

Índice de contenidos

1. Resumen ejecutivo
2. Descripción del Grupo
3. Evolución y resultados del negocio
4. Información sobre la evolución previsible del Grupo
5. Accionariado y evolución bursátil

ANEXOS

ANEXO 1: Operaciones representativas 2019

ANEXO 2: Existencias en curso representativas a cierre 2019

ANEXO 3: Glosario

DISCLAIMER

Los porcentajes y cifras que aparecen en este informe han sido redondeados por lo que pueden presentar en algunos casos divergencias con las cifras reales en euros. Por otro lado, la información del presente informe puede contener manifestaciones que suponen previsiones o estimaciones sobre la evolución futura de la compañía. Analistas e inversores deberán tener en cuenta que tales manifestaciones de futuro no implican ninguna garantía de cual vaya a ser el comportamiento de la compañía, y asumen riesgos e incertidumbres, por lo que el comportamiento real podría diferir sustancialmente del que se desprende de dichas previsiones.

1. Resumen ejecutivo

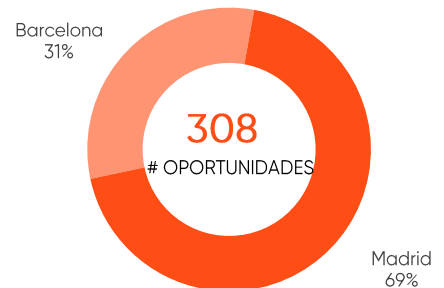
PRINCIPALES MAGNITUDES DEL GRUPO

INGRESOS 92,0 M€ -1% vs '18	MARGEN OPERACIONES 29,7 M€ +12% vs '18	EBITDA 21,0 M€ +7% vs '18	BENEFICIO NETO 17,1 M€ +3% vs '18	EBITDA / INGRESOS 23% +2 pp vs '18
ENDEUDAMIENTO SOBRE ACTIVO 41% +13 pp vs '18	CARTERA 211,3 M€ +58% vs '18	ROE 25% -6pp vs '18	ROA 13% -4pp vs '18	ROTACIÓN 8,8 meses 10,9 meses '18

NEGOCIO TRANSACCIONAL

	VTA INMUEBLES	GESTIÓN PROYECTOS INMOB.	TOTAL
# operaciones 2019	14	7	21
Margen de negocio (M€)	12,8	7,0	19,8
Margen medio por operación (M€)	0,9	1,0	0,9

OPORTUNIDADES ANALIZADAS EN VOLUMEN DE NEGOCIO %



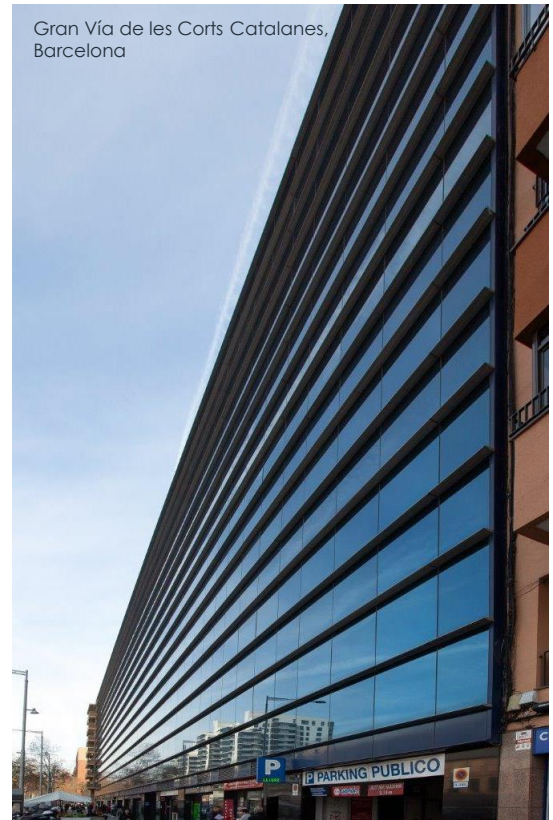
NEGOCIO PATRIMONIAL

	GESTIÓN SOCIMI	ALQUILERES Y OTROS	TOTAL
GAV activos (M€)	942	23	965
Margen de negocio (M€)	8,3	1,6	9,9
# activos en gestión	31	4	35
# activos en desarrollo	13	-	13
Tamaño medio activos (M€)	21,4	5,8	20,1

OPORTUNIDADES ANALIZADAS EN GAV %



- Fuerte crecimiento del **margen de las operaciones** en comparación con el ejercicio 2018, que se sitúa en 29,7 millones de euros e incrementa en un 12%. Este margen se compone de 19,8 millones de euros provenientes del negocio transaccional, y de 9,9 millones de euros, del negocio patrimonial.
- Los **costes de estructura** ascienden a 8,7 millones de euros e incrementan, en comparación con el ejercicio anterior, como resultado del refuerzo de la plantilla y de los costes incurridos en el desarrollo de los nuevos proyectos.
- La diversificación en las fuentes de financiación, ya iniciada en el ejercicio 2018 con la emisión de bonos, ha continuado a lo largo del ejercicio 2019 con la puesta en marcha de un programa de pagarés por un importe máximo de 30 millones de euros y vigencia de 12 meses. Esta diversificación supone un acceso a la financiación superior y más ágil, además de una disminución en el coste medio de la deuda.
- El **EBITDA** se incrementa en un 7% en comparación con el ejercicio 2018 como consecuencia de un incremento en el margen bruto superior al de los costes de estructura.
- Renta Corporación cierra el ejercicio 2019 con un **resultado neto de 17,1 millones de euros**, 0,5 millones de euros superior al obtenido en el ejercicio 2018.
- En el ejercicio 2019, la **Socimi Vivienio** ha contribuido con 8,3 millones de euros al margen de operaciones, como resultado, principalmente, de la originación del portfolio de inversión y la comisión del incentivo.
- La **cartera de negocio** con la que cuenta la compañía a cierre de ejercicio crece un 58% en comparación con el mes de diciembre de 2018 y le da una importante visibilidad sobre los resultados del ejercicio 2020.
- La **rotación** de las existencias vendidas en el año 2019 se ha situado en los 8,8 meses, mejorando respecto a los 10,9 meses del año 2018.
- La compañía continúa avanzando con los proyectos de implementación de dos vehículos de inversión especializados en la adquisición de activos inmobiliarios en España, uno de ellos con foco en inmuebles de oficinas y logísticos y el segundo, en activos hoteleros.
- El Consejo de administración acordó la distribución, a los accionistas de Renta Corporación, de un dividendo total sobre el resultado del ejercicio 2019 de 3,3 millones de euros, del que ya fueron distribuidos 1,2 millones de euros a cuenta durante el pasado mes de noviembre.
- El **patrimonio neto** incrementa en 14,3 millones de euros respecto al cierre del ejercicio 2018.
- La **cotización de la acción** cierra el ejercicio con un valor de de 3,15 euros por acción y se mantiene estable en comparación con el cierre del ejercicio 2018.



