente representación en los órganos de la sociedad participada. En el caso de que el Grupo ostente una participación inferior al 20%, se clasifica como una sociedad asociada siempre que el Grupo ejerza una influencia significativa en las decisiones sobre políticas financieras y de explotación de la empresa participada. Las inversiones en asociadas se contabilizan por el método de puesta en equivalencia e inicialmente se reconocen por su coste.

La participación del Grupo en las pérdidas o ganancias posteriores a la adquisición de sus asociadas, así como las ganancias o pérdidas de dilución de la participación, se reconocen en la cuenta de resultados. Los movimientos posteriores a la adquisición acumulados se ajustan contra el importe en libros de la inversión. Cuando la participación del Grupo en las pérdidas de una asociada es igual o superior a su participación en la misma, incluida cualquier otra cuenta a cobrar no asegurada, el Grupo no reconoce pérdidas adicionales, a no ser que haya incurrido en obligaciones o realizado pagos en nombre de la asociada.

Las ganancias no realizadas por transacciones entre el Grupo y sus asociadas se eliminan en función del porcentaje de participación del Grupo en éstas. También se eliminan las pérdidas no realizadas, excepto si la transacción proporciona evidencia de pérdida por deterioro del activo que se transfiere. Cuando es necesario para asegurar su uniformidad con las políticas adoptadas por el Grupo, se modifican las políticas contables de las asociadas.

En el Anexo II a estas notas se desglosan los datos de identificación de las entidades asociadas incluidas en el perímetro de consolidación por el método de puesta en equivalencia.

2.3. Información financiera por segmentos

Un segmento de negocio es un grupo de activos y operaciones encargados de suministrar productos o servicios sujetos a riesgos y rendimientos diferentes a los de otros segmentos del negocio. Un segmento geográfico está encargado de proporcionar productos o servicios en un entorno económico concreto sujeto a riesgos y rendimientos diferentes a los de otros segmentos que operan en otros entornos económicos.

- a) Formato principal de presentación de información por segmentos: segmentos del negocio
- **Residencial.** Adquisición de propiedades residenciales para su transformación y posterior venta. Esta transformación puede realizarse tanto en el estado físico, utilización y usos, condicionantes urbanísticos, aspectos jurídicos, fraccionamiento o agregación de inmuebles, como en la situación arrendaticia y de rentabilidad.

RENTA CORPORACIÓN REAL ESTATE, S.A.

Memoria de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2008
(Importes expresados en miles de euros)

- **Oficinas.** Adquisición de edificios urbanos de oficinas o industriales para su transformación y posterior venta. Esta transformación puede consistir en cambios de uso, mejoras físicas y/o mejoras en la rentabilidad del activo.
- **Suelo.** Adquisición de complejos inmobiliarios y solares en los núcleos urbanos de nuestros mercados principales, para su desarrollo y posterior venta. La fase de transformación consiste en el planeamiento y gestión urbanística, necesarios para llevar a cabo el proyecto más adecuado a las necesidades de la demanda y de la ciudad. Renta Corporación comercializa suelo finalista apto para su posterior edificación.

b) Formato secundario de presentación de información por segmentos: segmentos geográficos

Siguiendo el criterio basado de la localización de los activos.

- Nacional
- Internacional

2.4. Transacciones en moneda extranjera

a) Moneda funcional y presentación

Las partidas incluidas en las cuentas anuales de cada una de las entidades del Grupo se valoran utilizando la moneda del entorno económico principal en que la entidad opera («moneda funcional»). Las cuentas anuales consolidadas se establecen en euros, que es la moneda de presentación de la Sociedad, si bien a efectos de presentación se muestran en miles de euros.

b) Transacciones y saldos

Las transacciones en moneda extranjera se convierten a la moneda de presentación utilizando los tipos de cambio vigentes en las fechas de las transacciones. Las pérdidas y ganancias en moneda extranjera que resultan de la liquidación de estas transacciones y de la conversión a los tipos de cambio de cierre de los activos y pasivos monetarios denominados en moneda extranjera se reconocen en la cuenta de resultados, excepto si se difieren en patrimonio neto como las coberturas de flujos de efectivo cualificadas.

c) Entidades del Grupo

Los resultados y la situación financiera de Renta Properties (UK), Ltd. y Renta Corporation y su grupo de sociedades, que tienen una moneda funcional diferente de la moneda de presentación, se convierten a la moneda de presentación como sigue:

- (i) Los activos y pasivos de cada balance presentado se convierten al tipo de cambio de cierre en la fecha del balance;



RENTA CORPORACIÓN REAL ESTATE, S.A.

Memoria de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2008
 (Importes expresados en miles de euros)

- (ii) Los ingresos y gastos de cada cuenta de resultados se convierten a los tipos de cambio medios del ejercicio (a menos que esta media no sea una aproximación razonable del efecto acumulativo de los tipos existentes en las fechas de la transacción, en cuyo caso los ingresos y gastos se convierten en la fecha de las transacciones); y
- (iii) Todas las diferencias de cambio resultantes se reconocen como un componente separado del patrimonio neto.

2.5. Inmovilizado material

Los elementos de inmovilizado material se reconocen por su coste menos la amortización y pérdidas por deterioro acumuladas correspondientes, excepto en el caso de los terrenos, que se presentan netos de las pérdidas por deterioro, dado que no se amortizan.

El coste histórico incluye los gastos directamente atribuibles a la adquisición de las partidas.

Los costes de renovación, ampliación o mejora de los bienes del inmovilizado material son incorporados al activo como mayor valor del bien exclusivamente cuando suponen una posible generación de beneficios futuros y siempre que sea probable estimar razonablemente su coste. Los gastos por reparaciones y mantenimiento se cargan en la cuenta de resultados durante el ejercicio en que se incurre en ellos.

La amortización de bienes incluidos en los siguientes epígrafes del inmovilizado material se calcula usando el método lineal en base a sus vidas útiles estimadas y teniendo en cuenta sus correspondientes valores residuales:

	<u>Años</u>
Construcciones	35
Instalaciones	10
Mobiliario	10
Equipos para procesos de información	4
Elementos de transporte	6,25
Otro inmovilizado	10 - 12

El valor residual y la vida útil de los activos se revisan, y ajustan si es necesario, en la fecha de cada balance.

Cuando el importe en libros de un activo es superior a su importe recuperable estimado, su valor se reduce de forma inmediata hasta su importe recuperable (Nota 2.7).

Las pérdidas y ganancias por la venta de inmovilizado material se calculan comparando los ingresos obtenidos con el importe en libros y se incluyen en la cuenta de resultados.



2.6. 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 han incurrido para adquirirlas y prepararlas para usar el programa específico. Estos costes se amortizan durante sus vidas útiles estimadas (cuatro años) siguiendo el método lineal.

Los gastos relacionados con el mantenimiento de programas informáticos se reconocen como gasto cuando se incurre en ellos. Los costes directamente relacionados con la producción de programas informáticos únicos e identificables controlados por la Sociedad, y que sea probable que vayan a generar beneficios económicos superiores a los costes durante más de un año, se reconocen como activos intangibles. Los costes directos incluyen los gastos del personal que desarrolla los programas informáticos y un porcentaje adecuado de gastos generales.

Los costes de desarrollo de programas informáticos reconocidos como activos se amortizan durante sus vidas útiles estimadas (que no superan los 4 años).

2.7. Pérdidas por deterioro de valor de los activos no financieros

El Grupo evalúa, en cada fecha de cierre del balance, si existe algún indicio de deterioro del valor de algún activo. Si existiera tal indicio, el Grupo estimará el importe recuperable del activo.

Los activos sujetos a amortización se revisan para pérdidas por deterioro siempre que algún suceso interno, externo o cambio en las circunstancias, indique que el importe en libros puede no ser recuperable. Se reconoce una pérdida por deterioro por la parte del importe en libros del activo que excede su importe recuperable. El importe recuperable es el valor razonable de un activo menos los costes para la venta o el valor de uso obtenido por un descuento de flujos futuros de tesorería, el mayor de los dos. A efectos de evaluar las pérdidas por deterioro del valor, los activos se agrupan al nivel más bajo para el que hay flujos de efectivo identificables por separado (unidades generadoras de efectivo).

2.8. Inversiones financieras

El Grupo clasifica sus inversiones en las siguientes categorías: activos a valor razonable a través de la cuenta de resultados, activos financieros disponibles para la venta, inversiones mantenidas hasta el vencimiento, préstamos y cuentas a cobrar. La clasificación depende del propósito con el que se adquirieron las inversiones. La dirección determina la clasificación de sus inversiones en el momento de reconocimiento inicial. Las adquisiciones y enajenaciones de inversiones financieras se reconocen en la fecha de negociación, es decir, la fecha en que el Grupo se compromete a adquirir o vender el activo.

Las inversiones financieras se dan de baja contable cuando los derechos a recibir de flujos de efectivo de las inversiones han vencido o se han transferido y el Grupo ha traspasado sustancialmente todos los riesgos y ventajas derivados de su titularidad.

El Grupo no posee activos a valor razonable a través de la cuenta de resultados.

Los préstamos y cuentas a cobrar son activos financieros no derivados, con pagos fijos o determinables, que no cotizan en un mercado activo. Se incluyen en activos corrientes en "Clientes y otras cuentas a cobrar", excepto para vencimientos superiores a 12 meses desde la fecha del balance, que se clasifican como activos no corrientes. Ver Nota 2.10.

Los activos financieros mantenidos hasta su vencimiento son activos financieros no derivados con pagos fijos o determinables y vencimiento fijo que la dirección del Grupo tiene la intención positiva y la capacidad de mantener hasta su vencimiento. Si el Grupo vendiese un importe que no fuese insignificante de los activos financieros mantenidos hasta su vencimiento, la categoría completa se reclasificaría como disponible para la venta. Estos activos financieros mantenidos hasta su vencimiento se incluyen en activos no corrientes, excepto aquellos con vencimiento inferior a 12 meses a partir de la fecha del balance, que se clasifican como activos corrientes.

Activos financieros disponibles para la venta: en esta categoría se incluyen los valores representativos de deuda e instrumentos de patrimonio que no se clasifican en ninguna de las categorías anteriores. Se incluyen en activos no corrientes a menos que la dirección pretenda enajenar la inversión en los 12 meses siguientes a la fecha del balance.

Se valoran por su valor razonable, registrando los cambios que se produzcan directamente en el patrimonio neto hasta que el activo se enajene o deteriore, momento en que las pérdidas y ganancias acumuladas en el patrimonio neto se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias, siempre que sea posible determinar el mencionado valor razonable. En caso contrario, se registran por su coste menos pérdidas por deterioro del valor.

En el caso de los activos financieros disponibles para la venta, se efectúan correcciones valorativas si existe evidencia objetiva de que su valor se ha deteriorado como resultado de una reducción o retraso en los flujos de efectivo estimados futuros en el caso de instrumentos de deuda adquiridos o por la falta de recuperabilidad del valor en libros del activo en el caso de inversiones en instrumentos de patrimonio. La corrección valorativa es la diferencia entre su coste o coste amortizado menos, en su caso, cualquier corrección valorativa previamente reconocida en la cuenta de pérdidas y ganancias y el valor razonable en el momento en que se efectúe la valoración.

2.9. Existencias

Las existencias incluyen inmuebles, terrenos y solares que se valoran a su coste o a su valor neto realizable, el menor de los dos. El coste comprende el importe consignado en factura más todos los gastos adicionales que se produzcan, como son obras, mejoras, impuestos no recuperables, etc. El valor neto realizable es el precio de venta estimado en el curso normal del negocio, menos los costes variables de venta aplicables. Al cierre de cada ejercicio se comprueba el valor neto de realización de las existencias.



RENTA CORPORACIÓN REAL ESTATE, S.A.

Memoria de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2008
(Importes expresados en miles de euros)

Los gastos financieros provenientes de la financiación bancaria, tanto de la financiación genérica (préstamo sindicado) como específica (préstamos hipotecarios), atribuibles a la adquisición y transformación de cualquier activo cualificado, así como otros costes incurridos relacionados con la formalización de la financiación bancaria, se capitalizan como mayor valor del activo durante el periodo de tiempo que es necesario para completar y preparar el activo para el uso que se pretende. Un activo cualificado es un activo del que se prevé desde su adquisición, que necesita un periodo de transformación superior a 12 meses. Otros costes por intereses se contabilizan como gastos.

Se utiliza el método de identificación específica del coste, es decir, sólo se capitalizan los costes incurridos que son perfectamente asignables a cada bien que figura en existencias.

Las cantidades desembolsadas en concepto de primas por derechos de opción de compra sobre inmuebles (por lo general edificios o terrenos) se clasifican a su valor de coste como pagos anticipados dentro del epígrafe de existencias. La adquisición de derechos de opción de compra sobre inmuebles constituye la forma habitual del Grupo para instrumentalizar la primera fase del proceso de adquisición de inmuebles para existencias, previa a la propia escritura de compraventa.

2.10. Clientes y otras cuentas a cobrar

Las cuentas comerciales a cobrar se reconocen inicialmente por su valor razonable. Después del reconocimiento inicial se valoran al coste amortizado, usando el método del tipo de interés efectivo y son minoradas, en su caso, por la provisión por pérdidas por deterioro del valor. Se establece una provisión para pérdidas por deterioro de cuentas comerciales a cobrar cuando existe evidencia objetiva de que el Grupo no será capaz de cobrar todos los importes que se le adeudan de acuerdo con los términos originales de las cuentas a cobrar. El importe de la provisión es la diferencia entre el importe en libros del activo y el valor presente de los flujos futuros de efectivo estimados, descontados al tipo de interés efectivo (ver nota 3.1). El importe de la provisión se reconoce en la cuenta de resultados.

Las entregas de efectivo a cuenta de clientes se contabilizan en el pasivo del balance por el importe recibido de los mismos.

2.11. Efectivo y equivalentes al efectivo

El efectivo y equivalentes al efectivo incluyen el efectivo en caja y los saldos de las cuentas corrientes bancarias.

2.12. Capital

Las acciones ordinarias se clasifican como patrimonio neto. Los costes incrementales directamente atribuibles a la emisión de nuevas acciones u opciones se presentan en el patrimonio neto como una deducción, neta de cualquier efecto fiscal, si lo hubiera, de los ingresos obtenidos.



Cuando cualquier entidad del Grupo adquiere acciones de la Sociedad (acciones propias), la contraprestación pagada, incluido cualquier coste incremental directamente atribuible (neto del impuesto sobre las ganancias) se deduce del patrimonio atribuible a los accionistas de la Sociedad hasta su cancelación o enajenación. Cuando estas acciones se venden, cualquier importe recibido, neto de cualquier coste incremental de la transacción directamente atribuible y los correspondientes efectos del impuesto sobre las ganancias, se incluye en el patrimonio neto atribuible a los accionistas de la Sociedad.

2.13. Deudas financieras

Las deudas financieras se reconocen, inicialmente, por su valor razonable, netos de los costes en que se haya incurrido en la transacción. Posteriormente, las deudas financieras se valoran por su coste amortizado; cualquier diferencia entre los fondos obtenidos (netos de los costes necesarios para su obtención) y el valor de reembolso se reconoce en la cuenta de resultados durante la vida de la deuda de acuerdo con el método del tipo de interés efectivo.

Las deudas financieras se clasifican como pasivos no corrientes si el plazo previsto para su liquidación supera los 12 meses después de la fecha del balance. El resto de deudas financieras se clasifican como pasivos corrientes.

2.14. Impuestos diferidos

Los impuestos diferidos se calculan, de acuerdo con el método del pasivo, sobre las diferencias temporarias que surgen entre las bases fiscales de los activos y pasivos y sus importes en libros en las cuentas anuales consolidadas. Sin embargo, no se contabilizan los impuestos diferidos, si estos surgen del reconocimiento inicial de un pasivo o un activo en una transacción distinta de una combinación de negocios que en el momento de la transacción no afecta ni al resultado contable ni a la ganancia o pérdida fiscal. El impuesto diferido se determina usando tipos impositivos y normas fiscales aprobadas, en la fecha del balance y que se espera aplicar cuando el correspondiente activo por impuesto diferido se realice o el pasivo por impuesto diferido se liquide.

Los activos por impuestos diferidos se reconocen en la medida en que sea probable que vaya a disponerse de beneficios fiscales futuros con los que poder compensar las diferencias temporarias. En cada ejercicio se evalúa su recuperación y se vuelve a evaluar la recuperación de aquellos que no se han activado.

Se reconocen impuestos diferidos sobre las diferencias temporarias que surgen en inversiones en dependientes y asociadas, excepto en aquellos casos en que sea probable que éstas no vayan a revertir en un futuro previsible.

2.15. Impuesto sobre las ganancias y otros impuestos

La sociedad dominante está acogida al Régimen de tributación de los grupos de sociedades para el Impuesto sobre Sociedades, tributando conjuntamente con sus sociedades dependientes Renta Corporación Real Estate ES, S.A.U. y Renta Corporación Real Estate Finance, S.L.U.

RENTA CORPORACIÓN REAL ESTATE, S.A.

Memoria de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2008
(Importes expresados en miles de euros)

La cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio recoge el gasto por el Impuesto de Sociedades, en cuyo cálculo se contempla la cuota del Impuesto sobre Sociedades devengada en el ejercicio, el efecto del diferimiento de las diferencias producidas entre la base imponible del Impuesto y el resultado contable antes de aplicar el impuesto que revierte en períodos subsiguientes, así como las bonificaciones y deducciones de la cuota a que tienen derecho las Sociedades del Grupo.

Renta Corporación Real Estate, S.A. tributa en el régimen general del I.V.A.

Renta Corporación Real Estate ES, S.A.U. a partir del año 2001 está sujeta al régimen de prorrata especial del I.V.A.

La sociedad dominante está acogida al Régimen de tributación de los grupos de IVA, tributando conjuntamente con una de sus sociedades dependientes, Renta Corporación Real Estate ES, S.A.U. desde el 1 de enero de 2008.

Renta Corporación Real Estate Finance, S.L.U. a partir del año 2004 está sujeta al régimen de prorrata especial del I.V.A.

Masella Oeste, S.L. está sujeta al régimen general del I.V.A.

Groupe Immobilier Renta Corporación, S.A.S.U. tributa en el IVA en el régimen de marchand de biens.

Renta Properties (UK), Ltd. y RC Real Estate Deutschland GmbH tributan en régimen de prorrata de acuerdo con la normativa específica del país.

2.16. Provisiones

Las provisiones se reconocen cuando el Grupo tiene una obligación presente y que sea probable, ya sea legal o implícita, resultado de sucesos pasados, que implique una salida de recursos para liquidar la obligación y que el importe pueda estimarse de forma fiable.