2. Descripción del Grupo

2.1 Introducción al Grupo

Renta Corporación es un Grupo con un alto componente diferencial dentro del sector inmobiliario en España, que cuenta con más de 25 años de experiencia. Ha desarrollado su modelo de negocio, basado en la adquisición de inmuebles para adaptarlos a las necesidades de la demanda y la posterior venta a terceras partes.

Los pilares del Grupo



Modelo de negocio con alto potencial de crecimiento en mercados líquidos



Profundo conocimiento de mercado y reputación de marca



Equipo con elevada experiencia y capacidad de gestión



Amplia red de contactos y gran conocimiento de la demanda. Alta capilaridad en el mercado



Agilidad y eficiencia en la ejecución de las operaciones



Solidez financiera y fuentes de financiación diversificadas

Dos líneas de negocio diferenciadas: transaccional y patrimonial

2.2 Negocio transaccional

El negocio transaccional se basa en la realización de operaciones de valor añadido para los distintos usos de los activos. El “added-value” se genera a través de la transformación de los inmuebles que suele comprender cambios y/o redistribución de usos, mejoras físicas de los inmuebles y su reposicionamiento en el mercado a través de la mejora de la rentabilidad.

MODELO DE CREACIÓN DE VALOR

OFERTA

- Posee un stock de activos generalmente no actualizados.
- No dispuesta a llevar a cabo inversiones adicionales.



 **Renta**
Corporación



DEMANDA

- Búsqueda de activos optimizados y muy concretos.
- Cierta aversión al riesgo.

1. IDENTIFICACIÓN



2. REHABILITACIÓN



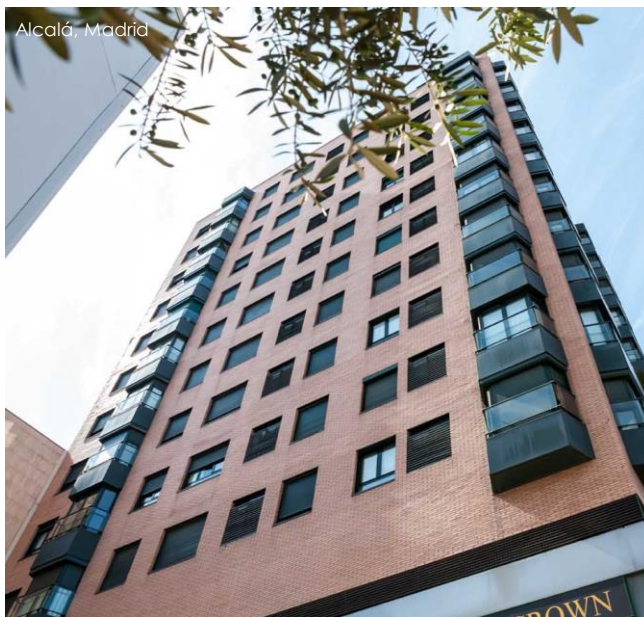
3. VENTA



Figura 1

En concreto, en el negocio transaccional, y con el objetivo de creación de valor, se pueden suceder conjunta o individualmente actuaciones tales como las descritas en la Figura 1.

El gran conocimiento de las necesidades de la demanda, por una parte, y del stock disponible en los mercados en los que opera, por la otra, es lo que permite identificar operaciones en las que generar valor. La totalidad del diseño de las operaciones se genera dentro del propio Grupo y, en función de la operación, Renta Corporación puede ejecutar la transformación o ser el comprador quién la realice por su cuenta.



Líneas de negocio transaccional

Dentro del negocio transaccional se distinguen 2 líneas de generación de negocio:

a. Línea de “Venta de inmuebles”

Renta Corporación compra y rehabilita el edificio y lo vende a un tercero final. El plazo medio de maduración de estas operaciones se puede situar alrededor de los 12 meses.

b. Línea de “Gestión de proyectos inmobiliarios”

Renta Corporación adquiere el derecho de compra de un inmueble y desarrolla todo el diseño de transformación del proyecto, que vende a un tercero. Las mejoras y transformaciones propuestas las puede desarrollar o no el propio Grupo, a petición del comprador. El plazo medio de maduración de estas operaciones es, generalmente, inferior al de las operaciones de “Venta de inmuebles”.



2.3 Negocio patrimonial

Línea de negocio “Gestión de Socimi”

En el año 2017, Renta Corporación inicia una nueva línea de negocio enfocada a la creación y gestión de carteras inmobiliarias que se materializa con la creación, junto con la gestora de fondos de pensiones APG, de la Socimi Vivenio, en abril del mismo año. La Socimi Vivenio está especializada en el segmento residencial en alquiler en España.

Renta Corporación es accionista y el gestor en exclusiva de este vehículo, cuya actividad mayoritaria se centra en Madrid y Barcelona, habiéndose invertido ya en alguna otra capital de provincia española. Con la incorporación de esta nueva línea de negocio, la compañía aumenta su mercado objetivo y obtiene mayores ingresos de manera más recurrente.

APG, accionista mayoritario de la Socimi con un porcentaje de participación superior al 95% del capital, es uno de los mayores fondos de pensiones del mundo, con un largo recorrido en el sector inmobiliario residencial, y desembarca en el mercado español a través de este vehículo, de la mano de Renta Corporación, por las grandes oportunidades de sinergia y el alto grado de penetración de Renta Corporación en el mercado.

La compañía continúa avanzando con los proyectos de implementación de dos vehículos de inversión especializados en las adquisiciones de activos inmobiliarios en España, uno de ellos con foco en inmuebles de oficinas y logísticos y el segundo, en activos hoteleros.

Por otro lado, y no considerándose una línea de negocio en sí mismo, el Grupo gestiona inmuebles residenciales de su propiedad, que se encuentran en arrendamiento.



3. Evolución y resultados del negocio

3.1 Cuenta de resultados consolidada

(M€)	2019	2018	%Var.
Ingresos de negocio transaccional	77,3	78,6	
Ingresos de negocio patrimonial	14,7	13,8	
INGRESOS	92,0	92,4	-1%
Margen de negocio transaccional	19,8	16,3	
Margen de negocio patrimonial	9,9	10,3	
MARGEN DE LAS OPERACIONES	29,7	26,6	12%
Gastos de estructura y de personal	-8,7	-6,9	
EBITDA	21,0	19,7	7%
Amortizaciones, provisiones y otros	-0,3	-0,3	
EBIT	20,7	19,4	7%
Resultado financiero neto	-3,5	-3,3	
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	17,2	16,1	7%
Impuesto sociedades	-0,1	0,5	
RESULTADO NETO	17,1	16,6	3%

3.1.1 Ingresos

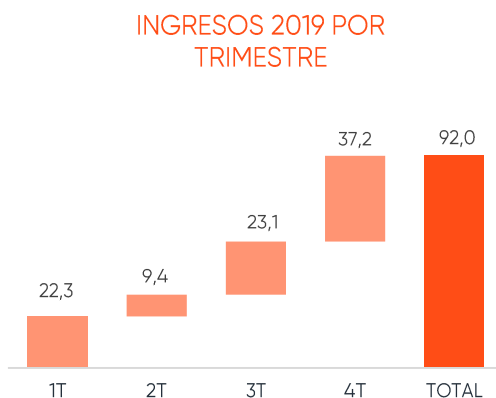
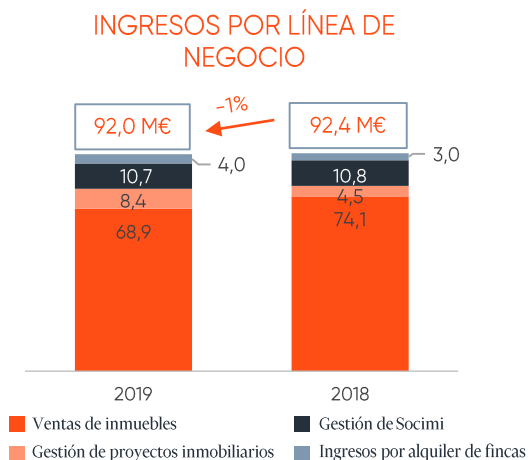
La composición de los ingresos por línea de negocio es la siguiente:

Ingresos por línea de negocio (M€)	2019	2018	Var.
Ventas de inmuebles	68,9	74,1	-5,2
Gestión de proyectos inmobiliarios	8,4	4,5	3,9
Total ingresos Negocio Transaccional	77,3	78,6	-1,3
Gestión de Socimi	10,7	10,8	-0,1
Ingresos por alquiler de fincas/revalorización inversiones inmobiliarias	4,0	3,0	1,0
Total ingresos Negocio Patrimonial	14,7	13,8	0,9
INGRESOS	92,0	92,4	-0,4

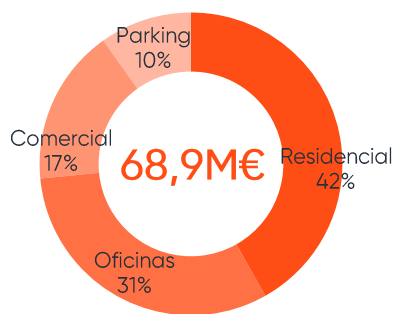
Si bien los ingresos por **Ventas de inmuebles** han disminuido en 5,2 millones de euros respecto al ejercicio 2018, los ingresos por **Gestión de proyectos inmobiliarios** han casi duplicado la cifra del mismo periodo del año 2018, situándose en 8,4 millones de euros fruto, principalmente, de cuatro operaciones en Barcelona, Mare de Déu de Montserrat, Badajoz, Diputació y Villarroel; y otra en la calle San Andrés de Madrid.

Las operaciones por **Ventas de inmuebles** corresponden a activos de uso residencial, comercial, oficinas y parking, donde destacan las operaciones de Gran Vía de les Corts Catalanes, Provença, Pelai-Tallers, Passatge de la Pau y Rosselló en Barcelona; y Palencia, Embajadores y Corazón de María en Madrid.

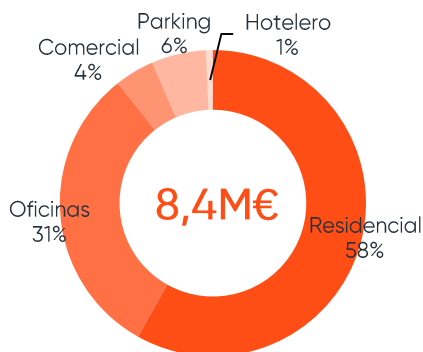
La línea de negocio **Gestión de Socimi** ha obtenido unos ingresos de 10,7 millones de euros. Durante el ejercicio 2019, la **Socimi Vivenio** ha comprado ocho nuevos activos residenciales en explotación, dos solares para su futura promoción y adquirido compromisos de compra de un activo "llave en mano". Todos estos activos están ubicados en Barcelona y Madrid y suman un importe total de compra de 360 millones de euros.