Las provisiones se valoran por el valor actual de los desembolsos que se espera que serán necesarios para liquidar la obligación usando un tipo antes de impuestos que refleje las evaluaciones del mercado actual del valor temporal del dinero y los riesgos específicos de la obligación. El incremento en la provisión con motivo del paso del tiempo se reconoce como un gasto por intereses.

2.17. Reconocimiento de ingresos y gastos

Los ingresos ordinarios incluyen el valor razonable para las ventas de bienes y servicios realizadas con terceros.

Las ventas de bienes se reconocen cuando se traspasa la propiedad del activo, es decir, cuando se formaliza la escritura pública de compraventa del inmueble (aunque, excepcionalmente, la transmisión de la propiedad podrá formalizarse en documento privado, recibiendo el mismo tratamiento contable), siempre y cuando así se hayan transferido al comprador los riesgos y ventajas significativas derivadas de la propiedad de los bienes.

RENTA CORPORACIÓN REAL ESTATE, S.A.
Memoria de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2008
(Importes expresados en miles de euros)

En algunas ocasiones, el Grupo gestiona obras por cuenta de terceros (clientes). En estos casos el Grupo contrata la ejecución de obras a distintos contratistas y refactura su coste a los clientes. En estos casos los ingresos se reconocen en el momento de refacturación de las obras, junto con la remuneración que se pueda haber acordado por la gestión de las mismas.

En otras ocasiones, el Grupo puede vender un inmueble con el compromiso de realización de algunas obras sobre el mismo, ocupándose de su contratación, coordinación y supervisión, estando su coste incluido en el precio de venta acordado. En estos casos, el reconocimiento de la venta se realizará en el momento de la escritura pública de compra-venta, si bien quedará diferida aquella parte del margen de la operación que se considere remunera las tareas de coordinación de las obras, hasta su terminación.

En el caso de permutas de inmuebles, la posible diferencia entre el coste de adquisición del inmueble cedido por el Grupo y el valor del inmueble recibido por el Grupo, se reconocerá como ingreso o gasto en el momento de efectuarse la escritura pública de permuta.

Tanto en los casos de ventas como de permutas, si existen condiciones suspensivas al reconocimiento de ingresos quedará diferido hasta el momento en que éstas se cumplan y la permuta o compra-venta queden definitivamente perfeccionadas.

Los ingresos por intereses se reconocen usando el método del tipo de interés efectivo, dicho tipo de interés no diferiría excesivamente del tipo de interés nominal.

Los gastos se reconocen cuando se devengan independientemente del momento del pago de los mismos. El coste de ventas se reconoce en el periodo en el que la correspondiente venta del bien se produce.

2.18. Arrendamientos

Los arrendamientos en los que el arrendador conserva una parte importante de los riesgos y ventajas derivados de la titularidad se clasifican como arrendamientos operativos. Los pagos en concepto de arrendamiento operativo (netos de cualquier incentivo recibido del arrendador) se cargan en la cuenta de resultados sobre una base lineal durante el periodo de arrendamiento. Estos arrendamientos tienen un carácter meramente transitorio ya que se producen desde que el Grupo adquiere la finca con inquilinos y hasta que se acuerdan indemnizaciones o la venta de la finca a terceros, periodo que no se prolonga excesivamente.

Los activos arrendados a terceros bajo contratos de arrendamiento operativo se incluyen dentro de existencias en el balance (excepcionalmente en el inmovilizado material), ya que estos contratos provienen de activos adquiridos con vistas a una venta futura en el curso normal del negocio del Grupo. Los ingresos derivados del arrendamiento se reconocen de forma lineal durante el plazo del arrendamiento.

2.19. Transacciones con partes vinculadas

Las transacciones con partes vinculadas se registran cuando existe un traspaso de recursos u obligaciones entre ellas y por el importe fijado entre dichas entidades.

2.20. Distribución de dividendos

La distribución de dividendos a los accionistas de la Sociedad se reconoce como un pasivo en las cuentas anuales consolidadas del Grupo en el ejercicio en que es acordada su distribución.

2.21. Medio ambiente

Los gastos derivados de las actuaciones empresariales encaminadas a la protección y mejora del medio ambiente se contabilizan como gasto del ejercicio en que se incurren.

Cuando dichos gastos supongan incorporaciones al inmovilizado material, cuyo fin sea la minimización del impacto medioambiental y la protección y mejora del medio ambiente, se contabilizan como mayor valor del inmovilizado.

2.22. Prestaciones a empleados

Compensaciones basadas en acciones

El Grupo opera un plan de compensaciones basadas en acciones y liquidables en acciones. El valor razonable de los servicios de los empleados recibidos a cambio de la concesión de las acciones se reconoce como gasto a lo largo del periodo de devengo. El importe total que se llevará a gastos durante el periodo de devengo se determina por referencia al valor razonable de las acciones concedidas al inicio de la operación, excluido el impacto de las condiciones de devengo que no sean condiciones de mercado (por ejemplo, los objetivos de rentabilidad y crecimiento de ventas).

2.23 Instrumentos financieros derivados y operaciones de cobertura

El Grupo utiliza 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. Estos instrumentos financieros son registrados inicialmente y posteriormente por su valor razonable siendo éste, al ser instrumentos no cotizados, valoraciones basadas en técnicas de valoración, por ejemplo, los análisis de flujos de caja descontados.

El método para reconocer la pérdida o ganancia resultante de cambios en el valor razonable de dichos instrumentos financieros depende de si el derivado se ha designado como un instrumento de cobertura y, si es así, de la naturaleza de la partida que se está cubriendo. Cualquier pérdida o ganancia proveniente de cambios en el valor razonable de los derivados que no cumplen con los requisitos para contabilizarlos como de cobertura se llevan directamente a ganancia o pérdida neta del ejercicio. Al 31 de diciembre de 2007 todos los derivados calificaban para contabilidad de cobertura, mientras que en el ejercicio 2008 dado que la partida cubierta por los derivados vigentes al 31 de diciembre de 2008 vence a corto plazo dichos derivados dejan de calificar como instrumentos de cobertura.

RENTA CORPORACIÓN REAL ESTATE, S.A.
Memoria de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2008
(Importes expresados en miles de euros)

Para contabilizar las coberturas, éstas son clasificadas como coberturas de flujos de efectivo, cuando cubren la exposición a la variación de los flujos de efectivo que es atribuible bien a un riesgo concreto asociado con un activo o un pasivo previamente reconocido, o bien a una transacción prevista altamente probable.

El Grupo documenta al inicio de la transacción la relación existente entre los instrumentos de cobertura y las partidas cubiertas, así como sus objetivos para la gestión del riesgo y la estrategia para acometer varias transacciones de cobertura. El Grupo también documenta su evaluación, tanto al inicio como sobre una base continua, de si los derivados que se utilizan en las transacciones de cobertura son altamente efectivos para compensar los cambios en el valor razonable o en los flujos de efectivo de las partidas cubiertas.

El valor razonable de los instrumentos derivados se muestran en la Nota 10. Los movimientos en la reserva de cobertura dentro de los fondos propios se muestran en la Nota 16.

El valor razonable total de los derivados se clasifica como un activo o pasivo no corriente si el vencimiento restante de la partida cubierta es superior a 12 meses y como un activo o pasivo corriente si el vencimiento restante de la partida cubierta es inferior a 12 meses.

Cobertura de flujos de efectivo

La parte efectiva de la ganancia o pérdida en el valor razonable del instrumento de cobertura (previamente designado y calificado como tal) se reconoce directamente en el patrimonio neto, mientras que la parte no efectiva se reconoce en la cuenta de resultados.

Los importes registrados en el patrimonio neto se transfieren a la cuenta de resultados cuando la transacción cubierta afecta al resultado, como cuando un ingreso o gastos financiero cubierto es reconocido, o como cuando se produce una venta o una compra prevista que se está cubriendo. La pérdida o ganancia relativa a la parte efectiva de permutas de tipo de interés que cubren deudas financieras a tipo variable se reconoce en la cuenta de resultados dentro de "costes financieros netos". Cuando la transacción prevista que se cubre resulta en el reconocimiento de un activo no financiero, las ganancias o pérdidas anteriormente diferidas en el patrimonio neto se traspasan desde patrimonio y se incluyen en la valoración inicial del coste del activo o pasivo.

Cuando un instrumento de cobertura vence o se vende o cuando no cumple los requisitos exigidos para contabilidad de cobertura, cualquier ganancia o pérdida acumulada en el patrimonio neto hasta ese momento permanece en el patrimonio y se reconoce cuando la transacción prevista es reconocida finalmente en la cuenta de resultados. Cuando se espera que la transacción prevista no se vaya a producir, la ganancia o pérdida acumulada en el patrimonio neto se lleva inmediatamente a la cuenta de resultados.

2.24 Proveedores y otras cuentas a pagar

Los proveedores se reconocen inicialmente a su valor razonable y posteriormente se valoran por su coste amortizado utilizando el método del tipo de interés efectivo. Se incluyen en pasivos corrientes en "Proveedores y otras cuentas a pagar", excepto para vencimientos superiores a 12 meses desde la fecha del balance, que se clasifican como pasivos no corrientes.

3. Gestión del riesgo financiero

3.1. Factores de riesgo financiero

Las actividades del Grupo están expuestas a diversos riesgos financieros: riesgo de mercado (incluyendo riesgo de tipo de cambio y riesgo del tipo de interés de flujos de efectivo), riesgo de crédito y riesgo de liquidez. El programa de gestión del riesgo global del Grupo se centra en la incertidumbre de los mercados financieros y trata de minimizar los efectos potenciales adversos sobre la rentabilidad financiera del Grupo. El Grupo emplea derivados para cubrir ciertos riesgos.

La gestión del riesgo está controlada por los Departamentos de Financiación y de Tesorería del Grupo con arreglo a políticas aprobadas por el Consejo de Administración. Estos Departamentos identifican, evalúan y cubren los riesgos financieros en estrecha colaboración con las unidades operativas del Grupo. El Consejo proporciona políticas para la gestión del riesgo global, así como para áreas concretas como riesgo de tipo de cambio, riesgo de tipo de interés, riesgo de liquidez, empleo de derivados y no derivados e inversión del exceso de liquidez.

Riesgo de mercado: tipo de cambio

El Grupo define como riesgo de divisa el efecto negativo que puede tener una fluctuación de los tipos de cambio en los resultados de las empresas, el patrimonio del Grupo o en los flujos de tesorería.

El Grupo desarrolla su actividad en la zona euro, a excepción del Reino Unido y Estados Unidos de América.

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, ha hecho muy difícil beneficiarse de esta gestión activa de las coberturas.

En relación al dólar, y tras un año de gran volatilidad, éste ha experimentado en términos globales una apreciación respecto al euro lo que ha permitido tener un resultado neto positivo por la diferencias de cambio en dicha moneda de 2,2 millones de euros. A lo largo del ejercicio 2008, el euro ha pasado de 1,473 dólares por euro a cierre del ejercicio 2007 a 1,392 a 31 de diciembre de 2008.

El escenario de la libra ha sido diametralmente opuesto. Se ha caracterizado 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 ha sido de 0,953. Debido a ello el Grupo cierra el ejercicio con un resultado neto negativo por las diferencias de cambio en esta moneda de 10,6 millones de euros.

Riesgo de mercado: 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%.

La política de control del riesgo de tipo de interés, establece como objetivo el cubrir con tipo de interés fijo en torno 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 M€ vinculados en su mayoría al crédito sindicado. A cierre de 2008 el importe de las coberturas de tipos de interés asciende a 221,3 M€, que representan un 35% de la deuda.

La totalidad de las coberturas contratadas son consideradas como "IAS compliance".

La cartera de coberturas contratadas a 31 de diciembre de 2008 permite 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 el valor de mercado ("mark to market") de las coberturas de tipo de interés asciende a - 6.253 miles de euros debido a la fuerte reducción de los tipos de interés que se ha producido, especialmente, en la última parte del año 2008. Dado que la compañía, a cierre del ejercicio 2008, se encontraba en el proceso de renegociación de su deuda, proceso ya finalizado a la fecha de formulación de estas cuentas anuales, 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.

Riesgo de crédito

Una gran parte de las ventas de bienes inmuebles realizadas por el Grupo se liquidan en efectivo en el momento de la transmisión del título de propiedad. En aquellos casos en que el cobro de todo o parte del precio de compra se realiza con posterioridad a la transmisión del título al nuevo propietario, el cobro adeudado al Grupo 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 al Grupo recuperar la propiedad del inmueble en caso de impago de su precio. El Grupo no ha experimentado, en el pasado, dificultades para recaudar las cuentas a cobrar derivadas de este tipo de ventas.

La forma de cobro de las transacciones y la tipología de clientes del Grupo ha confirmado hasta la fecha, e incluso en la actual situación de mercado, la calidad crediticia en las cuentas del Grupo.

Riesgo de liquidez

La práctica del Grupo es la compra, transformación y venta de activos inmobiliarios con elevada rotación lo que permite una obtención rápida de liquidez. El modelo de negocio de Renta Corporación, por su propia dinámica de flujo de compras y ventas, identifica de forma rápida cambios en el mercado y adecua sus prácticas al contexto en que se desenvuelven.

Durante el 2008, este objetivo ha seguido siendo prioritario dentro de los planes del Grupo. No obstante el empeoramiento de la crisis financiera y económica internacional se ha visto reflejado en la limitación del crédito por parte de las entidades financieras así como en el endurecimiento de las condiciones crediticias. Dentro de este entorno adverso la gestión del riesgo de crédito ha sido uno de los pilares fundamentales de actuación por parte de la dirección del Grupo a fin de posicionarse dentro de un marco más acorde a las nuevas circunstancias del mercado.

La adquisición de bienes inmuebles así como las actividades de rehabilitación y transformación del Grupo son financiadas mediante deuda. En febrero del 2007 se formalizó un contrato de crédito con sindicado formado por 21 entidades financieras por un importe de 500 millones de euros a cinco años de vencimiento. Dado el endurecimiento del mercado, el Grupo inició en la primera mitad del ejercicio 2008 las negociaciones con entidades financieras a fin de reducir las tensiones que de otra forma pudieran generarse en la liquidez del Grupo. La obtención, con fecha 8 de agosto de 2008, de una dispensa temporal (waiver) por parte de la mayoría de las entidades financieras que participan en el crédito sindicado, del cumplimiento de determinados términos y condiciones que permitió adecuar hasta finales de 2009 el crédito sindicado a la nueva situación de mercado, facilitó la gestión de liquidez.

Dado el progresivo y acentuado deterioro de los mercados financieros, con fecha 10 de octubre de 2008, la compañía reabrió nuevas negociaciones con las entidades financieras que participan en el crédito sindicado con el objeto de plantear una reforma estructural de la financiación y de sus condiciones que aportara una estabilidad financiera en el corto, medio y largo plazo. Dichas negociaciones incluían la posibilidad de reducir el endeudamiento con la venta de activos inmobiliarios a las entidades financieras.

Al cierre del ejercicio 2008 el endeudamiento financiero neto del Grupo se situaba en los 642 millones de euros. Así mismo, la reforma estructural de la financiación se encontraba en proceso de negociación por lo que, en aras a la transparencia, dicho endeudamiento ha sido presentado como pasivo corriente. No obstante, a la fecha de elaboración de las presentes Cuentas Anuales, el Grupo ha alcanzado un acuerdo para la refinanciación a largo plazo de la totalidad de su deuda. Esta nueva situación supondrá la reducción del endeudamiento en aproximadamente un 50%, una vez formalizados, en un plazo establecido de 90 días, los compromisos de compraventa de activos acordados con las entidades financieras. La venta de dichos activos incluye la sede social de la Sociedad.

La tabla que se muestra a continuación presenta un análisis de los pasivos financieros del Grupo agrupados por vencimientos de acuerdo con los plazos pendientes a la fecha de balance hasta la fecha de vencimiento estipulada en el contrato. En referencia a los instrumentos financieros derivados, los importes corresponden a las bases de los contratos sobre los que han sido contratados los mencionados Instrumentos financieros derivados cuyo vencimiento tiene lugar.

RENTA CORPORACIÓN REAL ESTATE, S.A.
 Memoria de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2008
 (Importes expresados en miles de euros)

A 31 de diciembre de 2008
 (miles de euros)

	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	-	-

A 31 de diciembre de 2007
 (miles de euros)

	Menos de un año	Entre 1 y 3 años	Entre 3 y 5 años	Más de 5 años
Préstamos bancarios	159.152	68.250	440.588	73.415
Instrumentos financieros derivados	9.828	60.648	160.628	-
Proveedores y otras cuentas a pagar	90.986	9.613	-	-

3.2. Gestión del riesgo de capital

Los objetivos del Grupo en relación con la gestión del capital son el salvaguardar la capacidad del mismo para continuar como empresa en funcionamiento para procurar un rendimiento para los accionistas así como beneficios para otros tenedores de instrumentos de patrimonio neto y para mantener una estructura óptima de capital y reducir su coste.

Para poder mantener o ajustar la estructura de capital, el Grupo podría ajustar el importe de los dividendos a pagar a los accionistas, rembolsar capital a los accionistas, emitir nuevas acciones o vender activos para reducir la deuda.

El Grupo hace seguimiento del capital de acuerdo con el índice de apalancamiento, en línea con la práctica del sector. Este índice se calcula como la deuda neta dividida entre el capital total. La deuda neta se calcula como el total de deudas financieras (incluyendo los recursos ajenos corrientes y no corrientes, tal y como se muestran en el balance consolidado) menos el efectivo y los equivalentes al efectivo. El capital se calcula como el patrimonio neto, tal y como se muestra en las cuentas consolidadas, más la deuda neta.

Los índices de apalancamiento al 31 de diciembre de 2008 y 2007 fueron los siguientes:

	2008	2007
Deudas financieras e instrumentos financieros derivados	668.900	741.405
Menos: Efectivo y equivalentes al efectivo más otras imposiciones corrientes	27.341	5.194
Deuda neta	641.559	736.211
Patrimonio neto	90.808	220.614
Capital total	732.367	956.825
Índice de apalancamiento	87,60%	76,94%

El saldo medio de la deuda neta del ejercicio se ha situado entorno a 661,1 millones de euros (596 millones de euros en 2007), superior a la media del ejercicio precedente, a pesar de que ha habido una disminución gradual en los 6 últimos meses.



La Deuda neta a cierre del ejercicio, por su parte, se ha situado en 641,6 millones de euros disminuyendo en 94,7 millones de euros respecto a 31 de diciembre de 2007. El ratio de apalancamiento se sitúa 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. Tras el proceso de refinanciación, la deuda neta se situará entorno al 50% de los valores a cierre del presente ejercicio.