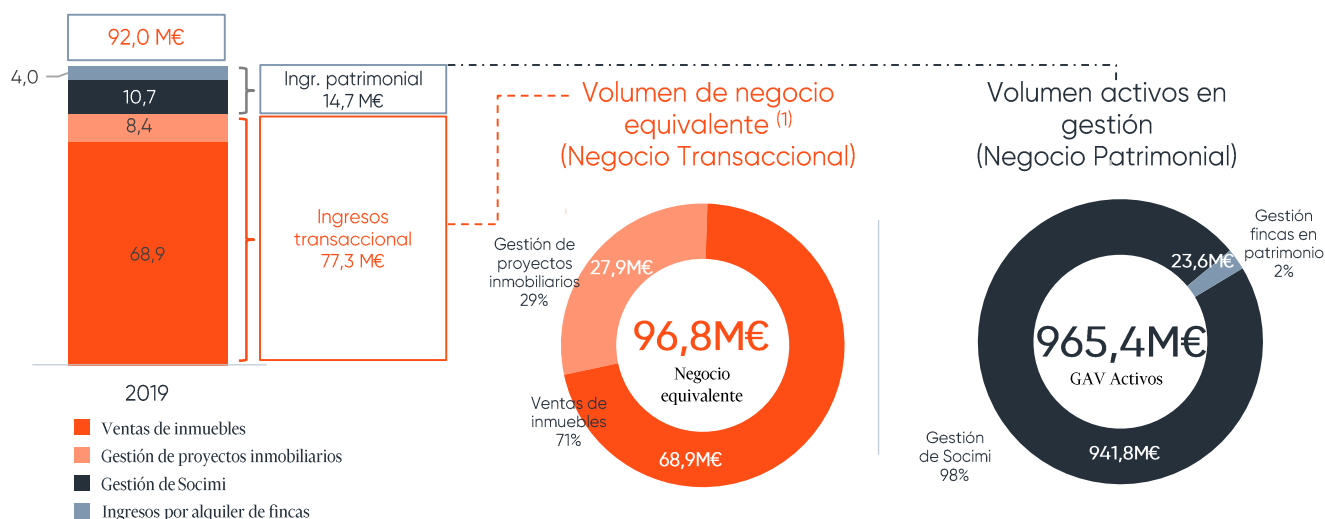
INGRESOS DE VENTAS DE INMUEBLES POR TIPO DE ACTIVO



INGRESOS DE GESTIÓN DE PROYECTOS INMOBILIARIOS POR TIPO DE ACTIVO



VOLUMEN DE NEGOCIO EQUIVALENTE 2019



3.1.2 Margen de operaciones

El margen de las operaciones por línea de negocio ha sido:

Margen por línea de negocio (M€)	2019	2018	Var.
Margen de Ventas de inmuebles	12,8	12,7	0,1
Margen de Gestión de proyectos inmobiliarios	7,0	3,6	3,4
Total Margen Negocio Transaccional	19,8	16,3	3,5
Margen de Gestión de Socimi	8,3	9,6	-1,3
Margen de alquileres y otros gastos variables	1,6	0,7	0,9
Total Margen Negocio Patrimonial	9,9	10,3	-0,4
MARGEN DE LAS OPERACIONES	29,7	26,6	3,1

Margen de “Ventas de inmuebles”

El margen de la línea de negocio “Ventas de inmuebles”, entendido como las ventas menos los costes directos de las mismas, ha ascendido a 12,8 millones de euros, en línea con los 12,7 millones de euros obtenidos en 2018.

Margen de “Gestión de proyectos inmobiliarios”

El margen de la línea de negocio “Gestión de proyectos inmobiliarios” asciende a 7,0 millones de euros, 3,4 millones de euros superior a la cifra obtenida en el año 2018.

Margen de “Gestión de Socimi”

El margen de la línea de negocio “Gestión de Socimi” asciende a 8,3 millones de euros, 1,3 millones de euros inferior a la cifra obtenida en el ejercicio 2018. El margen se generó principalmente por la originación del portfolio de inversión y la comisión del incentivo.

Margen de ingresos por alquileres de fincas y otros gastos variables

Adicionalmente, para calcular el margen total de las operaciones, se deben considerar los ingresos procedentes de alquileres, la revalorización de las inversiones inmobiliarias y los otros costes variables de venta correspondientes a los costes indirectos asociados a las fincas (pérdidas de opciones, marketing, gestorías, etc.).

3.1.3 EBITDA

El importe de los gastos de estructura asciende a 8,7 millones de euros e incrementa en 1,8 millones de euros en comparación con el ejercicio 2018. Este incremento es debido, principalmente, al refuerzo del equipo y los costes incurridos en el desarrollo de los nuevos proyectos.

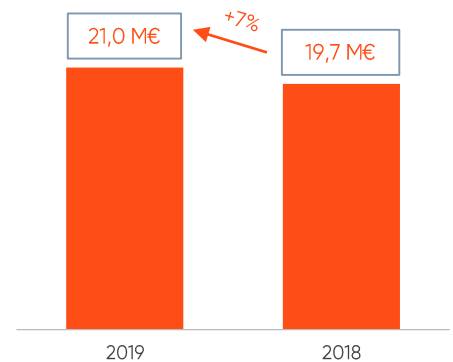
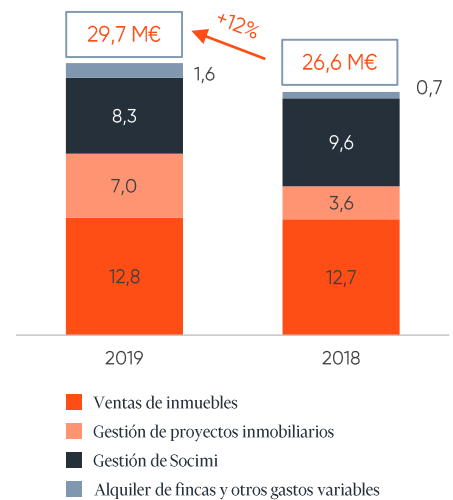
Este incremento relativo de los gastos de estructura ha sido inferior al incremento experimentado por el margen de operaciones, por lo que el EBITDA incrementa de los 19,7 millones de euros obtenidos en 2018, a 21,0 millones de euros en el 2019.

3.1.4 Resultado Financiero

El importe del resultado financiero asciende a -3,5 millones de euros e incrementa en -0,2 millones de euros en comparación con el año 2018. Por un lado, los gastos financieros han incrementado en -1,4 millones de euros, en comparación con el ejercicio 2018, como consecuencia del aumento de actividad y del nivel de endeudamiento en el ejercicio 2019. En sentido contrario, a nivel comparativo con el año anterior, se produce una mejora de 1,2 millones de euros debido, principalmente, a que en el ejercicio 2018 se reconoció un gasto adicional asociado a la remuneración del préstamo participativo que no se ha repetido en el ejercicio 2019.

La diversificación en las fuentes de financiación, ya iniciada en el ejercicio 2018 con la emisión de bonos, ha continuado a lo largo del ejercicio 2019 y ha supuesto un acceso a la financiación superior y más ágil, además de una disminución en el coste medio de la deuda.

MARGEN POR LÍNEA DE NEGOCIO



3.1.5 Resultado neto

El Grupo ha registrado un gasto por impuesto de Sociedades de -0,1 millones de euros, que corresponde al efecto neto de los siguientes impactos:

- Impuesto de sociedades derivado de la actividad corriente del Grupo por valor de -3,1 millones de euros, en comparación con los -2,9 millones de euros del mismo periodo de 2018.
- Reconocimiento de un activo fiscal por un importe total de +3,0 millones de euros correspondiente a bases imposables negativas a compensar con beneficios futuros, en comparación la cifra contabilizada por este concepto en el ejercicio 2018, que fue de +3,4 millones de euros.

En consecuencia, Renta Corporación cierra el ejercicio 2019 con un **resultado neto de 17,1 millones de euros**, un 3% superior al obtenido en el ejercicio 2018, que fue de 16,6 millones de euros.

El resultado del ejercicio 2019 es algo inferior al objetivo interno de la compañía debido, por un lado, al corte de operaciones, en concreto, la venta de una operación de oficinas situada en la zona alta de Barcelona, que se preveía para finales de 2019 y finalmente se materializará a lo largo del 2020. Por otro lado, la comisión del incentivo de la Socimi Vivenio ha sido menor a la esperada ya que gran parte de las compras realizadas en 2019, por su naturaleza, se han hecho mediante aportaciones de capital, disminuyendo el “*Loan to value*” del vehículo y, por tanto, penalizando el retorno del accionista. En 2020 se prevé que la mayoría de las adquisiciones se realicen con financiación ajena y, por tanto, es previsible la mejora de la comisión del incentivo.



3.2 Balance de situación consolidado

3.2.1 Activo

Activo (M€)	Dic-19	Dic-18	Var.
Inmovilizado	1,7	0,3	1,4
Otros activos no corrientes	71,6	58,7	12,9
Activo no corriente	73,3	59,0	14,3
Existencias	88,3	57,4	30,9
Deudores	10,7	6,0	4,7
Tesorería	5,3	8,7	-3,4
Inversiones financieras	0,4	0,1	0,3
Activo corriente	104,7	72,2	32,5
Total activo	178,0	131,2	46,8

Activo no corriente

El activo no corriente de Renta Corporación asciende a 73,3 millones de euros e incrementa en 14,3 millones de euros respecto al ejercicio 2018. El detalle de los saldos que componen el activo no corriente son los siguientes:

(M€)	Dic-19	Dic-18	Var.
Inmovilizado	1,7	0,3	1,4
Inversiones inmobiliarias	23,6	21,7	1,9
Inversiones financieras a largo plazo	21,0	12,9	8,1
Activos por impuesto diferido	27,0	24,1	2,9
Total activo no corriente	73,3	59,0	14,3

- La cifra de **inmovilizado** asciende a 1,7 millones de euros, aumentando en 1,4 millones de euros respecto al mes de diciembre del ejercicio pasado debido, principalmente, a la primera aplicación de la norma NIIF 16 referente a la contabilización de los arrendamientos. La contrapartida se encuentra recogida en las deudas a largo y a corto plazo.
- Los activos clasificados como **inversiones inmobiliarias** incluyen 4 edificios de uso residencial ubicados en Barcelona, totalmente alquilados.
- El epígrafe de las **inversiones financieras a largo plazo** incluye básicamente la participación y la cuenta por cobrar a largo plazo de Renta Corporación en el capital social de Vivenio Socimi. Esta cifra se ha incrementado en 8,1 millones de euros durante el ejercicio 2019, como consecuencia fundamentalmente del pago en acciones de una parte del contrato de gestión en exclusiva, quedando pendientes de convertir en acciones 7,5 millones de euros.
- Los **activos por impuesto diferido** corresponden, en su mayor parte, a bases imponibles negativas a compensar en los próximos ejercicios, quedando pendientes de activar 59 millones de euros de bases imponibles negativas.

Activo corriente

(M€)	Dic-19	Dic-18	Var.
Existencias	88,3	57,4	30,9
Deudores	10,7	6,0	4,7
Tesorería	5,3	8,7	-3,4
Inversiones financieras	0,4	0,1	0,3
Total activo corriente	104,7	72,2	32,5

Al cierre del ejercicio 2019, el activo corriente asciende a 104,7 millones de euros, lo que supone un incremento de 32,5 millones de euros respecto al ejercicio 2018. Esta variación se explica, principalmente, por la inversión que Renta Corporación ha realizado en la compra de nuevos activos. El detalle de los epígrafes que componen el activo corriente, así como su evolución, se detallan a continuación.



Provença-Rosselló, Barcelona

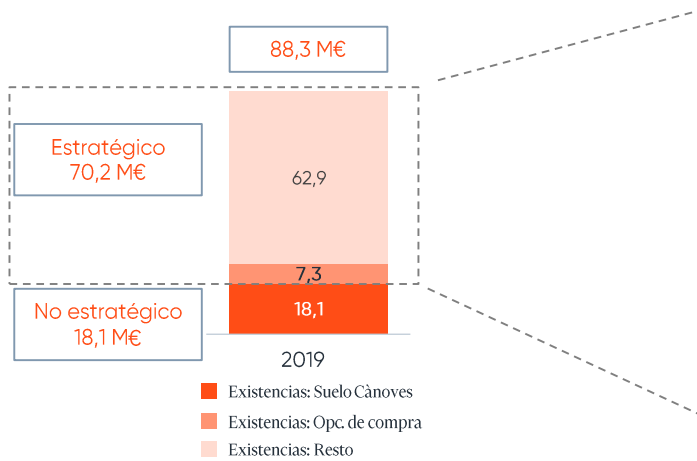
Existencias y cartera de negocio transaccional

Renta Corporación tiene registradas existencias a cierre de ejercicio por importe de 88,3 millones de euros. Esto supone un aumento de 30,9 millones de euros respecto al ejercicio 2018, principalmente por las adquisiciones que se han realizado en el ejercicio y que no han sido vendidas a cierre del año 2019 por ser objeto de transformación: dos edificios de oficinas en la Gran Vía de les Corts Catalanes y la Vía Augusta, tres edificios residenciales en las calles Monterols, Nàpols y Francesc de Bolós, además de un parking en la calle Provença, todos ellos en Barcelona; y un lote de cinco edificios residenciales en la zona de Ciudad Lineal, además de otro edificio residencial en la calle Marqués de Monteagudo, ambos en Madrid. La compañía espera materializar la venta de estas operaciones a lo largo del ejercicio 2020.