4. Estimaciones y juicios contables

Las estimaciones y juicios se evalúan continuamente y se basan en la experiencia histórica y otros factores, incluidas las expectativas de sucesos futuros que se creen razonables bajo las circunstancias. No se estiman que existan estimaciones y juicios que puedan tener un riesgo significativo de dar lugar a un ajuste material en los importes en libros de los activos y pasivos dentro del ejercicio financiero siguiente.

Las estimaciones que realiza la dirección del Grupo son las siguientes:

Existencias: el valor neto realizable es el precio de venta estimado en el curso normal del negocio, menos los costes variables de venta aplicables. Se analizan los precios de mercado de los inmuebles en cada localidad así como los principales costes de venta, básicamente se trata de comisiones que están acordadas para cada finca.

Su catalogación como activos a corto plazo se realiza teniendo en cuenta el periodo medio de explotación determinado para cada segmento de negocio que normalmente es inferior a un año. La financiación asociada a dichas existencias se clasifica en función de estas últimas.

Clientes y cuentas a cobrar: respecto a la cobrabilidad de las cuentas a cobrar, aunque la mayoría de las ventas de bienes inmuebles realizadas por el Grupo se liquidan en efectivo en el momento de la transmisión del título de propiedad, para el resto de ventas de bienes inmuebles, el pago de todo o parte del precio de compra se realiza con posterioridad a la transmisión del título al nuevo propietario. En estos casos y con carácter general, el pago adeudado al Grupo queda garantizado 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 al Grupo recuperar la propiedad del inmueble en caso de impago de su precio. La recuperabilidad de la cuenta a cobrar está como regla general garantizada.

Inmovilizado: las vidas útiles del inmovilizado se calculan bajo la estimación del periodo en que los mismos van a generar beneficios económicos para el Grupo. Dichas vidas útiles se revisan al término de cada ejercicio anual y, si las expectativas difieren de las estimaciones previas, los cambios se contabilizan como un cambio en una estimación contable. En concreto la vida útil de las construcciones se estima en 35 años debido a que se considera que es el periodo en que contribuirá a la generación de ingresos.

Impuestos diferidos: la recuperabilidad de los impuestos diferidos activos se evalúa en el momento en que se generan de acuerdo a la evolución de los resultados del Grupo previstos en el plan de negocio global del mismo, así como teniendo en cuenta las plusvalías tácitas latentes en las existencias del Grupo al cierre del ejercicio.



Instrumentos financieros derivados de cobertura: el Grupo selecciona una variedad de métodos y utiliza hipótesis que se basan principalmente en las condiciones de mercado existentes en la fecha de cada balance. El Grupo ha utilizado análisis de flujos de efectivo descontados para los instrumentos financieros derivados utilizados en sus operaciones de cobertura.

4.1. Estimación del valor razonable

Los valores en libros menos la provisión por deterioro de valor de las cuentas a cobrar y a pagar se aproximan a sus valores razonables debido a que sus vencimientos son inferiores al año.

Cuando sea relevante, el valor razonable de los pasivos financieros a efectos de la presentación de información financiera se estima descontando los flujos contractuales futuros de efectivo al tipo de interés corriente del mercado que está disponible para el Grupo para instrumentos financieros similares.

El valor razonable de los instrumentos financieros que se comercializan en mercados activos (tales como los títulos mantenidos para negociar y los disponibles para la venta) se basa en los precios de mercado a la fecha de balance. El precio de cotización de mercado que se utiliza para los activos financieros es el precio corriente comprador.

El valor razonable de los instrumentos financieros que no cotizan en un mercado activo se determina usando técnicas de valoración. El Grupo utiliza una variedad de métodos y realiza hipótesis que se basan en las condiciones del mercado existentes en cada una de las fechas del balance. Para la deuda a largo plazo se utilizan precios cotizados de mercado o cotizaciones de agentes. Para determinar el valor razonable del resto de instrumentos financieros se utilizan otras técnicas, como flujos de efectivo descontados estimados. El valor razonable de las permutas de tipo de interés se calcula como el valor actual de los flujos futuros de efectivo estimados. El valor razonable de los contratos de tipo de cambio a plazo se determina usando los tipos de cambio a plazo cotizados en el mercado en la fecha del balance.

5. Información financiera por segmentos

5.1. Formato principal de presentación de información por segmentos: segmentos del negocio

A 31 de diciembre de 2008, el Grupo está organizado a nivel global en tres unidades principales de negocio.

- (i) Residencial
- (ii) Oficinas
- (iii) Suelo



RENTA CORPORACIÓN REAL ESTATE, S.A.
 Memoria de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2008
 (Importes expresados en miles de euros)

Los principales epígrafes para el ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2007 son:

Epígrafe	Residencial	Oficinas	Suelo	No asignados	Total Consolidado
Ingresos ordinarios (Nota 20.1)	132.848	245.383	150.876	-	529.107
- Externos	132.848	245.383	150.876	-	529.107
- Otros segmentos	-	-	-	-	-
Consumo de mercaderías	(113.150)	(213.710)	(105.772)	-	(432.632)
Margen Bruto	19.698	31.673	45.104	-	96.475
Total activos	257.743	348.496	369.104	102.626	1.077.969
Total pasivos	232.170	224.575	349.791	50.819	857.355

Los principales epígrafes para el ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2008 son:

Epígrafe	Residencial	Oficinas	Suelo	No asignados	Total Consolidado
Ingresos ordinarios (Nota 20.1)	120.189	127.017	(3.073)	-	244.133
- Externos	120.189	127.017	(3.073)	-	244.133
- Otros segmentos	-	-	-	-	-
Consumo de mercaderías	(132.548)	(166.808)	(13.044)	-	(312.400)
Margen Bruto	(12.359)	(39.790)	(16.117)	-	(68.266)
Total activos	122.202	251.657	371.419	102.976	848.254
Total pasivos	144.199	325.368	251.115	36.764	757.446

En activos no asignados se incluye, entre otros, el coste por la adquisición de la nueva sede corporativa del Grupo.

En ingresos ordinarios de suelo se incluye básicamente la devolución de una venta mientras que en consumos de mercaderías en dicho segmento se incluye pérdidas por deterioro de dichas existencias.

Las políticas contables para todos los segmentos son las mismas que las mencionadas para el Grupo en la nota 2 de esta memoria.

5.2. Formato secundario de presentación de información por segmentos: segmentos geográficos

Los tres segmentos del negocio del Grupo operan principalmente en dos áreas geográficas, aunque son gestionados sobre una base global.

RENTA CORPORACIÓN REAL ESTATE, S.A.

 Memoria de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2008
 (Importes expresados en miles de euros)

España es el país de origen del Grupo, y a su vez, la principal área geográfica en la que opera el grupo.

INGRESOS ORDINARIOS	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Nacional	202.200	427.877
Internacional	41.933	101.230
	<u>244.133</u>	<u>529.107</u>

Las ventas se asignan en base al país en que se localiza el activo.

ACTIVOS	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Nacional	712.960	824.190
Internacional	135.294	253.779
	<u>848.254</u>	<u>1.077.969</u>

El total de activos se asignan en base a su localización.

Análisis de ventas por segmento de actividad y geográfica:

	<u>2008</u>		<u>2007</u>	
	<u>Nacional</u>	<u>Internacional</u>	<u>Nacional</u>	<u>Internacional</u>
Residencial	83.103	37.086	36.703	96.145
Oficinas	122.170	4.847	240.298	5.085
Suelo	(3.073)	-	150.876	-
	<u>202.200</u>	<u>41.933</u>	<u>427.877</u>	<u>101.230</u>

RENTA CORPORACIÓN REAL ESTATE, S.A.
 Memoria de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2008
 (Importes expresados en miles de euros)

6. Inmovilizado material

El detalle y los movimientos de las distintas categorías del inmovilizado material se muestran a continuación:

	<u>Terrenos y construcciones</u>	<u>Otras ins- talaciones y mobiliario</u>	<u>Otro inmovilizado</u>	<u>Total</u>
Al 1 de enero de 2007				
Coste	13	1.209	660	1.882
Amortización acumulada	(2)	(312)	(370)	(684)
Importe neto en libros	<u>11</u>	<u>897</u>	<u>290</u>	<u>1.198</u>
Ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2007				
Importe neto en libros inicial	11	897	290	1.198
Altas	58.356	7.955	561	66.872
Bajas	-	(623)	(4)	(627)
Cargo por amortización	(164)	(220)	(145)	(529)
Importe neto en libros final	<u>58.203</u>	<u>8.009</u>	<u>702</u>	<u>66.914</u>
Al 31 de diciembre 2007				
Coste	58.369	8.268	1.202	67.839
Amortización acumulada	(166)	(259)	(500)	(925)
Importe neto en libros	<u>58.203</u>	<u>8.009</u>	<u>702</u>	<u>66.914</u>
Ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2008				
Importe neto en libros inicial	58.203	8.009	702	66.914
Altas	-	890	185	1.075
Bajas	-	(73)	(24)	(97)
Diferencias de cambio	-	(6)	(1)	(7)
Deterioro de valor	(2.379)	-	-	(2.379)
Cargo por amortización	(654)	(871)	(238)	(1.763)
Importe neto en libros final	<u>55.170</u>	<u>7.949</u>	<u>624</u>	<u>63.743</u>
Al 31 de diciembre 2008				
Coste	58.369	9.047	1.322	68.738
Amortización acumulada y deterioro de valor	(3.199)	(1.098)	(698)	(4.995)
Importe neto en libros	<u>55.170</u>	<u>7.949</u>	<u>624</u>	<u>63.743</u>

El importe en libros del inmovilizado material que se encuentra totalmente amortizado asciende a 318 y 411 miles de euros a 31 de diciembre de los ejercicios 2008 y 2007.

El importe de las inmovilizaciones materiales situadas fuera del territorio nacional asciende a 157 y 104 miles de euros a 31 de diciembre de los ejercicios 2008 y 2007.

El Grupo tiene el título de propiedad adecuado de todos los bienes activos contabilizados.

En el epígrafe de Terrenos y construcciones se incluye el importe del edificio que constituye la nueva sede social del Grupo sobre el que está constituido un préstamo hipotecario por importe de 54 millones de euros.

Sobre dicha sede existe una oferta de compra vinculante por la cual se ha puesto de manifiesto un deterioro sobre el conjunto de dicha inversión de 2.379 miles de euros (nota 36).

RENTA CORPORACIÓN REAL ESTATE, S.A.
 Memoria de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2008
 (Importes expresados en miles de euros)

7. Activos intangibles

El detalle y movimiento de los activos intangibles adquiridos se muestran a continuación:

	<u>Marcas</u>	<u>Aplicaciones Informáticas</u>	<u>Anticipos e inmovilizado en curso</u>	<u>TOTAL</u>
Al 1 de enero de 2007				
Coste	-	256	-	256
Amortización acumulada	-	(74)	-	(74)
Importe neto en libros	-	182	-	182
Ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2007				
Altas	16	291	-	307
Cargo por amortización	-	(82)	-	(82)
Al 31 de diciembre de 2007	16	391	-	407
Coste	16	547	-	563
Amortización acumulada	-	(156)	-	(156)
Importe neto en libros	16	391	-	407
Ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2008				
Importe neto en libros inicial	16	391	-	407
Altas	-	201	1.847	2.048
Bajas	(16)	-	-	(16)
Traspasos	-	799	(799)	-
Cargo por amortización	-	(228)	-	(228)
Importe neto en libros final	-	1.163	1.048	2.211
Al 31 de diciembre de 2008				
Coste	-	1.547	1.048	2.595
Amortización acumulada	-	(384)	-	(384)
Importe neto en libros	-	1.163	1.048	2.211

Las altas de aplicaciones informáticas corresponden básicamente a proyectos de mejora de los equipos informáticos así como a la obtención de licencias varias y finalización de proyectos varios.



RENTA CORPORACIÓN REAL ESTATE, S.A.
 Memoria de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2008
 (Importes expresados en miles de euros)

8. Inversiones en asociadas

El detalle de las inversiones en las empresas asociadas incorporadas por el método de puesta en equivalencia se muestra a continuación:

	<u>Masella Oeste, S.L.</u>	<u>Mixta África, S.A.</u>	<u>Total</u>
Al 1 de enero de 2007	401	3.853	4.254
Participación en los fondos propios	-	(1.769)	(1.769)
Participación en el resultado	(2)	9.012	9.010
Al 31 de diciembre de 2007	399	11.096	11.495
Participación en los fondos propios	-	(1.785)	(1.785)
Participación en el resultado	8	4.943	4.951
Enajenaciones	-	(11.221)	(11.221)
Reclasificación como activo financiero disponible para la venta	-	(3.033)	(3.033)
Al 31 de diciembre de 2008	407	-	407

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 minorados por las pérdidas registradas en dichos ejercicios, por importe de 9.012 y 4.943 miles de euros respectivamente.

Durante el 2008 ha variado el porcentaje de participación en la sociedad asociada Mixta Africa, S.A. pasando del 18,55% a 31 de diciembre de 2007 al 4,55% a 31 de diciembre de 2008, por lo que unido a la incorporación de nuevos consejeros en el consejo de administración, la participación en esta sociedad ha pasado a clasificarse como un activo financiero disponible para la venta (Nota 11.1). La disminución de dicho porcentaje de participación durante el 2008 es debido a las ampliaciones de capital con prima de emisión que Renta Corporación Real Estate, S.A. no ha suscrito, y a la venta de una parte de sus acciones a un tercero, generándose por la misma un beneficio antes de impuestos de 13.583 miles de euros.

Los principales datos de las participaciones del Grupo en dichas sociedades, no cotizadas en bolsa, son:

<u>Nombre</u>	<u>País de constitución</u>	<u>% de participación</u>	<u>Activos</u>	<u>Pasivos</u>	<u>Ingresos Ordinarios</u>	<u>Beneficio (Pérdida)</u>
2007						
Masella Oeste, S.L.	España	40%	1.060	64	-	(7)
Mixta África, S.A. (1)	España	18,55%	162.377	94.431	107.895	(8.792)
2008						
Masella Oeste, S.L.	España	40%	1.027	9	-	21

(1) Cifras correspondientes a las cuentas anuales consolidadas auditadas.

RENТА CORPORACIÓN REAL ESTATE, S.A.

 Memoria de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2008
 (Importes expresados en miles de euros)

Durante los ejercicios 2008 y 2007 no se han efectuado transacciones con Masella Oeste, S.L.

Los saldos al cierre del ejercicio 2007 derivados de cuentas a cobrar con la sociedad Mixta África, S.A. ascienden a 145 mil euros.

En fecha 26 de abril de 2007 se formalizó un Contrato de Arrendamientos de Servicios de Consultoría entre Renta Corporación y Mixta África, S.A., cuya duración es de un año prorrogable tácitamente. El importe facturado en 2007 en virtud del mencionado contrato ascendió a 125 miles de euros más IVA; en 2008 no se han devengado honorarios por los mencionados servicios.

En fecha 1 de Agosto de 2008 se formalizó un contrato de arrendamiento de servicios de asesoramiento y gestión de la comunicación externa entre Renta Corporación Real Estate, S.A. y Mixta Africa, S.A. En el ámbito de este contrato la cantidad facturada por este concepto por parte de Renta Corporación Real Estate, S.A. en 2008 ha sido de 19 miles de euros. A 31 de diciembre de 2008 no existía saldo pendiente de cobro por este concepto por parte de Renta Corporación Real Estate, S.A.

El 20 de noviembre de 2008 se formalizó un préstamo entre la sociedad Renta Corporación Real Estate Finance, S.L.U. y Mixta Africa, S.A. que ascendió a 12.500 miles de euros. Dicho préstamo ha sido cancelado en el ejercicio y ha devengado intereses a favor de la Sociedad por importe de 48 miles de euros que también han sido liquidados en el ejercicio.

9. Clientes y cuentas a cobrar

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Clientes por ventas y prestación de servicios	31.317	84.921
Otras cuentas a cobrar	5.383	18.427
Depósitos y fianzas corrientes	255	486
Administraciones públicas deudoras	4.907	18.721
Total cuentas a cobrar corrientes	<u>41.862</u>	<u>122.555</u>
Depósitos y fianzas no corrientes	381	335
Clientes por ventas y prestación de servicios	21.133	-
Otras inversiones no corrientes	776	776
Total cuentas a cobrar no corrientes	<u>22.290</u>	<u>1.111</u>

El saldo de clientes por ventas y prestación de servicios disminuye principalmente por los cobros de ventas realizadas en ejercicios anteriores. Estas deudas pendientes de cobro están debidamente garantizadas.

Durante el ejercicio 2008 se ha clasificado un importe de 21.133 miles de euros como no corriente atendiendo al plazo previsto para su vencimiento en los próximos 5 años. Este importe ha sido descontado utilizando un tipo de descuento de mercado.

Dado que la mayoría de las ventas realizadas por el Grupo se liquidan en efectivo, la Sociedad, a 31 de diciembre de 2008 no tiene cuentas a cobrar vencidas significativas.

RENTA CORPORACIÓN REAL ESTATE, S.A.
 Memoria de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2008
 (Importes expresados en miles de euros)

En otras cuentas a cobrar se registran básicamente provisiones de fondos realizadas para impuestos, notarios, procuradores y ciertos anticipos a deudores.

El descenso del saldo de Administraciones Públicas deudoras respecto al ejercicio anterior se debe principalmente a la compensación de cuotas del IVA generadas en ejercicios anteriores (8.965 miles de euros) y al cobro de la deuda originada por la liquidación del Impuesto sobre Sociedades del 2007 de las empresas nacionales del Grupo (4.773 miles de euros).

El movimiento de las fianzas y depósitos constituidos es el siguiente:

	<u>No corriente</u>	<u>Corriente</u>	<u>Total</u>
Saldo inicial al 1 de enero de 2007	173	400	573
Aumentos	196	1.244	1.440
Disminuciones	(34)	(1.158)	(1.192)
Saldo final al 31 de diciembre de 2007	335	486	821
Aumentos	552	281	833
Disminuciones	(506)	(512)	(1.018)
Saldo final al 31 de diciembre de 2008	381	255	636

El desglose del epígrafe de Administraciones Públicas deudoras es el siguiente:

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Hacienda Pública deudora por IVA	4.709	13.675
Hacienda Pública deudora por diversos conceptos	198	945
Crédito por pérdidas a compensar	-	4.101
	<u>4.907</u>	<u>18.721</u>

Los créditos por pérdidas a compensar corresponde al tipo impositivo de cada país aplicado a las pérdidas incurridas en algunas filiales que el Grupo espera poder compensar con los beneficios de los próximos ejercicios. En el ejercicio 2008 han sido clasificados como impuestos diferidos activos.