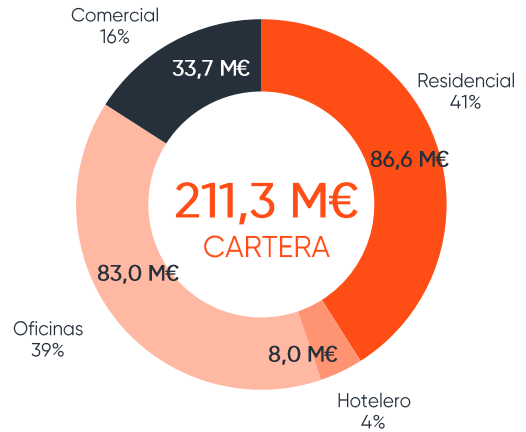
En las existencias, Renta Corporación tiene registrado el suelo residencial de Cànoves por 18,1 millones de euros. Este activo es garantía de acreedores en virtud del convenio de 2014 por el que se prevé su dación en pago en el ejercicio 2022. Por este motivo, el análisis de la cartera de existencias que se presenta a continuación, se centrará en los activos que componen los 70,2 millones de euros restantes.

El valor de las existencias a cierre incluye primas de opciones de compra por valor de 7,3 millones de euros que dan derecho a una compra futura de activos por valor de 148,4 millones de euros. Así pues, el valor de la cartera de negocio asciende a 211,3 millones de euros, que según tipología de activo se distribuyen tal y como sigue:

EXISTENCIAS (M€)



CARTERA DE NEGOCIO ESTRATÉGICA (M€)



DETALLE EXISTENCIAS ESTRATÉGICAS ⁽¹⁾ (M€)



RESIDENCIAL

# edificios	15
# unidades	192
Existencias (M€)	39,1



OFICINAS

# edificios	2
# unidades	n/a
Existencias (M€)	14,1



HOTELES

# edificios	2
# unidades	n/a
Existencias (M€)	5,8



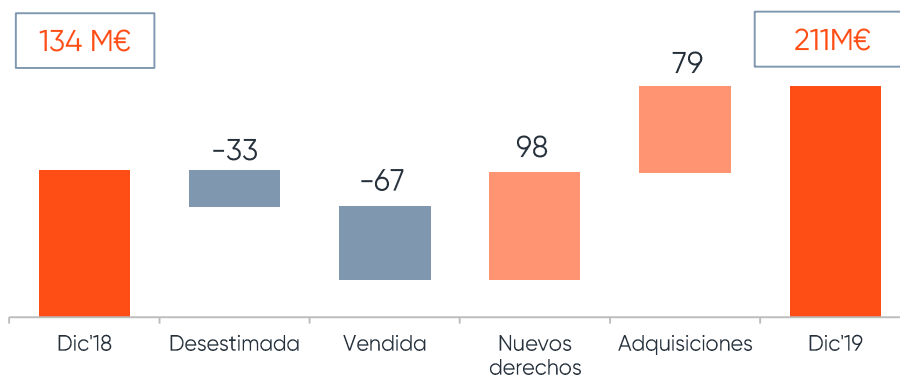
LOCALES

# edificios	1
# unidades	n/a
Existencias (M€)	3,9

Notas: (1) El detalle de existencias estratégicas no incluye el valor de las opciones de compra.

VARIACIÓN CARTERA DE NEGOCIO TRANSACCIONAL (M€)

El detalle del movimiento de la cartera de negocio producido desde el cierre del ejercicio 2018 hasta el cierre del ejercicio 2019 es el siguiente:

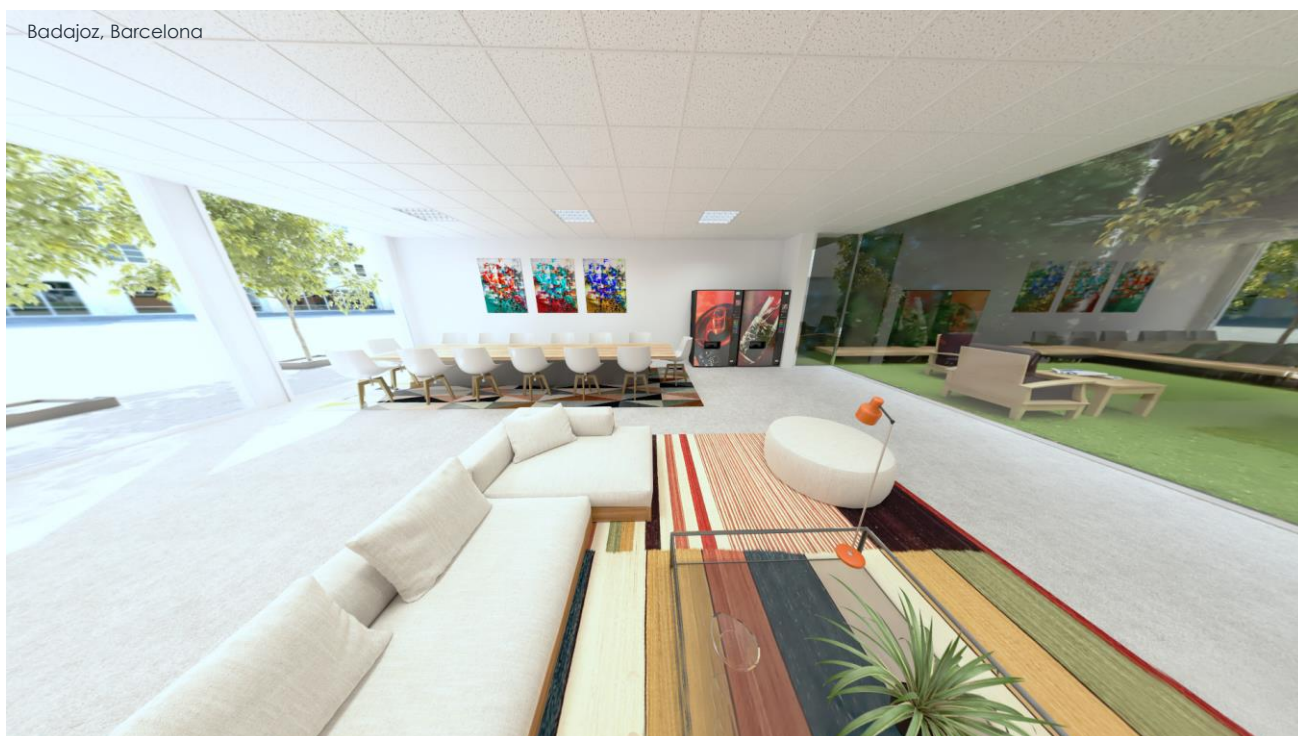


Deudores

(M€)	Dic-19	Dic-18	Var.
Clientes y efectos a cobrar	7,1	1,1	6,0
Cuentas a cobrar con Hacienda	1,1	2,2	-1,1
Otros deudores	2,5	2,7	-0,2
Total deudores	10,7	6,0	4,7

Al cierre de ejercicio 2019, el saldo de deudores y cuentas a cobrar asciende a 10,7 millones de euros. Este saldo se desglosa en tres epígrafes:

- **Clientes y efectos a cobrar:** Se han producido variaciones por 6,0 millones de euros debido al cobro aplazado de ventas realizadas en el último trimestre del año.
- **Cuentas a cobrar con Hacienda:** Saldo deudor a favor de Renta Corporación con la Hacienda Pública que disminuye en 1,1 millones de euros, en comparación con el mes de diciembre de 2018, por la devolución del impuesto de sociedades de ejercicios anteriores.
- **Otros deudores:** Este epígrafe disminuye en 0,2 millones de euros en comparación con diciembre 2018 debido, básicamente, a la variación en los importes de opciones de compra y gastos de compraventa depositados en notaría.



3.2.2 Pasivo

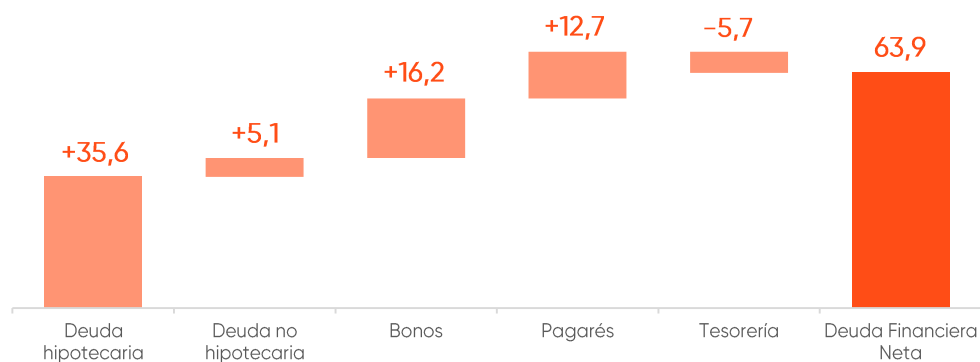
PN + Pasivo (M€)	Dic-19	Dic-18	Var.
Patrimonio Neto	75,8	61,5	14,3
Pasivo			
Deuda financiera a largo plazo	39,5	38,9	0,6
Otras deudas a largo plazo	4,8	3,4	1,4
Pasivo no corriente	44,3	42,3	2,0
Deuda financiera a corto plazo	47,4	16,0	31,4
Otras deudas a corto plazo	10,5	11,4	-0,9
Pasivo corriente	57,9	27,4	30,5
Total PN + Pasivo	178,0	131,2	46,8

Deuda Financiera

(M€)	Dic-19	Dic-18	Var.
Deuda hipotecaria	35,6	18,9	16,7
Otras deudas	34,0	19,1	14,9
(-) Tesorería e Inv. Financieras	-5,7	-8,8	3,1
Deuda Financiera Neta	63,9	29,2	34,7
Deuda participativa	17,3	16,9	0,4
Total Deuda Neta	81,2	46,1	35,1

La deuda neta asciende a 81,2 millones de euros frente a los 46,1 millones de euros del cierre del ejercicio anterior, lo que supone un incremento de 35,1 millones de euros debido a la mayor actividad realizada. Dicho incremento de deuda se distribuye entre deuda bancaria y deuda no bancaria, principalmente pagarés.

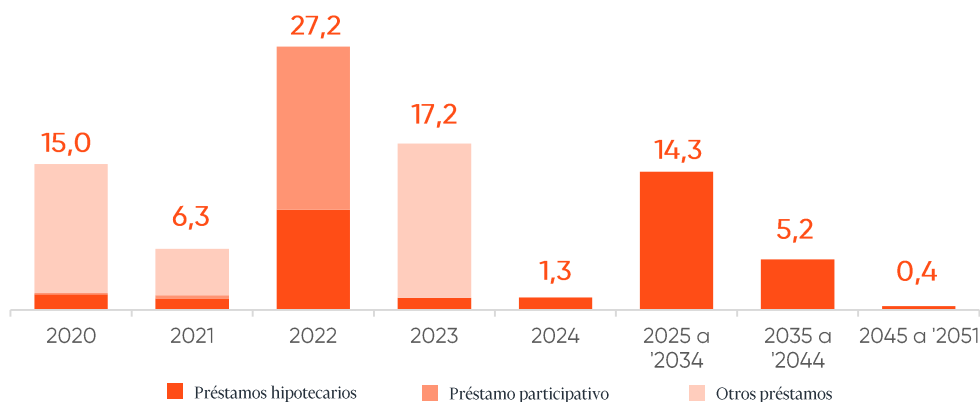
DEUDA FINANCIERA POR TIPOLOGÍA (M€)