No existe concentración de riesgo de crédito con respecto a las cuentas con clientes por ventas y prestación de servicios, dado que el Grupo cobra al contado prácticamente la totalidad de las operaciones cuando se formalizan en escritura pública. No obstante lo anterior, durante el ejercicio se han registrado pérdidas por créditos incobrables por importe de 995 miles de euros, la mayor parte de la cual relacionada con una operación específica (2007: 144 miles de euros).



10. Instrumentos financieros derivados

El detalle del valor razonable de los instrumentos financieros derivados al cierre de los ejercicios 2008 y 2007 es como sigue:

	2008		2007	
	Activos	Pasivos	Activos	Pasivos
Permutas de tipo de interés	-	6.253	2.020	-
Contratos a plazo de moneda extranjera – coberturas de flujos de efectivo	-	-	90	-
Total	-	6.253	2.110	-
Menos parte no corriente:				
Permutas de tipo de interés	-	-	(2.020)	-
Contratos a plazo de moneda extranjera – coberturas de flujos de efectivo	-	-	-	-
Parte corriente	-	6.253	90	-

El Grupo tiene contratados en el 2008 instrumentos financieros derivados de tipo de interés (permutas de tipo de interés o swaps). Durante el ejercicio 2008, el Grupo también ha mantenido dos contratos a plazo de moneda extranjera (compra; put/call europea, venta; call/put europea), conforme a la política de gestión del riesgo financiero descrita en la Nota 3.1.

a) Permutas de tipo de interés

Los importes del principal nominal de los contratos de permuta de tipo de interés pendientes a 31 de diciembre de 2008 ascienden a 221,3 millones de euros (2007: 221,6 millones de euros).

A 31 de diciembre de 2008, los tipos de interés fijo varían entre un 4,065% y un 4,390% (2007: entre un 4,065% y un 4,390%), y los principales tipos de interés variable se fijan sobre el EURIBOR. Las pérdidas o ganancias reconocidas en la reserva de cobertura del patrimonio (Nota 16.2) en contratos de permuta de tipo de interés a 31 de diciembre de 2007 se han transferido a la cuenta de resultados puesto que han dejado de calificar como coberturas dado que están asociados al contrato de préstamo sindicado que al cierre del ejercicio 2008 se encontraba en proceso de renegociación.

b) Contrato a plazo de moneda extranjera

Los importes del principal de los contratos de derivados sobre el dólar pendientes a 31 de diciembre de 2007 han ascendido a 9.504 miles de euros. Al 31 de diciembre de 2008 todos los contratos derivados sobre divisas, tanto dólar como libra, habían sido liquidados dado el comportamiento de las divisas durante el ejercicio 2008.

RENTA CORPORACIÓN REAL ESTATE, S.A.

 Memoria de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2008
 (Importes expresados en miles de euros)

El irregular comportamiento que han tenido dichas divisas, especialmente en la última parte del año, ha hecho muy difícil beneficiarse de la gestión activa de las coberturas. No obstante, el impacto neto derivado de los productos de cobertura en la cuenta de resultados ha sido de 10 miles de euros, habiendo las ventas de los mismos compensado las pérdidas resultantes por dichas coberturas.

11. Activos financieros disponibles para la venta/mantenidos hasta el vencimiento
11.1 Activos financieros disponibles para la venta

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Saldo 1 Enero	-	-
Reclasificación de participaciones por puesta en equivalencia	3.033	-
Altas	2.537	-
Ganancias/(Pérdidas) netas en patrimonio neto	1.002	-
Saldo 31 Diciembre	<u>6.572</u>	<u>-</u>

Los activos financieros disponibles para la venta incluyen las acciones en la sociedad Mixta Africa, 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 Africa se ha realizado de acuerdo al precio acordado en la última transacción de compra-venta de acciones realizada con un tercero que se realizó en el mes de diciembre de 2008.

11.2 Activos financieros mantenidos hasta el vencimiento

Al 31 de diciembre de 2008 se incluye en este epígrafe valores representativos de deuda del Estado (8.241 miles de euros), retribuidos a un tipo de interés variable basado en el Euribor, y otras imposiciones a corto plazo retribuidas a un tipo de interés fijo (16.500 miles de euros), cuyos vencimientos se establecen durante el ejercicio 2009.

12. Existencias

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Terrenos y solares	305.008	274.820
Edificios adquiridos para su rehabilitación y/o transformación	385.587	556.763
Obras en curso	2.548	2.911
Opciones de compra	6.338	26.447
Provisiones	(56.794)	(2.047)
	<u>642.687</u>	<u>858.894</u>

La disminución en el saldo de existencias viene motivado por las ventas del ejercicio 2008 y por la menor inversión realizada durante el ejercicio dada la situación económica y financiera mundial.

RENTA CORPORACIÓN REAL ESTATE, S.A.
 Memoria de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2008
 (Importes expresados en miles de euros)

El coste de existencias reconocido como gasto e incluido en consumo de mercaderías al 31 de diciembre de 2008 y 2007 asciende a 312.400 miles de euros y 432.632 miles de euros respectivamente. (Nota 21)

En el epígrafe de existencias, el importe de intereses capitalizados acumulados a 31 de diciembre de 2008 y 2007 ascienden a:

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Intereses capitalizados	33.761	26.641

El tipo de capitalización utilizado para determinar el importe de los costes por intereses proveniente de la financiación genérica es de aproximadamente un 5,5% (un 5,2% para el año 2007).

El método de cálculo aplicado en la capitalización del coste financiero se adecua a la realidad de financiación del Grupo (basado en una financiación genérica y global a través del préstamo sindicado).

Se incluyen al 31 de diciembre de 2008 y 2007 inmuebles y terrenos afectos a préstamos hipotecarios registrados en el epígrafe de deudas financieras (en pasivos corrientes) por importe de:

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Existencias afectas a préstamos hipotecarios	122.206	186.782
Préstamos hipotecarios (Ver Nota 18)	71.664	97.741

El saldo de opciones de compra registradas a 31 de diciembre de 2008 (6.338 miles de euros) se compone de los importes entregados en concepto de primas de opción (14.699 miles de euros), menos la provisión realizada por posibles pérdidas en opciones de compra no vencidas (8.361 miles de euros).

El saldo neto de las opciones registradas al 31 de diciembre de 2008 corresponden a operaciones que se están estudiando con rigor, y previsiblemente serán realizadas entre los ejercicios 2009 y 2010. El importe de las primas sobre las opciones al 31 de diciembre de 2008 asciende a 6.338 miles de euros, de los cuales 5.438 miles de euros tienen vencimiento en el 2009. El importe del activo subyacente opcionado para el total de las opciones al 31 de diciembre de 2008 asciende a 73.557 miles de euros, de los cuales 58.557 miles de euros vencen inicialmente en el año 2009.

Al 31 de diciembre de 2008 se incluye un importe de 900 miles de euros (2007: 17.768 miles de euros) cuya realización se estima en un plazo superior a un año.

El saldo provisionado por posibles pérdidas de opciones de compra no vencidas tiene vencimiento en el primer trimestre del año 2009 y su correspondiente activo subyacente asciende a 93.204 miles de euros.

RENTA CORPORACIÓN REAL ESTATE, S.A.

Memoria de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2008
(Importes expresados en miles de euros)

La finalidad de las opciones de compra es la adquisición de inmuebles o terrenos que van a ser objeto de la actividad del Grupo.

Las existencias se encuentran valoradas por su valor neto de realización. El valor neto contable de aquellas que incluyen una pérdida por deterioro de valor asciende a cierre del ejercicio 2008, a 354.868 miles de euros.

Las pérdidas por deterioro de valor de existencias contabilizadas en la cuenta de resultados del ejercicio cerrado al 31 de diciembre de 2008 ascienden a 57.406 miles de euros (63.797 miles de euros de dotación y 6.391 miles de euros de aplicación).

Las pérdidas por deterioro de valor de existencias se han determinado en base a las valoraciones y tasaciones realizadas por expertos en la materia al 31 de diciembre de 2008 así como por ofertas no vinculantes sobre determinados activos realizadas por terceros independientes. Para las existencias restantes, los administradores han realizado estimaciones basadas en el comportamiento del mercado y experiencias obtenidas en el pasado.

También figuran en la cuenta de resultados las rentas provenientes de existencias (inmuebles) arrendadas a terceros de forma provisional hasta que están en condiciones de ser vendidas, así como el arrendamiento de varias plantas de la sede social de la Sociedad dominante. El importe de los arrendamientos asciende a 15.615 miles de euros (2007: 10.895 miles de euros) de los cuales 13.720 miles de euros provienen de existencias. (Nota 20.2).

13. Efectivo y equivalentes al efectivo

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Caja y bancos	2.311	2.737

El saldo al 31 de diciembre de 2008 y 2007 está formado íntegramente por efectivo en caja y cuentas corrientes en bancos.

14. Capital

	<u>Capital</u> <u>(Nota 14.2)</u>	<u>Acciones</u> <u>propias</u> <u>(Nota 14.3)</u>	<u>Prima de</u> <u>emisión</u> <u>(Nota 14.5)</u>	<u>Total</u>
Al 1 de enero de 2007	25.029	(2.759)	80.419	102.689
Al 31 de diciembre de 2007	25.029	(5.570)	80.419	99.878
Al 31 de diciembre de 2008	25.029	(6.003)	80.419	99.445

RENTA CORPORACIÓN REAL ESTATE, S.A.

Memoria de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2008
(Importes expresados en miles de euros)

14.1 Movimiento del número de acciones

El número de acciones asciende a 25.029.301 desde el 1 de enero de 2007 y se ha mantenido invariable desde dicha fecha.

Todas las acciones en circulación están totalmente suscritas y desembolsadas, así como autorizadas, y todas ellas tienen los mismos derechos.

El valor nominal de cada una de las acciones durante los ejercicios 2008 y 2007 ha sido de 1 euro.

La Sociedad inició su cotización en las bolsas el 5 de abril de 2006.

14.2 Movimiento del epígrafe de capital

	Acciones ordinarias Nominal	Acciones propias Nominal	Total
Al 1 de enero de 2007	24.927	102	25.029
Adquisiciones (Nota 14.3)	(115)	115	-
Enajenaciones (Nota 14.3)	18	(18)	-
Saldo al 31 de diciembre de 2007	<u>24.830</u>	<u>199</u>	<u>25.029</u>
Adquisiciones (nota 14.3)	(198)	198	-
Enajenaciones (nota 14.3)	19	(19)	-
Saldo al 31 de diciembre de 2008	<u>24.651</u>	<u>378</u>	<u>25.029</u>

14.3 Operaciones con acciones propias

Los movimientos habidos en la cartera de acciones propias durante los ejercicios 2007 y 2008 han sido los siguientes:

	Número	Nominal	Precio medio de adquisición/ enajenación	Coste	Total
Saldo al 01.01.07	102.474	(102)		(2.759)	(2.759)
Adquisiciones	114.714	(115)	29,01	(3.328)	(3.328)
Enajenaciones	<u>(18.433)</u>	<u>18</u>	28,05	<u>517</u>	<u>517</u>
Saldo al 31.12.07	<u>198.755</u>	<u>(199)</u>		<u>(5.570)</u>	<u>(5.570)</u>
Adquisiciones	198.544	(199)	4,99	(990)	(990)
Enajenaciones	<u>(19.532)</u>	<u>20</u>	28,50	<u>558</u>	<u>558</u>
Saldo al 31.12.08	<u>377.767</u>	<u>(378)</u>		<u>(6.003)</u>	<u>(6.003)</u>

RENTA CORPORACIÓN REAL ESTATE, S.A.
Memoria de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2008
(Importes expresados en miles de euros)

A fecha 31 de diciembre de 2008 están vigentes tres planes específicos de recompra de acciones de la Sociedad, que tienen por objeto atender las necesidades derivadas de un plan de incentivos a empleados y directivos del Grupo así como la entrega de acciones a los administradores. Dichos planes tienen como objeto motivar y fomentar la permanencia en el Grupo de sus beneficiarios y conferir a los empleados la calidad de accionistas de la Sociedad.

Adicionalmente al programa de recompra de acciones se ha acordado la adquisición derivativa de acciones propias hasta la cifra máxima permitida por la ley, con la finalidad de contribuir a la liquidez de las acciones en el mercado, aprobados por los Consejos de Administración de la Sociedad de fechas 14 de junio de 2006, 21 de febrero de 2007 y 20 de febrero de 2008 y ratificados por las Juntas Generales de Accionistas de fechas 29 de marzo de 2007 y 25 de abril de 2008.

14.4 Régimen de transmisión de las acciones

El artículo 13 de los Estatutos Sociales actualmente en vigor no prevé restricción alguna a la libre transmisibilidad de acciones, si bien existen dos pactos parasociales que se detallan a continuación. Por un lado, UNICEF-Comité Español (UCE) y Fundación INTERMON-OXFAM adquirieron el compromiso de la no transmisión de sus acciones en la sociedad durante unos determinados periodos desde la admisión a negociación de las acciones de la sociedad. Por otro lado, en el marco de la salida a Bolsa, ciertos accionistas suscribieron un contrato de accionistas que regula ciertas restricciones a la transmisión de acciones de la sociedad. Dichas restricciones se materializan en un derecho de adquisición preferente entre los firmantes del contrato en las transmisiones de acciones de la sociedad.

14.5 Prima de emisión de acciones

	<u>Gastos de ampliación de capital</u>	<u>Prima de emisión</u>	<u>Total</u>
Saldo al 1 de enero de 2007	(6.304)	86.723	80.419
Saldo al 31 de diciembre de 2007	(6.304)	86.723	80.419
Saldo al 31 de diciembre de 2008	(6.304)	86.723	80.419

El Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas permite expresamente la utilización del saldo de la prima de emisión para ampliar el capital social y no establece restricción específica alguna en cuanto a la disponibilidad de dicho saldo.

14.6 Principales accionistas de la Sociedad al 31 de diciembre de 2008

Los accionistas principales de la Sociedad al 31 de diciembre de 2008, con un porcentaje de control superior al 5% del capital social de la Sociedad, de forma directa o indirecta, son los siguientes:

Nombre	Porcentaje Número de acciones		
	<u>Directas</u>	<u>Indirectas</u>	<u>Total</u>
D. Luis Rodolfo Hernández de Cabanyes	1,087%	38,021%	39,108%
Fundación Privada Renta Corporación	5,010%	-	5,010%
Durango Different, S.L.	3,995%	2,010%	6,005%
D. Blas Herrero Fernández	-	7,927%	7,927%

15. Diferencia acumulada de conversión

Las diferencias de conversión se generan principalmente por la participación en Renta Properties UK, Ltd y en el subgrupo Renta Corporation (USA). El movimiento del ejercicio 2007 es el siguiente:

	<u>Conversión</u>
1 de enero de 2007	(29)
Diferencias de conversión:	
- Grupo	(2.067)
31 de diciembre de 2007	(2.096)
Diferencias de conversión:	
- Grupo	(4.630)
31 de diciembre de 2008	(6.726)

RENTA CORPORACIÓN REAL ESTATE, S.A.
 Memoria de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2008
 (Importes expresados en miles de euros)

16. Reservas y resultado del ejercicio atribuido a la sociedad dominante

	Reserva legal	Otras reservas de la sociedad dominante	Reservas en sociedades consolidadas por integración global	Reservas en sociedades consolidadas por puesta en equivalencia	Resultado atribuido a la sociedad dominante	Total ganancias acumuladas y otras reservas
Saldo a 1 de enero de 2007	2.976	10.243	40.334	185	47.501	101.239
Distribución resultados 2006	1.706	618	42.631	2.546	(47.501)	-
Dividendos	-	5.750	(20.000)	-	-	(14.250)
Beneficios obtenidos con acciones propias	-	(26)	-	-	-	(26)
Dotación Reserva Plan Acciones	-	809	-	-	-	809
Variación participación Asociadas	-	-	-	(1.769)	-	(1.769)
Instrumentos cobertura flujos de efectivo	-	-	1.477	-	-	1.477
Resultado del ejercicio	-	-	-	-	35.352	35.352
Saldo a 31 de diciembre de 2007	4.682	17.394	64.442	962	35.352	122.832
Distribución resultados 2007	325	193	29.018	5.816	(35.352)	-
Dividendos	-	7.310	(17.916)	-	-	(10.606)
Dotación Reserva Plan acciones	-	1.015	-	-	-	1.015
Entrega Plan acciones	-	(537)	-	-	-	(537)
Otras variaciones Plan acciones	-	(268)	-	-	-	(268)
Variación participación asociadas	-	4.710	-	(6.495)	-	(1.785)
Instrumentos de cobertura de flujos de efectivo	-	-	(1.477)	-	-	(1.477)
Activos financieros disponibles para la venta	-	701	-	-	-	701
Ampliación capital filiales (gastos asociados)	-	-	(254)	-	-	(254)
Resultado del ejercicio	-	-	-	-	(111.532)	(111.532)
Saldo a 31 de diciembre de 2008	5.007	30.518	73.813	283	(111.532)	(1.911)

16.1 Explicación de los movimientos habidos en las reservas y en las ganancias acumuladas durante el ejercicio 2007

Reserva legal

Debido a que la Reserva Legal no estaba dotada con conformidad con el artículo 214 de la Ley de Sociedades Anónimas, la Sociedad dominante destinó 1.706 miles de euros de los beneficios del ejercicio 2006 a dotar dicha reserva.

RENTA CORPORACIÓN REAL ESTATE, S.A.
 Memoria de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2008
 (Importes expresados en miles de euros)

Otras reservas de la sociedad dominante

Las reservas de la sociedad dominante se han incrementado por la incorporación de los dividendos distribuidos por sus sociedades filiales por el importe de 20.000 miles de euros, y han disminuido por la distribución de un dividendo extraordinario con cargo a reservas por importe de 14.250 miles de euros aprobado por la Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada el 29 de marzo de 2007 que había sido propuesto por el Consejo de Administración en fecha 21 de febrero de 2007. De acuerdo con la legislación vigente en España, la Sociedad dominante tiene dotada la reserva para acciones propias por un importe de 3.037 miles de euros.

Durante el ejercicio 2007 se han enajenado acciones propias obteniendo una pérdida de 26 miles de euros aumentando las reservas de la Sociedad dominante en dicho importe.

Reservas en sociedades consolidadas por integración global

El movimiento conjunto de las Reservas en sociedades consolidadas por integración global durante el ejercicio 2007, ha sido el siguiente:

	Saldo al 31.12.2006	Incorporación del resultado 2006	Reclasificación de dividendos 2006	Instrumentos de cobertura de flujos de efectivo	Saldo al 31.12.2007
Renta Corporación					
Real Estate R.A. S.A.U.	3.505	4.895	(2.500)	-	5.900
Renta Corporación					
Real Estate G.O., S.L.U.	5.786	19.628	(17.500)	-	7.914
Renta Corporación					
Real Estate O.N., S.A.U.	11.650	3.727	-	-	15.377
Groupe Immobilier					
Renta Corporación, S.A.S.U	1.092	10.358	-	-	11.450
Renta Corporación Real Estate Finance, S.L.U.	18.803	462	-	1.477	20.744
Renta Properties (UK) Limited	(504)	(94)	-	-	(598)
Renta Corporación					
Luxembourg	-	3.550	-	-	3.550
RC Real Estate Deutschland	-	105	-	-	105
Total	40.334	42.631	(20.000)	1.477	64.442

Reservas en sociedades consolidadas por puesta en equivalencia

El movimiento conjunto de las Reservas en sociedades consolidadas por puesta en equivalencia durante el ejercicio 2007, ha sido el siguiente:

	Masella Oeste, S.L.	Mixta África, S.A.	Total
Saldo al 01.01.07	362	(177)	185
Incorporación del resultado del ejercicio 2006	(77)	2.623	2.546
Disminución de participaciones	-	(1.769)	(1.769)
Saldo al 31.12.2007	285	677	962

RENTA CORPORACIÓN REAL ESTATE, S.A.
 Memoria de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2008
 (Importes expresados en miles de euros)

16.2. Explicación de los movimientos habidos en las reservas y en ganancias acumuladas durante el ejercicio 2008

Reserva legal

Debido a que la Reserva Legal no estaba dotada con conformidad con el artículo 214 de la Ley de Sociedades Anónimas, la Sociedad dominante destinó 325 miles de euros de los beneficios del ejercicio 2007 a dotar dicha reserva.

Otras reservas de la sociedad dominante

Las reservas de la sociedad dominante se han incrementado por la incorporación de los dividendos distribuidos por sus sociedades filiales por el importe de 17.916 miles de euros, y han disminuido por la distribución de un dividendo extraordinario con cargo a reservas por importe de 10.606 miles de euros aprobado por la Junta General de Accionistas celebrada el 25 de abril de 2008, que había sido propuesto por el Consejo de Administración en fecha 20 de febrero de 2008.

Reservas en sociedades consolidadas por integración global

El movimiento conjunto de las Reservas en sociedades consolidadas por integración global durante el ejercicio 2008, ha sido el siguiente:

	Saldo al 31.12.2007	Incorporación del resultado 2007	Reclasificación de dividendos 2007	Fusión ES	Instrumentos de cobertura de flujos de efectivo	Gastos ampliaciones de capital	Saldo al 31.12.2008
Renta Corporación Real Estate R.A. S.A.U.	5.900	4.477	(3.673)	(6.704)	-	-	-
Renta Corporación Real Estate G.O., S.L.U.	7.914	7.011	(5.800)	(9.125)	-	-	-
Renta Corporación Real Estate ES., S.A.U.	15.377	16.739	(8.443)	15.829	-	(254)	39.240
Groupe Immobilier Renta Corporación, S.A.S.U	11.450	(2.276)	-	-	-	-	9.174
Renta Corporación Real Estate Finance, S.L.U.	20.744	(1.152)	-	-	(1.477)	-	18.115
Renta Properties (UK) Limited	(598)	(2.757)	-	-	-	-	(3.355)
Renta Corporación Luxembourg	3.550	6.136	-	-	-	-	11.686
RC Real Estate Deutschland	105	(410)	-	-	-	-	(305)
Renta Corporation	-	(750)	-	-	-	-	(750)
Total	64.442	29.018	(17.916)	-	(1.477)	(254)	73.813

RENTA CORPORACIÓN REAL ESTATE, S.A.
 Memoria de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2008
 (Importes expresados en miles de euros)

Reservas en sociedades consolidadas por puesta en equivalencia

El movimiento conjunto de las Reservas en sociedades consolidadas por puesta en equivalencia durante el ejercicio 2008, ha sido el siguiente:

	<u>Masella Oeste, S.L.</u>	<u>Mixta África, S.A.</u>	<u>Total</u>
Saldo al 31.12.2007	285	677	962
Incorporación del resultado/variación de la participación en los FFPP del ejercicio 2007	(2)	5.818	5.816
Disminución Participaciones	—	(6.495)	(6.495)
Saldo al 31.12.2008	283	—	283

16.3 Reserva legal

Esta reserva no es distribuible y si es utilizada para compensar pérdidas, en el caso de que no existan otras reservas disponibles suficientes, debe ser repuesta con beneficios futuros.

16.4 Otras reservas de la sociedad dominante

Estas reservas son voluntarias y de libre disposición.

16.5 Reservas en sociedades consolidadas por integración global

Se incluyen reservas de disposición restringida (por tratarse de reservas legales) para los años 2008 y 2007 de acuerdo con el siguiente desglose:

	2008	2007
Renta Corporación Real Estate ES, S.A.U.	24	24
Renta Corporación Real Estate R.A., S.A.U.	-	100
Renta Corporación Real Estate G.O., S.L.U.	-	37
Groupe Immobilier Renta Corporación, S.A.S.U.	4	4
Renta Corporación Real Estate Finance, S.L.U.	1	1
Renta Corporación Luxembourg, S.ar.l.	1	1
	30	167

Las reservas de libre distribución de las sociedades a nivel individual, así como los resultados del ejercicio, no tienen limitaciones para su distribución, por cuanto no hay restricciones para su distribución.

16.6 Reservas en sociedades consolidadas por puesta en equivalencia

Incluyen reservas legales de disposición restringida por un importe de 58 miles de euros en el ejercicio 2008 y de 58 miles de euros en el ejercicio 2007.



RENTA CORPORACIÓN REAL ESTATE, S.A.
 Memoria de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2008
 (Importes expresados en miles de euros)

16.7 Beneficio del ejercicio

La aportación de cada sociedad incluida en el perímetro de consolidación a los resultados consolidados, tras incorporar en los mismos los ajustes de consolidación es como sigue:

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
	<u>Resultado consolidado</u>	<u>Resultado consolidado</u>
Sociedad		
Renta Corporación Real Estate, S.A.	7.879	518
Renta Corporación Real Estate R.A., S.A.U.	-	4.477
Renta Corporación Real Estate G.O., S.L.U.	-	7.011
Renta Corporación Real Estate ES, S.A.U.	(55.418)	16.739
Groupe Immobilier Renta Corporación, S.A.S.U.	(13.485)	(2.276)
Renta Corporación Real Estate Finance, S.L.U.	(3.585)	(1.152)
Renta Properties (UK), Limited	(32.173)	(2.757)
Renta Corporación Luxembourg, S.à.r.l	(2.418)	8.136
RC Real Estate Deutschland GmbH	(4.345)	(410)
Renta Corporation (USA)	(7.995)	(750)
Mixta África, S.A.	-	5.818
Masella Oeste, S.L.	8	(2)
	<u>(111.532)</u>	<u>35.352</u>

La propuesta de distribución del resultado de 2008 y otras reservas de la Sociedad dominante a presentar a la Junta General de Accionistas, así como la distribución de 2007 aprobada es la siguiente:

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
<u>Base de reparto</u>		
Resultado del ejercicio beneficios/(pérdidas)	(31.156)	11.023
<u>Distribución</u>		
Reserva legal	-	325
Reservas voluntarias	-	92
Dividendos	-	10.606
Resultados negativos de ejercicios anteriores	(31.156)	-
	<u>(31.156)</u>	<u>11.023</u>

RENTA CORPORACIÓN REAL ESTATE, S.A.

Memoria de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2008
(Importes expresados en miles de euros)

17. Proveedores y otras cuentas a pagar

	2008		2007	
	Corriente	No corriente	Corriente	No corriente
Acreedores comerciales	50.157	3.313	56.956	9.613
Deudas con partes vinculadas (nota 34)	-	-	58	-
Remuneraciones pendientes de pago	2.133	-	2.046	-
Ingresos diferidos	568	-	1.617	-
Otras cuentas a pagar	1.742	-	1.295	-
Anticipos de clientes (arras)	18.062	-	27.027	-
Seguridad social y otros impuestos	1.015	-	1.897	-
	73.677	3.313	90.896	9.613

En el epígrafe de Otras cuentas a pagar del ejercicio 2008 se recogen básicamente fianzas y depósitos percibidos a corto plazo.

18. Deudas financieras

	2008	2007
Corriente		
Préstamos/créditos con entidades de crédito	25.121	90.931
Préstamos hipotecarios	124.854	98.552
Crédito sindicado	500.000	-
Deudas por intereses	12.672	3.317
	662.647	192.800
No corriente		
Crédito sindicado	-	495.976
Préstamos hipotecarios Sede y otras deudas	-	52.629
	-	548.605
Total deudas financieras	662.647	741.405

Las deudas con entidades de crédito devengan intereses a una tasa de mercado, todas basadas en el Euribor más un margen. Por tanto, el valor razonable de las deudas con entidades de crédito a largo plazo se aproxima a su valor en libros.

RENTA CORPORACIÓN REAL ESTATE, S.A.
 Memoria de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2008
 (Importes expresados en miles de euros)

Los movimientos habidos en las deudas financieras durante los ejercicios 2008 y 2007 han sido los siguientes:

	Créditos con entidades de crédito	Préstamos hipotecarios	Deudas por intereses	Crédito sindicado	Total
Al 1 de enero de 2007	188.805	316.732	1.776	-	507.313
Obtención de financiación	94.150	61.500	-	500.000	655.650
Cancelación de financiación	(191.847)	(226.491)	-	-	(418.338)
Intereses cargados	40	23	20.439	940	21.442
Intereses pagados	(217)	(583)	(18.898)	(4.964)	(24.662)
Saldo al 31 de diciembre de 2007	90.931	151.181	3.317	495.976	741.405
Obtención de financiación	-	133.892	-	-	133.892
Cancelación de financiación	(65.810)	(160.219)	-	-	(226.029)
Intereses cargados	-	-	43.107	4.024	47.131
Intereses pagados	-	-	(33.752)	-	(33.752)
Saldo al 31 de diciembre de 2008	25.121	124.854	12.672	500.000	662.647

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., ha firmado un crédito sindicado por un importe de 500 millones de euros. La operación fue liderada por Santander, Eurohypo y Fortis como entidades directoras y aseguradoras. A éstas se sumaron, también como directora BBVA, y otras 17 entidades nacionales e internacionales que configuran el sindicato bancario.

Dicha operación supuso la primera de la Sociedad en el mercado de financiación estructurada. La financiación quedó instrumentada en dos tramos; el primero, de 200 millones de euros, con un plazo de 5 años y un periodo de carencia de 36 meses y el segundo, de 300 millones de euros mediante línea de crédito revolving a 5 años. Los fondos se destinan a acometer el plan de inversiones y a la redefinición de la estructura de deuda actual.

El tipo de interés devengado por el préstamo sindicado es de mercado referenciado al Euribor más un diferencial variable en función de unos ratios financieros. Durante el ejercicio anterior se formularon contratos de cobertura sobre el tipo de interés para reducir la volatilidad del coste financiero (ver Notas 3.1 y 10).

El acceso a una financiación a largo plazo permite mejoras de gestión, ahorros significativos de coste por menores costes de formalización, y la aplicación, por parte de Renta Corporación, de políticas de gestión del riesgo de tipos de interés, hasta ahora más difíciles de instrumentalizar debido a la alta rotación de las operaciones de financiación.

A lo largo del ejercicio 2008, el empeoramiento de la crisis financiera y económica en general ha llevado al endurecimiento de las condiciones crediticias. Por ello, la Dirección de la Sociedad ha iniciado en la primera mitad del ejercicio 2008 las negociaciones con entidades financieras a fin de reducir tensiones de liquidez y crediticia, con la obtención, con fecha 8 de agosto de 2008, de una dispensa temporal (waiver), por parte de la mayoría de las entidades financieras que participan en el crédito sindicado, del cumplimiento de determinados términos y condiciones. Dicho acuerdo ha permitido adecuar hasta finales de 2009 el crédito sindicado a la nueva situación de mercado.

RENTA CORPORACIÓN REAL ESTATE, S.A.
 Memoria de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2008
 (Importes expresados en miles de euros)

Aun con ello, dado el progresivo y acentuado deterioro de los mercados financieros, con fecha 10 de octubre de 2008, la compañía reabrió nuevas negociaciones con las entidades financieras que participan en el crédito sindicado con el objeto de plantear una reforma estructural de la financiación y de sus condiciones que aportara una estabilidad financiera en el corto, medio y largo plazo. Dichas negociaciones incluían la posibilidad de reducir el endeudamiento con la venta de activos inmobiliarios a las entidades financieras.

Al cierre del ejercicio 2008, la reforma estructural de la financiación se encontraba en proceso de negociación por lo que, en aras a la transparencia, dicho endeudamiento ha sido presentado como pasivo corriente. No obstante, a la fecha de elaboración de las presentes Cuentas Anuales, el Grupo ha alcanzado un acuerdo para la refinanciación a largo plazo de la totalidad de su deuda, sujeto a la formalización de las compraventas de activos acordadas con las entidades financieras. (Nota 36).

El Grupo dispone de pólizas de crédito con los siguientes importes dispuestos y límites máximos a 31 de diciembre de 2008 y 2007.

2008		2007	
Importe dispuesto	Límite máximo	Importe dispuesto	Límite máximo
25.121	25.121	82.568	96.800

El importe correspondiente a préstamos hipotecarios está garantizado por inmuebles propiedad de las diferentes sociedades del grupo registrados en el epígrafe de existencias (Nota 12) y por el inmueble que constituye la nueva Sede social del Grupo registrado en el epígrafe de inmovilizado material (Nota 6).

Para el conjunto de deudas financieras del ejercicio 2008, el tipo de interés medio soportado fue del 5,3% anual, mientras que durante el ejercicio 2007 el interés medio soportado ha sido del 4,82%.

Los intereses devengados y no liquidados al cierre del ejercicio 2008 y 2007 ascienden a 12.672 y 3.317 miles de euros respectivamente.

El importe en libros de deudas financieras del Grupo está denominado en las siguientes monedas:

	2008	2007
Euro	662.647	739.097
Libra esterlina	-	2.308
	<u>662.647</u>	<u>741.405</u>

19. Impuestos diferidos

El movimiento bruto en la cuenta de impuestos diferidos activos ha sido el siguiente:

	2008	2007
Saldo inicial	583	1.420
(Cargo)/Abono en la cuenta de resultados	39.262	(837)
(Cargo)/Abono en patrimonio neto	(112)	-
Reclasificación créditos fiscales	1.692	-
Saldo final	41.425	583

Los movimientos habidos en la cuenta de impuestos diferidos activos han sido los siguientes:

Activos por impuestos diferidos	Créditos fiscales	Gastos anticipados por comisiones	Gastos Diferimiento			Total
			anticipados por Amortizaciones	de ingresos fiscales	Otros	
Al 1 de enero de 2007	-	(5)	25	1.204	196	1.420
(Cargo) / abono a cuenta Resultados	-	-	(23)	(1.204)	390	(837)
Al 31 de diciembre de 2007	-	(5)	2	-	586	583
(Cargo) / abono a cuenta Resultados	39.262	-	-	-	-	39.262
(Cargo) / abono en patrimonio neto	-	-	-	-	(112)	(112)
Reclasificación créditos fiscales	1.692	-	-	-	-	1.692
Al 31 de diciembre de 2008	40.954	(5)	2	-	474	41.425

El movimiento bruto en la cuenta de impuestos diferidos pasivos ha sido el siguiente:

	2008	2007
Saldo inicial	11.505	1.124
Cargo/(abono) en patrimonio neto	(332)	633
Cargo/abono en la cuenta de resultados (Nota 27)	(1.077)	9.748
Compensación con impuestos diferidos activos	(2.409)	-
Saldo final	7.687	11.505

Los movimientos habidos en la cuenta de impuestos diferidos pasivos han sido los siguientes:

Pasivos por impuestos diferidos	Variación valoración Mixta Africa	Activación costes financieros	Instrumentos financieros de cobertura	Depreciación cartera de valores	Total
Al 1 de enero de 2007	(1.124)	-	-	-	(1.124)
(Cargo) / abono a patrimonio	-	-	(633)	-	(633)
(Cargo) / abono a cuenta Resultados	(3.195)	(4.144)	-	(2.409)	(9.748)
Al 31 de diciembre de 2007	(4.319)	(4.144)	(633)	(2.409)	(11.505)
(Cargo) / abono a patrimonio	(301)	-	633	-	332
(Cargo) / abono a cuenta Resultados	3.427	(2.350)	-	-	1.077
Compensación con impuestos diferidos activos	-	-	-	2.409	2.409
Al 31 de diciembre de 2008	(1.193)	(6.494)	-	-	(7.687)

No existen impuestos diferidos activos o impuestos diferidos pasivos no reconocidos cuyo importe sea relevante.

20. Ingresos ordinarios y otros ingresos de explotación

20.1 Ingresos ordinarios

El desglose del epígrafe de ingresos ordinarios es el siguiente:

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Venta de bienes (Nota 5)	244.133	529.107
Total ingresos ordinarios	<u>244.133</u>	<u>529.107</u>

20.2 Otros ingresos de explotación

El desglose del epígrafe de otros ingresos de explotación es el siguiente:

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Ingresos por arrendamientos operativos (Nota 12)	15.615	10.895
Otros ingresos	4.121	4.870
Total otros ingresos de explotación	<u>19.736</u>	<u>15.765</u>

21. Consumo de mercaderías

El desglose del epígrafe de aprovisionamientos es el siguiente:

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Compras de inmuebles y costes de transformación	130.101	567.553
Variación de existencias de inmuebles	124.893	(136.948)
Variación provisión existencias	57.406	2.027
Total consumo de mercaderías (Nota 12)	<u>312.400</u>	<u>432.632</u>

22. Amortización y pérdidas relacionadas con activos

El desglose de amortización y cargos por pérdidas por deterioro del valor de los activos es el siguiente:

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Cargo por amortización del inmovilizado material	1.763	529
Cargo por deterioro de valor del inmovilizado material	2.379	-
Cargo por amortización de activos intangibles	228	82
Pérdidas por enajenación de inmovilizado material e intangibles	96	581
Pérdidas por créditos incobrables	995	144
	<u>5.461</u>	<u>1.336</u>

23. Gastos por servicios exteriores y otros tributos
23.1. Gastos por servicios exteriores

El desglose del epígrafe de otros gastos de explotación es el siguiente:

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Arrendamientos y cánones	700	1.054
Reparaciones y conservación	2.065	1.199
Servicios profesionales e intermediarios	11.096	9.778
Primas de seguros	1.025	560
Servicios bancarios y similares	1.610	2.183
Publicidad, propaganda y relaciones públicas	3.175	6.407
Suministros	1.251	1.012
Otros servicios	24.674	7.384
	<u>45.596</u>	<u>29.577</u>

En servicios profesionales e intermediarios se recogen principalmente comisiones de intermediación en las operaciones de venta, costes de asesores y abogados.

RENTA CORPORACIÓN REAL ESTATE, S.A.
 Memoria de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2008
 (Importes expresados en miles de euros)

Dentro de otros servicios se incluye, entre otros, el coste asociado a las opciones de compra no ejercitadas por importe de 1.676 miles de euros. (Ver Nota 33).

23.2. Otros tributos

En el epígrafe de otros tributos se incluye básicamente impuestos de carácter municipal por importe de 2.594 miles de euros, Impuesto sobre el Valor Añadido no deducible por importe de 2.148 miles de euros así como otros tributos por importe de 444 miles de euros.

24. Gastos por prestaciones a los empleados

El desglose del epígrafe de gastos por prestaciones a los empleados es el siguiente:

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Sueldos y salarios e indemnizaciones por despido (2008: 4.348 miles de euros y 2007: 177 miles de euros)	17.813	15.668
Gasto de seguridad social	1.653	1.707
Otros gastos sociales	359	425
Aportaciones a planes de aportación definida	78	30
Pagos basados en acciones (nota 35)	1.015	809
	<hr/>	<hr/>
	20.918	18.639

El importe de indemnizaciones ha incrementado ostensiblemente respecto a ejercicios anteriores debido a la necesidad de reestructurar la plantilla para adecuarse al nivel de actividad del ejercicio actual así como el previsible para próximos ejercicios. Entre ellas se han producido la baja de tres miembros ejecutivos del consejo de administración.

25. Arrendamiento operativo

Los pagos mínimos futuros a pagar por arrendamientos operativos no cancelables son los siguientes:

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Menos de 1 año	601	389
Entre 1 y 5 años	1.130	989
	<hr/>	<hr/>
	1.731	1.378

El gasto reconocido en la cuenta de resultados durante el ejercicio correspondiente a arrendamientos operativos asciende a 652 miles de euros (2007: 984 miles de euros).



RENTA CORPORACIÓN REAL ESTATE, S.A.

Memoria de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2008
(Importes expresados en miles de euros)

En los contratos de arrendamiento operativo formalizados por las diferentes sociedades del Grupo, los activos objeto de arrendamiento corresponden a los inmuebles donde se encuentran ubicadas las oficinas de las delegaciones nacionales y extranjeras. Los datos principales de dichos contratos son los siguientes:

<u>Sociedad del Grupo</u>	<u>Activo arrendado</u>	<u>Localización</u>	<u>Vencimiento del contrato de alquiler</u>	<u>Cuota mensual de alquiler (Miles de euros)</u>
Renta Corporación Real Estate, S.A.	Delegación	Madrid	10/04/2012	15
Renta Corporación Real Estate, S.A.	Delegación	Málaga	30/09/2010	1
Groupe Immobilier Renta Corporation, S.A.S.U.	Delegación	París	28/02/2011	6
Renta Properties (UK), Limited	Delegación	Londres	27/01/2010	3
RC Real Estate Deutschland GmbH	Delegación	Berlín	12/12/2009	3
Renta Corporación Luxembourg, S.a.r.l.	Delegación	Luxemburgo	31/08/2009	1
Renta Corporation (USA)	Delegación	Nueva York	31/12/2013	16
Renta Corporación Real Estate, S.A.	Delegación	Dubai	05/11/2009	6

Los pagos mínimos futuros a cobrar por arrendamientos operativos no cancelables son los siguientes:

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Menos de 1 año	2.175	1.593
Entre 1 y 5 años	5.005	4.679
Más de 5 años	875	1.080
	<u>8.055</u>	<u>7.352</u>

26. Costes financieros netos

El desglose del epígrafe de costes financieros netos es el siguiente:

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Gasto por intereses:		
- Préstamos con entidades de crédito	(31.059)	(13.397)
- Diferencias de cambio (Nota 28)	(17.223)	(4.733)
	<u>(48.282)</u>	<u>(18.130)</u>
- Variación del valor razonable derivados (Nota 10)	<u>(6.253)</u>	-
Ingresos por intereses:		
- Otros	1.630	1.913
- Diferencias de cambio (Nota 28)	8.903	704
	<u>10.533</u>	<u>2.617</u>
Costes financieros netos	<u>(44.002)</u>	<u>(15.513)</u>

RENTA CORPORACIÓN REAL ESTATE, S.A.
 Memoria de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2008
 (Importes expresados en miles de euros)

En el estado de flujos de efectivo, los intereses pagados incluyen:

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Gastos por intereses	48.282	18.130
Provisión por intereses devengados y no pagados a inicio del Ejercicio	3.317	1.776
Provisión por intereses devengados y no pagados al final del Ejercicio	(12.672)	(3.317)
Intereses activados en existencias	16.373	23.793
	<hr/> 55.300	<hr/> 40.382

En el estado de flujos de efectivo, los intereses recibidos incluyen:

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Ingresos por intereses	10.532	2.617
Provisión por intereses devengados y no cobrados a inicio del Ejercicio	286	95
Provisión por intereses devengados y no cobrados a final del Ejercicio	(289)	(286)
	<hr/> 10.529	<hr/> 2.426

27. Impuesto sobre las ganancias

El impuesto devengado se compone de lo siguiente:

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Impuesto corriente	711	3.518
Impuesto diferido	(40.339)	10.585
	<hr/> (39.628)	<hr/> 14.103

La conciliación entre el gasto por impuesto real y el teórico es el siguiente:

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Resultado consolidado antes de impuestos	(151.160)	49.455
Tipo impositivo teórico	30%	32,5%
Gasto por impuesto teórico	(45.348)	16.073
Gastos no deducibles	(97)	44
Diferencias por utilización otros tipos impositivos	6.515	(1.904)
Deducciones	(698)	(110)
Gasto por impuesto real	<hr/> (39.628)	<hr/> 14.103

RENTA CORPORACIÓN REAL ESTATE, S.A.
 Memoria de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2008
 (Importes expresados en miles de euros)

El cargo por el impuesto corriente se compone de lo siguiente:

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Impuesto corriente de las sociedades que tributan Consolidadamente	-	6.492
Impuesto corriente de Groupe Immobilier Renta Corporacion, S.A.S.U.	-	(1.507)
Impuesto corriente de RC Real Estate Deutschland GmbH	-	(174)
Impuesto corriente de RC Real Estate Luxembourg, S.a.r.l.	-	(138)
Impuesto corriente de Renta Corporation (USA)	-	(595)
Impuesto corriente de Renta Properties (UK), Limited	-	(796)
Otros movimientos	711	236
	<u>711</u>	<u>3.518</u>

El pasivo/(activo) por impuesto corriente se compone de lo siguiente:

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Cargo por impuesto corriente	711	3.518
Retenciones y pagos a cuenta del Impuesto de Sociedades de las sociedades que tributan consolidadamente	-	(11.266)
Retenciones y pagos a cuenta del Impuesto de Sociedades de Groupe Immobilier Renta Corporacion, S.A.S.U.	-	(5.661)
Retenciones y pagos a cuenta del Impuesto de Sociedades de RC Real Estate Deutschland, GmbH	-	(123)
Crédito por pérdidas a compensar	-	3.210
Otros movimientos	(711)	(236)
	<u>-</u>	<u>(10.558)</u>

En el estado de flujos de efectivo, los impuestos pagados incluyen:

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Impuesto devengado	711	3.518
Pasivo/(activo) por impuesto corriente al inicio del ejercicio	(10.558)	14.587
(Pasivo)/activo por impuesto corriente al final del ejercicio	-	10.558
	<u>(9.847)</u>	<u>28.663</u>

27.1 Tributación consolidada

Al reunir los requisitos establecidos en el Régimen de Grupos de Sociedades previsto en el Capítulo VII del título VII del Real Decreto Legislativo 4/2004 de 5 de marzo por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, la Sociedad presentó como sociedad dominante, por primera vez en el ejercicio 2002 la declaración fiscal consolidada con Renta Corporación Real Estate R.A., S.A.U., Renta Corporación Real Estate G.O., S.L.U., Renta Corporación Real Estate O.N., S.A.U. y Renta Corporación Real Estate Finance, S.L.U. A partir del 1 de enero de 2008, debido a la fusión de Renta Corporación Real Estate O.N, S.A.U. (sociedad absorbente) con Renta Corporación Real Estate R.A., S.A.U. y Renta Corporación Real Estate G.O., S.L.U (sociedades absorbidas) y posterior cambio de denominación social de la sociedad absorbente a Renta Corporación Real Estate ES, S.A., esta última es la que figura en la tributación consolidada.

RENTA CORPORACIÓN REAL ESTATE, S.A.
 Memoria de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2008
 (Importes expresados en miles de euros)

Debido a que determinadas operaciones tienen diferente consideración a efectos de la tributación por el Impuesto sobre Sociedades y de la elaboración de estas cuentas anuales, la base imponible del ejercicio difiere del resultado contable.

El cargo por impuesto corriente corresponde al 30% y al 32,5%, para los ejercicios 2008 y 2007 respectivamente, de la Base Imponible del impuesto sobre sociedades minorado por las correspondientes deducciones:

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Base imponible (beneficio/pérdida)	(146.676)	20.316
Tipo impositivo	30%	32,5%
Impuesto	<u>(44.003)</u>	<u>6.602</u>
Deducción por formación profesional	8	15
Deducción por aportación a la Fundación Privada Renta Corporación	30	95
Deducción por reinversión de beneficios extraordinarios	<u>660</u>	<u>-</u>
Cargo/ Abono por impuesto corriente	<u>(44.701)</u>	<u>6.492</u>

La Sociedad matriz y sus filiales han soportado retenciones y han efectuado pagos a cuenta en concepto de Impuesto sobre Sociedades por importe de:

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Retenciones	246	267
Pagos a cuenta del Impuesto sobre Sociedades	-	10.999

De acuerdo con el artículo 42 del Real Decreto Ley 4/2004 de 5 de marzo por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, la Sociedad dominante ha aplicado una deducción de 660 miles de euros por reinversión de beneficios procedentes de la enajenación de acciones en una asociada.

A 31 de diciembre de 2007 ni la Sociedad dominante ni sus dependientes disponían de deducciones pendientes de aplicar, mientras que a 31 de diciembre de 2008 la Sociedad dominante tiene pendiente de aplicar deducciones por el mismo concepto que el descrito en el párrafo anterior, por importe de 2.290 miles de euros, de los cuales se podrá beneficiar durante los ejercicios 2009 y 2010.

27.2 Otros aspectos

Todas las sociedades incluidas en la consolidación se encuentran abiertas a inspección por las autoridades fiscales los cuatro últimos ejercicios de los principales impuestos que le son aplicables, a excepción de Groupe Immobilier Renta Corporación, S.A.S.U. que ha sido objeto de inspección por los ejercicios 2003 a 2005, sin haberse generado pasivos significativos, encontrándose los mismos cerrados a nuevas inspecciones fiscales.

RENTA CORPORACIÓN REAL ESTATE, S.A.
 Memoria de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2008
 (Importes expresados en miles de euros)

Como consecuencia, entre otras, de las diferentes posibles interpretaciones de la legislación fiscal vigente, podrían surgir pasivos adicionales como resultado de una inspección. En todo caso, los Administradores de la Sociedad dominante consideran que dichos pasivos, caso de producirse, no afectarían significativamente a estas cuentas anuales.

28. Ganancias / (pérdidas) netas por diferencias de cambio

Las diferencias de cambio (cargadas) / abonadas en la cuenta de resultados son:

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Diferencias de cambio negativas	(17.223)	(4.733)
Diferencias de cambio positivas	8.903	704
	<u>(8.320)</u>	<u>(4.029)</u>

Dichas diferencias se han generado por las operaciones realizadas por el Grupo en libras esterlinas y dólares americanos. Durante el 2007 y 2008 el Grupo ha contratado diversas coberturas de tipo de cambio sobre una parte de los importes financiados, dada la depreciación que están sufriendo dichas monedas frente al Euro (ver Nota 3 y nota 10). Dichas diferencias de cambio se encuentran incluidas en los epígrafes de Otros gastos por intereses y otros ingresos por intereses.

29. Ganancias por acción

29.1 Básicas

Las ganancias básicas por acción se calculan dividiendo el beneficio atribuible a los accionistas de la Sociedad entre el número medio ponderado de acciones ordinarias en circulación durante el ejercicio, excluidas las acciones propias adquiridas por la Sociedad (Nota 13.3).

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Beneficio/(pérdida) atribuible a los accionistas de la sociedad (miles de euros)	(111.532)	35.352
Nº medio ponderado de acciones ordinarias en circulación	24.732.338	24.878.874
Ganancias básicas por acción (€ por acción)	<u>(4,51)</u>	<u>1,42</u>

29.2 Diluidas

Las ganancias diluidas por acción se calculan ajustando el beneficio atribuible a los accionistas de la Sociedad y el número medio ponderado de acciones ordinarias en circulación para reflejar la conversión de todas las acciones ordinarias potenciales dilusivas. No hay diferencias respecto a las básicas.

RENTA CORPORACIÓN REAL ESTATE, S.A.
 Memoria de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2008
 (Importes expresados en miles de euros)

30. Dividendos por acción

Los dividendos pagados en los años 2008 y 2007 son los siguientes:

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Dividendos pagados (miles de euros)	10.606	14.250
Dividendo por acción (€ por acción)	0,42	0,57

En la Junta General de Accionistas del 29 de marzo de 2007 se aprobó un dividendo por acción emitida de 0,57 céntimos de euros correspondiente al ejercicio 2006. Con fecha 12 de abril de 2007 la Sociedad efectuó el pago de dicho dividendo.

En la Junta General de Accionistas de 25 de abril de 2008 se aprobó un dividendo por acción emitida de 0,42 céntimos de euros correspondiente al ejercicio 2007. Con fecha 7 de mayo de 2008 la Sociedad efectuó el pago de dicho dividendo.

31. Efectivo generado por las operaciones

	<u>Nota</u>	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Resultado del ejercicio atribuible a la sociedad dominante		(111.532)	35.352
Ajustes de:			
- Impuestos	27	(39.628)	14.103
- Amortización de inmovilizado material y deterioro valor	6	4.142	529
- Amortización de activos intangibles	7	228	82
- (Beneficio)/pérdida en la venta de inmovilizado material e intangible (ver abajo)		(13.470)	581
- Ingresos por intereses	26	(10.532)	(2.617)
- Gasto por intereses	26	54.535	18.130
- Dotación / (aplicación) provisión riesgos y gastos	32	(67)	(724)
- Dotación plan de acciones	24	1.015	809
- Participación en la pérdida / (ganancia) de asociadas	8	(4.951)	(9.010)
Variaciones en el capital circulante			
- Existencias		216.207	(148.700)
- Intereses activados en existencias		16.373	23.793
- Diferencias de conversión en el circulante	15	(4.623)	(2.067)
- Clientes y otras cuentas a cobrar		54.899	41.258
- Pagos anticipados		-	70
- Proveedores y otras cuentas a pagar no corrientes		(6.300)	9.613
- Proveedores y otras cuentas a pagar		(17.219)	(66.821)
Efectivo utilizado en las operaciones		<u>139.077</u>	<u>(85.619)</u>

En el estado de flujos de efectivo, los ingresos obtenidos por la venta de inmovilizado material, intangible y participaciones en asociadas incluyen:

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Importe en libros (Notas 6, 7 y 8)	11.334	626
Ganancia / (pérdida) por la venta de inmovilizado material	-	(581)
Importe cobrado por la venta de inmovilizado material	-	45
Ganancia / (pérdida) por la venta de inmovilizaciones financieras	13.470	151
Importe cobrado por la venta de inmovilizaciones financieras	<u>24.804</u>	<u>151</u>

32. Contingencias/provisiones

Contingencias

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 la Sociedad tenga conocimiento que afecte 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.

El número de litigios (incluidos, los que están en curso o pendiente de resolución) en los que el Grupo Renta Corporación se ha visto involucrado o de otro modo afectado durante el ejercicio es muy limitado y, en cualquier caso, sobre materias poco significativas o relevantes.

Provisiones

La Dirección del Grupo tenía dotada a 31 de diciembre de 2007 una provisión que cubriría las responsabilidades por litigios y otras reclamaciones, así como en su caso el importe de las obligaciones presentes, pasivos contingentes y compromisos a los que debiera hacer frente el Grupo, clasificada en provisiones para riesgos y gastos no corrientes.

La provisión para riesgos y gastos tiene como objetivo la cobertura de responsabilidades y obligaciones exigidas a la Sociedad en reclamaciones y litigios en curso ante autoridades administrativas y tribunales competentes. Éstas derivan fundamentalmente de posibles interpretaciones diferentes de la normativa fiscal vigente, concretamente relativas a la aplicación del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales (ITP) y al cálculo de la base del impuesto de construcciones, instalaciones y obras (ICIO). No existe reclamación ni litigio que, individualmente considerado, sea de cuantía relevante.

La Sociedad considera que la aplicación de dicha provisión es indeterminada en el tiempo y en cualquier caso superior a un año. Su vencimiento no está claramente establecido pues depende de factores externos, tales como la celeridad de las Autoridades y Tribunales Competentes.

La cuantificación de dicha provisión está basada en los importes reclamados por las Autoridades Competentes.

El saldo de dicha provisión a 31 de diciembre de 2007 ascendía a 3.936 miles de euros. Durante el ejercicio 2008 se han aplicado 67 miles de euros, resultando un importe final de 3.869 miles de euros.

33. Compromisos

La naturaleza de la actividad de las sociedades del Grupo Renta Corporación comporta que los inmuebles adquiridos se contabilizan como norma general como existencias.

A 31 de diciembre de 2008 el Grupo tenía avales prestados a favor de terceros y entidades financieras por un importe de 84.037 miles de euros (2007: 156.744 miles de euros). 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.

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

En la partida de existencias se recogen las primas pagadas por el Grupo por las opciones de compra sobre activos inmobiliarios. La siguiente tabla detalla el número de las opciones en cartera, su coste y los derechos de inversión que éstas representan a 31 de diciembre:

	2008	2007
Número de opciones	6	26
Primas de Opciones	6.338	26.447
Derechos de inversión por Opciones de compra	73.557	506.731

En 2008 el número de opciones de compra que se han desestimado durante el ejercicio ha sido de 14 (en 2007 fue de 12). Las pérdidas asociadas a dichas opciones no ejercitadas han sido de 14.449 miles de euros (en 2007 fueron de 4.731 mil euros) y las asociadas a las opciones provisionadas no vencidas fue de 8.365 miles de euros.

A 31 de diciembre de 2008 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.

RENTA CORPORACIÓN REAL ESTATE, S.A.
 Memoria de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2008
 (Importes expresados en miles de euros)

34. Saldos y transacciones con empresas y partes vinculadas

34.1 Identificación de empresas y partes vinculadas

34.1.1. Miembros de los órganos de administración de Renta Corporación Real Estate, S.A.

La composición del Consejo de Administración de la Sociedad 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
D. Luis Hernández de Cabanyes	Presidente y Consejero Delegado	Ejecutivo
D. David Vila Balta	Vice-presidente	Ejecutivo
D. Juan Velayos Lluís	Consejero Delegado	Ejecutivo
D.ª Esther Elisa Giménez Arribas	Consejera	Ejecutivo
D. Carlos Solchaga Catalán	Consejero	Externo independiente
D. Juan Gallostra Isem	Consejero	Externo independiente
D. Carlos Tusquets Trias de Bes	Consejero	Externo independiente
D. Ramchand Wadhupal Bhavnani	Consejero	Dominical
D. Blas Herrero Fernández	Consejero	Dominical
D. César A. Gibernau Ausió	Consejero	Otro consejero externo
D. Pedro Nuño Iniesta	Consejero	Otro consejero externo
D.ª Elena Hernández de Cabanyes	Consejera	Otro consejero externo
D. Javier Carrasco Brugada	Secretario no consejero	-

34.1.2. Directivos clave de la Sociedad.

En el 2007, de acuerdo con la definición de alto directivo del Código Unificado de Buen Gobierno, los directivos clave de la Sociedad son todas aquellas personas que forman parte de la alta dirección, así como el auditor interno. En concreto son 5 más 1 personas, que incluyen los anteriores cuatro consejeros ejecutivos.

34.1.3. Control del Consejo de Administración en el capital social de Renta Corporación Real Estate, S.A.

Los miembros del Consejo de Administración son titulares u ostentan el control de las siguientes participaciones al 31 de diciembre de 2008:

Nombre	Porcentaje de acciones		
	Directas	Indirectas	Total
D. Luis Hernández de Cabanyes	1,087%	38,021%	39,108%
D. David Vila Balta	0,453%	-	0,453%
D. Juan Velayos Lluís	0,004%	-	0,004%
Dña. Esther Elisa Gimenez Arribas	0,004%	2,219%	2,223%
D. Carlos Solchaga Catala	-	-	-
D. Juan Gallostra Isem	-	-	-
D. Carlos Tusquets Trias de Bes	-	0,400%	0,400%
D. Ramchand Wadhupal Bhavnani	-	1,438%	1,438%
D. Blas Herrero Fernandez	-	7,927%	7,927%
D. Cesar. A. Gibernau Ausio	0,387%	-	0,387%
D. Pedro Nuño Iniesta	-	-	-
Dña. Elena Hernandez de Cabanyes	2,451%	-	2,451%

RENTA CORPORACIÓN REAL ESTATE, S.A.
 Memoria de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2008
 (Importes expresados en miles de euros)

34.2 Ventas de bienes, prestación de servicios e ingresos financieros

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Venta de bienes:		
Empresas vinculadas por accionistas en común		
- Alta Business Serveis, S.L.	-	2.630
	-	<u>2.630</u>
Personal directivo clave y administradores	8.000	119
Total venta de bienes	<u>8.000</u>	<u>2.749</u>

Adicionalmente, ciertos administradores, en el ejercicio 2007 habían pagado arras por la adquisición de pisos al Grupo por un importe de 1 millón de euros.

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Prestaciones de servicios:		
Empresas vinculadas por accionistas en común		
- Mixta Africa, S.A. (Nota 8)	22	125
- Funda Privada Renta Corporación	27	-
	<u>49</u>	<u>125</u>
Personal directivo clave y administradores	-	6
Total prestaciones de servicios:	<u>49</u>	<u>131</u>

34.3 Compras de bienes, servicios recibidos y gastos financieros

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Servicios recibidos:		
Empresas vinculadas por accionistas en común		
- Second House, S.A.	24	187
- Second House Rehabilitación, S.L.U.	121	83
- Closa Asociados. Correduría de Seguros, S.L.	858	336
- Fundación Privada Renta Corporación (donación)	90	292
- Gibernau & Plana Asociados, S.L.	130	206
- Instituto Internacional de Finanzas, S.L.	50	101
- Near Technologies, S.L.	155	91
- Servei de Documentació i Gestió	1	1
- Pentalin 2000, S.L.	-	150
- Aladin Capital, S.L.	88	-
- Test Tecnología de Sistemas, S.L.	9	-
	<u>1.526</u>	<u>1.447</u>
Personal directivo clave, administradores y otros	16	273
Total servicios recibidos:	<u>1.542</u>	<u>1.720</u>

A 31 de diciembre de 2008 sigue vigente el Contrato Marco suscrito entre Renta Corporación Real Estate, S.A. y Second House, S.A., ratificado por el Consejo de Administración, que regula las relaciones de colaboración comercial y contractual entre ambas partes, como son la intermediación de ventas, el asesoramiento en diseño de producto de alto standing, la compra de viviendas y esfuerzos de captación.

RENTA CORPORACIÓN REAL ESTATE, S.A.
 Memoria de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2008
 (Importes expresados en miles de euros)

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

A continuación se muestra un cuadro con la remuneración en virtud a su pertenencia al Órgano de Administración percibida por los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad durante el ejercicio 2008 y 2007:

Concepto	Ejercicio 2008	Ejercicio 2007
Asistencia a las reuniones del Consejo de Administración / Comisiones Delegadas	449	528

En el 2008 la remuneración percibida por los consejeros por su asistencia a los consejos de administración se mantuvo en línea con la del ejercicio 2007, no percibiendo incremento alguno. Adicionalmente, a partir de febrero de 2008 los consejeros ejecutivos así como el secretario no consejero renunciaron al cobro de las mismas.

El importe total en primas de los seguros de vida y accidentes y de responsabilidad civil satisfechos por la Sociedad respecto a los miembros del Consejo de Administración y a los altos directivos asciende a 11 miles de euros (10 miles de euros en 2007) y 74 miles de euros (69 miles de euros 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 euros (4 miles de euros en 2007).

34.5 Remuneración por la relación laboral al personal directivo clave y administradores

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Salarios y otras retribuciones a los Consejeros Ejecutivos	4.828	3.816
Salarios y otras retribuciones al resto de directivos clave	<u>1.123</u>	<u>1.878</u>
	<u>5.951</u>	<u>5.694</u>

En el ejercicio 2008 se incluyen dentro de las retribuciones de los Consejeros Ejecutivos gastos de carácter no recurrente por importe de 3.575 miles de euros correspondiente a sueldos, indemnizaciones y otras prestaciones de Consejeros Ejecutivos que han dejado la Sociedad durante el presente ejercicio. Excluyendo esta partida de carácter no recurrente la remuneración a los consejeros ejecutivos y directivos clave sería en el 2008 de 2.376 miles de euros. Asimismo, dentro de salarios y otras retribuciones a los Consejeros Ejecutivos y al resto de directivos clave se incluye el gasto devengado relacionado con el plan de acciones (nota 24), el cual asciende a 218 miles de euros (332 miles de euros en 2007) y a 98 miles de euros (173 miles de euros en 2007), respectivamente.



RENTA CORPORACIÓN REAL ESTATE, S.A.
 Memoria de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2008
 (Importes expresados en miles de euros)

34.6 Saldos al cierre derivados de ventas y compras de bienes y servicios

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Cuentas a cobrar		
Empresas vinculadas por accionistas en común		
- Mixta África, S.A.	-	145
- Fundación Privada Renta Corporación	5	-
- Alta Business Serveis, S.L.	-	430
	<hr/> 5	<hr/> 575
Personal directivo clave y administradores	<hr/> -	<hr/> 30
Total cuentas a cobrar	<hr/> 5	<hr/> 605

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Cuentas a pagar		
Empresas vinculadas por accionistas en común		
- Second House, S.A.	-	24
- Second house Rehabilitación, S.L.U.	-	1
- Near Technologies, S.L.	-	9
- Fundación Privada Renta Corporación (donación)	-	24
	<hr/> -	<hr/> 58
Personal directivo clave y administradores	<hr/> -	<hr/> -
Total cuentas a pagar	<hr/> -	<hr/> 58

34.7 Participaciones de los miembros del Consejo de Administración vinculadas

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 modifica la Ley 24/1988, de 28 de julio del Mercado de Valores, y el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, con el fin de reforzar la transparencia de las sociedades anónimas, se señalan a continuación las sociedades con el mismo, análogo o complementario género de actividad al que constituye el objeto social de la Sociedad y el Grupo en cuyo capital participan los miembros del Consejo de Administración, incluyendo las participaciones que poseen en empresas del grupo, así como los cargos y funciones que, en su caso, ejercen en ellas:

Nombre	Nombre sociedad objeto	Participación	Cargo o funciones
D. Luis Hernández de Cabanyes	SECOND HOUSE, S.A.	47,5%	-
	FINANTING 2001, S.L.	63,15%	Administrador Único
	AURODOC 75, S.L.	69,13%	Administrador Único
	TOGA 20, S.L.	63,15%	Administrador Único
	SDEEGTUTERS, S.L.	63,15%	Administrador Único

RENTA CORPORACIÓN REAL ESTATE, S.A.
 Memoria de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2008
 (Importes expresados en miles de euros)

Nombre	Nombre sociedad objeto	Participación	Cargo o funciones
	DINOMEN, S.L.	62,04%	Administrador único
	ALDERAMIN STAR, S.L.	62,04%	Administrador único
	MIXTA AFRICA, S.A.	14,59%	Consejero
D. David Vila Balta	SECOND HOUSE, S.A.	0,53%	-
	MIXTA AFRICA, S.A.	0,22%	Consejero
D. Juan Velayos Lluis	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 Persona Física del Consejero Fundación Privada Renta
	TIZZANO NOVARA, S.L.	50%	Administradora solidaria
	TRACENLIT WORLD, S.L.	50%	-
D. Juan Gallostra Isern	GRUPO JG INGENIEROS CONSULTORES DE PROYECTOS, S.A.	5,78%	Consejero Delegado
D. Carlos Tusquets Trias De Bes	LIFE MARINA IBIZA, S.L.	6,54%	Consejero
D. Ramchand Wadhupal Bhavnani	CASA KISHOO, S.A.	25%	Consejero Delegado y secretario
	JANSI KI RANI, S.L.	2%	-
	EL CORTE HINDU, S.L.	1,68%	-
D. Blas Herrero Fernández	HBV 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 LACTEOS DE CORNELLANA, S.L.	49,17%	Administrador mancomunado
	H&VB INVESVAL, S.A.	100%	Administrador único

RENTA CORPORACIÓN REAL ESTATE, S.A.

Memoria de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2008

(Importes expresados en miles de euros)

Nombre	Nombre sociedad objeto	Participación	Cargo o funciones
	BVCR TITULOS, S.L.	50%	Administrador solidario
D. César A. Gibernau Ausió	SECOND HOUSE, S.A.	1,05%	-
	CHARCEBOY, S.L.	10,91%	-
	GP CONSULTING, SL.	0,095%	Apoderado general
	MIXTA AFRICA, S.A.	0,22%	Consejero
D.ª Elena Hernández de Cabanyes	SECOND HOUSE, S.A.	3,66%	Administradora única
	MIXTA AFRICA, S.A.	0,87%	-
	PROMOTORA DE INDUSTRIAS GRÁFICAS, S.A.	5%	-
	IGLU VERDE, S.L.	50%	Administradora Solidaria
	INMO ERCINA, S.L.	50%	Administradora Solidaria

35. Pagos basados en acciones

La Sociedad ha decidido implantar un nuevo plan de acciones durante el ejercicio 2008, cuyos objetivos son, al igual que los implantados en 2006 y 2007, incentivar la permanencia y retención de los destinatarios y beneficiarios del plan confiriendo a los empleados el carácter de accionistas de la Sociedad. El plan consiste en la entrega de acciones durante 3 años que se devengan anualmente a razón de un porcentaje fijo a los 12 y 24 meses, y el resto hasta alcanzar la totalidad una vez finalizado el tercer año.

El devengo se genera a lo largo de esos periodos. El número de acciones a entregar se fija el 30 de junio de cada año, fechas de inicio de los respectivos planes, en función de las condiciones salariales de cada directivo y/o empleado y teniendo en cuenta la cotización media ponderada del mes de junio de 2008, 2007 y 2006 respectivamente de las acciones de la Sociedad.

La Sociedad comunica a cada empleado, a mitad de año (durante el mes de Julio), la preconcesión de dichas acciones.

Dichas acciones se entregan al empleado en el periodo de los 3 años siguientes al momento de la preconcesión, en base a la entrega de un 20% de dicho valor en acciones al cabo de 12 meses, el 20% al cabo de 24 meses y el 60% restante al finalizar los 36 meses.

El devengo de dicho plan es lineal por tramos. Cada tramo de entrega de acciones tiene un devengo lineal desde el momento de la comunicación de la concesión al empleado hasta su entrega. Anualmente se van devengando y entregando parcialmente las acciones, y la entrega total se produce al final de los 3 años.

La retribución de dicho Plan únicamente se contempla mediante la entrega de los instrumentos de patrimonio (acciones), sin ser posible el canje por efectivo.

En el caso de que un empleado abandone el Grupo, no existe plan de recompra por parte de la Sociedad, si bien sólo le corresponden las acciones entregadas hasta ese momento, habida cuenta de que la finalidad del Plan es precisamente la fidelización y relación del equipo.

No existe ningún otro instrumento de patrimonio concedido por el Grupo.

El registro contable llevado a cabo en relación con el Plan de Acciones, supone un cargo en la cuenta de pérdidas y ganancias dentro del epígrafe de gastos de personal y la correspondiente contrapartida en el epígrafe de Patrimonio Neto, en concreto, el apartado de Reservas de Plan de Acciones.

El gasto devengado a 31 de diciembre de 2007 ascendió a 809 miles de euros (ver nota 24). El gasto devengado a 31 de diciembre de 2008, por los planes de acciones de los ejercicios 2006, 2007 y 2008, asciende a 1.015 miles de euros.

Durante el ejercicio 2008 se han entregado las acciones correspondientes al segundo tramo del plan de acciones iniciado en el ejercicio 2006 y al primer tramo del plan de acciones iniciado en el ejercicio 2007.

36. Hechos posteriores a la fecha de balance

El 27 de febrero de 2009 el Grupo ha alcanzado un acuerdo con el conjunto de las entidades financieras que, en febrero de 2007, suscribieron el crédito sindicado por un importe de 500 millones de euros. Los aspectos más relevantes del acuerdo se concretan, por un lado, en la refinanciación a largo plazo de la deuda bajo unas nuevas condiciones y términos adaptados a las actuales circunstancias de mercado. Por otro, el acuerdo de venta de activos que permitirá a la compañía rebajar significativamente su cifra de endeudamiento. Esta operación permitirá, una vez formalizados todos los compromisos de compraventa de activos acordados con las entidades financieras, en un período máximo establecido de 90 días, la reducción de la deuda por importe de 380 millones de euros, situando ésta en niveles inferiores a la mitad de la existente a cierre del ejercicio 2008.

RENTA CORPORACIÓN REAL ESTATE, S.A.

Memoria de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2008
(Importes expresados en miles de euros)

El nuevo acuerdo de refinanciación se basará en la firma de un nuevo crédito sindicado a largo plazo por importe de 254 millones de euros, en el que participan un total de 17 entidades. Adicionalmente permanecerán 62,5 millones de euros en financiación hipotecaria bilateral. Se contempla también el acceso a una liquidez adicional por importe de 22 millones de euros, lo que incrementa de forma determinante la estabilidad del Grupo. La financiación del crédito sindicado quedará instrumentada por un periodo de 7 años, los dos primeros (2009 y 2010) de carencia de principal e intereses y los cinco restantes (2011 a 2015) con amortizaciones anuales.

37. Otra información

37.1 Número promedio de empleados del Grupo por categoría

	<u>2008</u>			<u>2007</u>		
	<u>Mujeres</u>	<u>Hombres</u>	<u>Total</u>	<u>Mujeres</u>	<u>Hombres</u>	<u>Total</u>
Dirección	1	4	5	1	4	5
Comercial	26	17	43	27	20	47
Administración	48	6	54	46	4	50
Técnico	2	10	12	2	10	12
Legal	8	-	8	8	-	8
Servicios	3	4	7	4	3	7
TOTAL	88	41	129	88	41	129

37.2 Honorarios de auditores de cuentas y sociedades de su grupo

Los honorarios devengados por PricewaterhouseCoopers Auditores por servicios de auditoría recurrentes para todas las sociedades del Grupo, para los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2008 y 2007, ascienden a 251 miles de euros y 212 miles de euros respectivamente.

Durante el ejercicio 2008 se han devengado otros honorarios por parte de PricewaterhouseCoopers Auditores por importe de 55 miles de euros.

38. Medio ambiente

La Sociedad dominante y sus sociedades dependientes han adoptado las medidas oportunas en relación con la protección y mejora del medio ambiente y la minimización, en su caso, del impacto medioambiental, cumpliendo con la normativa vigente al respecto. Durante el ejercicio la Sociedad dominante y sus sociedades dependientes no han realizado inversiones de carácter medioambiental ni han incurrido en gastos para la protección y mejora del medio ambiente y asimismo, no se ha considerado necesario registrar ninguna dotación para riesgos y gastos de carácter medioambiental al no existir contingencias relacionadas con la protección y mejora del medio ambiente, ni responsabilidades de naturaleza medioambiental.

RENTA CORPORACIÓN REAL ESTATE, S.A.
 Cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2008
 (Importes expresados en miles de euros)

Sociedades Dependientes incluidas en el Perímetro de Consolidación

Denominación Social	Domicilio	Participación		Sociedad Titular de la Participación	Supuesto por el que consolida	Actividad	Auditor
		Coste en Mls.Eur.	% Sobre Nominal				
Renta Corporación Real Estate Finance, S.L.U.	Vía Augusta 252-260, Barcelona (España)	607	100%	Renta Corporación Real Estate, S.A.	Integración global	(4)	No auditada
Renta Corporación Real Estate E.S., S.A.U.	Vía Augusta 252-260, Barcelona (España)	37.075	100%	Renta Corporación Real Estate, S.A.	Integración global	(2)	PwC
Groupe Immobilier Renta Corporación, S.A.S.U.	26, Rue de Trémolle Paris (Francia)	24.236	100%	Renta Corporación Real Estate, S.A.	Integración global	(5)	PwC
Renta Properties (UK), Limited	74 Grafton Street Londres (Gran Bretaña)	-	100%	Renta Corporación Real Estate, S.A.	Integración global	(5)	PwC
Winterley Properties 3, Unlimited	74 Grafton Street Londres (Gran Bretaña)		100%	Renta Properties (UK), Limited	Integración global	(5)	No auditada
Renta 1001 (UK) Limited	19 Cavendish Square Londres (Gran Bretaña)		100%	Renta Properties (UK), Limited	Integración global	(5)	No auditada
RC Real Estate Deutschland GmbH	Friederichstrasse, 58 Berlín (Alemania)	19.486	100%	Renta Corporación Real Estate, S.A.	Integración global	(1)	PwC
Renta Corporación Luxembourg, S.a.r.l.	12 rue Guillaume Kroll, L-1882 Luxemburgo (Luxemburgo)	100	100%	Renta Corporación Real Estate, S.A.	Integración global	(1)	No auditada
Tanit Corporation, S.a.r.l.	12 rue Guillaume Kroll, L-1882 Luxemburgo (Luxemburgo)		100%	Renta Corporación Luxemburgo, S.a.r.l.	Integración global	(1)	No auditada
Medas Corporation, S.a.r.l.	12 rue Guillaume Kroll, L-1882 Luxemburgo (Luxemburgo)		100%	Renta Corporación Luxemburgo, S.a.r.l.	Integración global	(1)	No auditada
Renta Corporation	1240 Avenue of the Americas New York (USA)	4.779	100%	Renta Corporación Real Estate, S.A.	Integración global	(5)	No auditada
RC1, LLC	1240 Avenue of the Americas New York (USA)		100%	Renta Corporation	Integración global	(5)	No auditada
RC2, LLC	1240 Avenue of the Americas New York (USA)		100%	Renta Corporation	Integración global	(5)	No auditada
RCIII, LLC	1240 Avenue of the Americas New York (USA)		100%	Renta Corporation	Integración global	(5)	No auditada
RCIV, LLC	1240 Avenue of the Americas New York (USA)		100%	Renta Corporation	Integración global	(5)	No auditada

RENTA CORPORACIÓN REAL ESTATE, S.A.
Cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2008
(Importes expresados en miles de euros)

RCV, LLC	1240 Avenue of the Americas New York (USA)		100%	Renta Corporation	Integración global	(5)	No auditada
----------	--	--	------	-------------------	--------------------	-----	-------------

La fecha de cierre de las últimas cuentas anuales es 31 de diciembre.

Actividad:

- (1) Negocio residencial.
- (2) Negocio residencial, de oficinas y de suelo.
- (3) Negocio de suelo
- (4) Negocio inmobiliario y prestación de servicios
- (5) Negocio residencial y de oficinas

RENTA CORPORACIÓN REAL ESTATE, S.A.
Cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2008
 (Importes expresados en miles de euros)

Sociedades Asociadas incluidas en el Perímetro de Consolidación

Denominación Social	Domicilio	Participación		Sociedad Titular de la Participación	Supuesto por el que consolida (a)	Actividad	Auditor
		Coste en Mls.Eur.	% Sobre Nominal				
Masella Oeste, S.L.	Via Augusta 252-260 Barcelona (España)	116	40%	Renta Corporación Real Estate ES, S.A.U.	Puesta en equivalencia	(6)	No auditada

La fecha de cierre de las últimas cuentas anuales es 31 de diciembre.

Actividad:

(6) Negocio de promoción de obra nueva.

1. Evolución de los negocios y situación de la Sociedad

El año 2008 ha estado fuertemente marcado por la crisis financiera, que tiene sus inicios en el segundo semestre de 2007 y 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.

Ante esta situación, el Grupo reaccionó rápidamente para desarrollar un plan de contingencia que le permitiera adaptarse a la nueva situación del mercado y establecer una base sólida para poder reemprender su actividad habitual en el momento en que los mercados cambien su ciclo de crecimiento. Este plan de contingencia se ha basado principalmente en tres aspectos clave: priorización de la liquidez frente a la obtención de márgenes, fortalecimiento de la estructura financiera y reducción de costes.

Este contexto global de escasez de liquidez así como de desconfianza en las perspectivas generales de la economía ha condicionado fuertemente la evolución de las ventas del Grupo durante el 2008. De esta forma la cifra total de ingresos ordinarios se sitúa en los 244.133 miles de euros, un 54% inferior a la del ejercicio anterior.

Dentro este plan de contingencias elaborado por la compañía, se ha priorizado la obtención de liquidez, aspecto que ha penalizado en determinados casos la rentabilidad de las operaciones. Así mismo, el beneficio consolidado de explotación se ha visto mermado adicionalmente por la voluntad de la Dirección de ajustar el valor de los activos a los precios actuales de mercado, en base a un ejercicio de prudencia valorativa. De esta forma el Grupo cierra el ejercicio con un resultado negativo de 125.692 miles de euros frente a 55.958 miles de euros positivos de 2007. Este resultado incorpora el impacto del ajuste realizado en existencias para ajustar su valor al valor neto de realización por importe de 63.797 miles de euros, así como ajustes reorganizativos por un valor aproximado de 4.348 miles de euros.

Así mismo el Grupo 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 selectiva de inversiones se pone de manifiesto tanto en la cifra de inversión del 2008, 130.101 miles de euros frente a los 567.553 miles de euros del 2007, como en la cifra final de derechos de inversión, significativamente inferior a la del ejercicio anterior (73.557 miles de euros, frente a los 506.731 miles de euros a cierre del ejercicio 2007).

Por otro lado es también destacable el incremento generado en los costes financieros. La mayor deuda media unida a un más elevado tipo de interés explica en parte este aumento, así como una menor activación de intereses. Estos costes incluyen también las comisiones que hasta el momento habían sido activadas así como la valoración de productos derivados de cobertura de tipo de interés, todo ello, ligados al crédito sindicado que se encontraba en proceso de negociación a cierre del 2008. Incluyen también los costes financieros generados por las diferencias de cambio por un total de 8.320 miles de euros. Este gasto está directamente ligado al comportamiento irregular que ha experimentado durante el 2008 la libra, especialmente en el último trimestre del año, plaza donde el Grupo ha apostado y realizado inversiones en el pasado.

Cabe destacar también el beneficio obtenido por las ampliaciones de capital suscritas por terceros y la venta de una participación del 11,6% en una sociedad asociada, Mixta África, por importe de 18.534 miles de euros, respondiendo al objetivo de desinversión anunciado previamente por el Grupo.

El resultado consolidado del ejercicio atribuible a los accionistas ha alcanzado unas pérdidas de 111.532 miles de euros. El beneficio atribuible por acción, pasa de 1,42 euros en 2007 a (4,51) euros por acción a 2008.

La evolución de las acciones en Bolsa durante el año 2008 se ha caracterizado por una penalización con tendencia bajista debido la crisis inmobiliaria y financiera que afecta los mercados de valores. Tras un cierre del ejercicio 2007 a 15,28 € por acción, éstas comenzaron a sufrir sucesivas correcciones hasta acabar el año en 1,84 € por acción.

El activo total de la compañía ha disminuido en un 22% respecto al año anterior. Las existencias se sitúan en 642.687 miles de euros. La disminución en el saldo de existencias respecto al ejercicio anterior en un 25% viene motivado por las ventas del ejercicio 2008 y por la menor inversión realizada durante el ejercicio dada la situación económica y financiera mundial.

En febrero 2007 Renta Corporación formalizó su primera operación de financiación estructurada mediante un crédito sindicado por un importe de 500 millones de euros, con 21 entidades financieras. A cierre del ejercicio la Deuda neta se ha situado en 641.559 miles de euros, disminuyendo en 94.652 miles de euros respecto al año anterior.

La obtención de un acuerdo de refinanciación de la deuda a largo plazo con la totalidad de las entidades financieras a la fecha de formulación de estas Cuentas Anuales, permite al Grupo la reducción de su deuda a niveles inferiores al 50% de la existente a cierre del ejercicio 2008, y una estabilidad a corto, medio y largo plazo.

Otras cuentas a pagar incluye los cobros recibidos como compromiso de ventas por valor de 18.062 miles de euros. A la fecha de formulación de estas cuentas se han materializado un importe de 15.000 miles de euros, que ha supuesto unas ventas por valor aproximado de 25.950 miles de euros.

2. Evolución previsible de los negocios

La compañía a cierre del ejercicio 2008 está en avanzadas negociaciones para alcanzar un acuerdo de refinanciación a largo plazo de la totalidad de su deuda, acuerdo alcanzado a la fecha de formulación de estas cuentas anuales. Esta nueva situación deja a Renta Corporación en una muy buena posición, ganando estabilidad y equilibrio para afrontar el complicado entorno actual. También permitirá centrarse en la transformación y venta de la cartera actual y buscar la generación de margen, concentrando los recursos y esfuerzos en el desarrollo de su modelo de negocio.

Respecto a la demanda y restablecimiento de las facilidades crediticias a los compradores de activos inmobiliarios, se presenta un futuro un tanto incierto, de cual es difícil realizar proyecciones y estimaciones.

3. Principales riesgos e incertidumbres del negocio

Los principales riesgos financieros que afectan al Grupo serían: riesgo de tipo de cambio, riesgo de tipo de interés, riesgo de crédito y riesgo de liquidez. El Grupo realiza un seguimiento constante de los mismos a fin de anticipar los efectos que de éstos se pueden derivar e implantar las medidas correctoras necesarias. Así mismo el Consejo proporciona políticas para la gestión del riesgo global, así como para áreas concretas. Adicionalmente al seguimiento que se realiza de estos riesgos, el Grupo cuenta en la actualidad con aspectos e instrumentos que minimizan su impacto:

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, ha hecho muy difícil beneficiarse de esta gestión activa de las coberturas.

El Grupo tiene establecido como política de control del riesgo de tipo de interés el cubrir con tipo de interés fijo en torno al 30% del total de deuda dispuesta y reducir de esta forma la volatilidad del coste financiero. Durante el ejercicio 2008 el importe de las coberturas de tipo de interés ha ascendido a 221,3 millones de euros que representan un 25% de la deuda.

La mayoría de las ventas de bienes inmuebles realizadas por el Grupo se liquidan en efectivo en el momento de la transmisión del título de propiedad. En el resto de ventas de bienes inmuebles, el cobro de todo o parte del precio de compra se realiza con posterioridad a la transmisión del título al nuevo propietario. En estos casos, el cobro adeudado al Grupo 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 al Grupo recuperar la propiedad del inmueble en caso de impago de su precio. El Grupo no ha experimentado, en el pasado, dificultades para recaudar las cuentas a cobrar derivadas de este tipo de ventas.

Dado el endurecimiento del mercado, el Grupo inició en la primera mitad del ejercicio 2008 las negociaciones con entidades financieras a fin de reducir las tensiones que de otra forma pudieran generarse en la liquidez del Grupo.

El acuerdo alcanzado por el Grupo para la refinanciación a largo plazo de su deuda a la fecha de formulación de las presentes Cuentas Anuales ha acotado los riesgos de crédito para el Grupo.

4. Investigación y desarrollo

Debido a las características de la actividad del Grupo, no se realizan inversiones en materia de investigación y desarrollo.



5. Acciones propias

Durante el ejercicio 2008 la sociedad ha realizado adquisiciones y enajenaciones de 198.544 y 19.532 acciones respectivamente. Del total de enajenaciones, una parte las ha otorgado a sus empleados en el marco de su Plan de Incentivos.

La sociedad dominante a 31 de Diciembre de 2008 tiene un total de 377.767 acciones. El valor nominal de dichas acciones asciende a 378 miles de euros.

La sociedad dominante ha dotado la correspondiente reserva por acciones propias a 31 de diciembre de 2008.

6. Hechos posteriores

El 27 de febrero de 2009 el Grupo ha alcanzado un acuerdo con el conjunto de las entidades financieras que, en febrero de 2007, suscribieron el crédito sindicado por un importe de 500 millones de euros. Los aspectos más relevantes del acuerdo se concretan, por un lado, en la refinanciación a largo plazo de la deuda bajo unas nuevas condiciones y términos adaptados a las actuales circunstancias de mercado. Por otro, el acuerdo de venta de activos que permitirá a la compañía rebajar significativamente su cifra de endeudamiento. Esta operación permitirá, una vez formalizados todos los compromisos de compraventa de activos acordados con las entidades financieras, en un período máximo establecido de 90 días, la reducción de la deuda por importe de 380 millones de euros, situando ésta en niveles inferiores a la mitad de la existente a cierre del ejercicio 2008.

7. Recursos Humanos

El equipo de Renta Corporación, destaca por su alto grado de formación, profesionalidad y motivación. Para Renta Corporación, las personas constituyen su verdadera base de creación de valor y la clave para el logro de su excelencia empresarial. Desde sus primeros pasos como empresa se ha reconocido y cuidado como factor clave de éxito la contribución de los profesionales que integran la compañía. En este contexto, dedica especial atención a disponer de una organización efectiva, ágil y flexible, con un entorno de trabajo profesionalizado en procedimientos y sistemas, con un fácil acceso a la formación continuada y al conocimiento, y facilitando la conciliación laboral y familiar de sus empleados, recogido en su política de recursos humanos.

La plantilla de Renta Corporación se caracteriza por su joven edad, la media del equipo se sitúa en 37 años, y un 73% de presencia femenina, considerando los empleados de la totalidad del Grupo.

La compañía dispone actualmente de 102 empleados, de los cuales un 82% trabaja en España (un 79% de ellos en la sede central en Barcelona) y el 18% restante en las delegaciones de París, Londres, Berlín y Nueva York.

8. Medio ambiente

La Sociedad ha adoptado las medidas oportunas en relación con la protección y mejora del medioambiente y la minimización, en su caso, del impacto negativo medioambiental, cumpliendo con la normativa vigente al respecto.

La naturaleza de las actividades de Renta Corporación, basadas en la transformación de activos inmobiliarios para generar valor, conlleva un impacto inevitable para el medio ambiente. Por este motivo, la compañía adopta una actitud responsable con el entorno y potencia la rehabilitación de los edificios. La transformación también supone una mejora notable en el uso de los recursos naturales y en la aplicación de medidas de eficiencia energética.

A pesar del reducido impacto ambiental que tienen estas transformaciones, en comparación con el modelo alternativo de demolición y nueva construcción, en todos los contratos de obra de Renta Corporación, se incluye una cláusula específica de protección del medio ambiente, de obligado cumplimiento para el constructor contratado.

Renta Corporación promueve la edificación sostenible tanto en los edificios que rehabilita o transforma como en su propia sede.

9. Informe artículo 116 bis de la Ley del Mercado de Valores

A continuación se detalla la información necesaria requerida de conformidad con lo establecido en el artículo 116 bis de la Ley del Mercado de Valores:

- a) El capital social de la sociedad es de veinticinco millones veintinueve mil trescientos un euros (25.029.301 €) dividido en 25.029.301 acciones ordinarias de un (1) euro de valor nominal cada una de ellas, pertenecientes a una única clase y serie y numeradas correlativamente del 1 al 25.029.301, ambos inclusive. Todas las acciones se encuentran íntegramente suscritas y desembolsadas.
- b) De conformidad con lo establecido en el artículo 13 de los Estatutos Sociales, no existen restricciones estatutarias a la transmisibilidad de las acciones y los derechos económicos que derivan de ellas, incluido el de suscripción preferente, si bien, existen dos pactos que regulan la transmisión de acciones que se detallan a continuación. Por un lado, UNICEF-Comité Español (UCE) y Fundación INTERMON-OXFAM adquirieron el compromiso de la no transmisión de sus acciones en la sociedad durante unos determinados períodos desde la admisión a negociación de las acciones de la sociedad. Por otro lado, en el marco de la salida a Bolsa, ciertos accionistas se materializan en un derecho de adquisición.

RENTA CORPORACIÓN REAL ESTATE, S.A.
 Informe de gestión consolidado del ejercicio 2008

- c) Las participaciones significativas, tanto directas como indirectas, en el capital social a fecha 31 de diciembre de 2008 son las que se detallan en el siguiente cuadro:

Nombre	Porcentaje número de acciones		
	Directas	Indirectas	Total
Luis Hernández de Cabanyes	1,087%	38,021%	39,108%
Fundación Privada Renta Corporacion	5,010%	0,000%	5,010%
Durango Different, S.L.	3,995%	2,010%	6,005%
Blas Herrero Fernández	0%	7,927 %	7,927%

- d) En los Estatutos Sociales no existe restricción alguna para el ejercicio del derecho de voto.
- e) El único pacto parasocial existente es el mencionado anteriormente en el punto b) del presente apartado.
- f) Las normas aplicables al nombramiento y sustitución de los miembros del órgano de administración están contempladas en los artículos 39 y 40 de los Estatutos Sociales y en los artículos 17 a 21 del Reglamento del Consejo de Administración y son conformes a la normativa vigente.
- g) Don Luis Hernández de Cabanyes (Presidente y Consejero Delegado) tiene delegadas todas las facultades del Consejo de Administración salvo las indelegables por Ley y Estatutos. Don David Vila Balta (Vicepresidente y Director General de Operaciones), Don Juan Velayos Lluís (Consejero Delegado), Don Javier Carrasco Brugada (Secretario no consejero) y Doña Esther Giménez Arribas (Directora de RRHH), tienen unos poderes suficientes, limitados económicamente, para la práctica diaria del objeto social de Renta Corporación.

Asimismo, la Junta General Ordinaria de Accionistas de fecha 25 de abril de 2008, facultó al Consejo de Administración para:

- a) La adquisición derivativa de acciones propias por parte de la Sociedad y/o por parte de sus sociedades dominadas en los términos previstos por la Ley, dejando sin efecto, en la cuantía no utilizada, la autorización concedida por la Junta General de Accionistas de 29 de marzo de 2007 y
- b) que, dentro del plazo máximo de cinco años, y si lo estima conveniente, pueda aumentar el capital social 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 y dejando sin efecto la autorización acordada por la Junta General de 29 de marzo de 2007



RENTA CORPORACIÓN REAL ESTATE, S.A.
Informe de gestión consolidado del ejercicio 2008

- c) la emisión de 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, y autorización para que la Sociedad pueda garantizar emisiones de valores de renta fija efectuadas por sociedades filiales.
- d) El apartado h) del artículo 116 bis de la Ley del Mercado de Valores no aplica por no haberse suscrito ningún contrato de estas características.
- e) El contrato del Consejero Delegado, contiene una cláusula de blindaje de 45 días de salario por año trabajado con un mínimo de seis mensualidades, computándose para dicho cálculo el salario fijo que percibe en el momento de la extinción y la media de los dos últimos años de variable.