DEUDA FINANCIERA POR TIPOLOGÍA Y CLASIFICACIÓN DIC-19

(M€)	No corriente	Corriente	Total
Deuda hipotecaria	6,1	29,5	35,6
Otras deudas	16,2	17,8	34,0
Deuda participativa	17,2	0,1	17,3
Total Deuda Financiera	39,5	47,4	86,9
(-) Tesorería e Inv. Financieras	-	-5,7	-5,7
Total Deuda Neta	39,5	41,7	81,2

CALENDARIO AMORTIZACIÓN DEUDA FINANCIERA (M€)

**Vencimientos de la deuda financiera**

Los activos que figuran en el epígrafe de “Existencias” se clasifican como corrientes por tratarse de activos que han de realizarse en el ciclo normal de explotación del Grupo. En consecuencia, la deuda asociada a estos activos se registra en su totalidad como “Deudas corrientes”, independientemente de cuándo sea el vencimiento de la misma.

Deuda hipotecaria

La *Deuda hipotecaria sobre existencias* vinculada al negocio transaccional (línea de negocio de “Ventas de inmuebles”) se sitúa en los 29,5 millones de euros con un LTC sobre las existencias de la compañía del 47% y un coste medio del 2,15%.

La *Deuda hipotecaria sobre inversiones inmobiliarias* se sitúa en los 6,5 millones de euros con un LTV del 27% y un coste medio del 3,70%.

Otras deudas

Adicionalmente, el Grupo ha incrementado las deudas no bancarias para la financiación de nuevas operaciones en 14,9 millones de euros, de los cuales 12,7 millones de euros corresponden al nuevo programa de pagarés aprobado en el primer trimestre del año.

Con fecha 25 de marzo de 2019, la compañía puso en marcha un programa de pagarés por un importe máximo de 50 millones de euros y una vigencia de 12 meses, haciendo una primera emisión en el mes de abril y otras tres a lo largo del año, hasta un total de 19,4 millones de euros, algunas de las cuales han sido parcialmente amortizadas a 31 de diciembre, por lo que el importe vivo a cierre de año, a valor al descuento, es de 12,7 millones de euros. Las distintas emisiones y amortizaciones de pagarés están vinculadas al curso de las operaciones.

Durante este ejercicio se han generado intereses por los préstamos no bancarios por importe de 2,0 millones de euros.

Deuda participativa

Esta deuda corresponde a un préstamo participativo de nominal 18,2 millones de euros garantizado mediante constitución de una hipoteca inmobiliaria sobre el solar identificado como Cánoves. La hipoteca quedó registrada por la Sociedad a favor de los acreedores que constaban adheridos a la Alternativa B de la propuesta de pago del Convenio de Acreedores. Para dicho activo se prevé una dación en pago en 2022.

Otras deudas a largo plazo

A cierre del ejercicio 2019, Renta Corporación tiene registrado **Otras deudas a largo plazo** por importe de 4,8 millones de euros. Este saldo se desglosa en:

(M€)	Dic-19	Dic-18	Var.
Deuda Convenio a largo plazo	1,4	1,7	-0,3
Impuesto diferidos	2,3	1,7	0,6
Arrendamientos NIIF 16	1,1	0,0	1,1
Total otras deudas a largo plazo	4,8	3,4	1,4

- **Deuda Convenio a largo plazo:** en este epígrafe se registra la deuda con el conjunto de acreedores pre-concursales que asciende a 1,4 millones de euros, pagadera durante este ejercicio y en los 2 próximos años. La deuda está actualizada a tipo de interés efectivo de mercado, efecto este último que ha sido y será revertido a lo largo de los años en los que se amortice esta deuda.
- **Impuestos diferidos:** este epígrafe se sitúa en 2,3 millones de euros e incrementa en 0,6 millones de euros respecto al cierre del ejercicio 2018 debido principalmente a la revalorización de las inversiones inmobiliarias.
- **Arrendamientos NIIF 16 a largo plazo:** este epígrafe asciende a 1,1 millones de euros y surge como consecuencia de la primera aplicación de la norma NIIF 16 referente a la contabilización de los arrendamientos.

Otras deudas a corto plazo

El total de otras deudas a corto plazo ascienden a 10,5 millones de euros, 0,9 millones de euros inferior a la cifra de cierre de 2018.

(M€)	Dic-19	Dic-18	Var.
Acreedores a corto plazo	5,6	8,2	-2,6
Arras por preventas y anticipos	2,4	1,3	1,1
Otras deudas a corto plazo	2,5	1,9	0,6
Total otras deudas a corto plazo	10,5	11,4	-0,9

- Los **acreedores a corto plazo** se sitúan en 5,6 millones de euros, disminuyendo en 2,6 millones de euros en comparación con la cifra de cierre de 2018. Se componen de los acreedores relacionados con la actividad de compra, transformación y venta de las operaciones de la compañía.
- Las **arras por preventas y anticipos** se sitúan en 2,4 millones de euros, 1,1 millones de euros superiores a las de cierre del ejercicio 2018, y darán lugar a una cifra de ingresos futura de 11,7 millones de euros en Madrid, y de 4,0 millones de euros en Barcelona.
- **Otras deudas a corto plazo** ascienden a 2,5 millones de euros, incrementando en 0,6 millones de euros en comparación con la cifra de cierre de 2018 y se compone principalmente de saldos acreedores a favor de la Administración Pública.

Evolución del cash flow

La compañía ha generado un resultado procedente de las operaciones en el ejercicio de 18,5 millones de euros que ha sido aplicado a:

- Inversión en la Socimi por importe de 7,5 millones de euros.
- Variación del capital corriente y otros flujos de explotación por importe de 42,1 millones de euros, principalmente para la compra de inmuebles para su posterior venta y debido al corte de operaciones en el cobro aplazado de algunas operaciones realizadas en el último trimestre del ejercicio.
- Inversión en activo no corriente por importe de 0,7 millones de euros.
- Pago de un dividendo complementario del resultado de la Sociedad del ejercicio 2018 y de un dividendo a cuenta del resultado del ejercicio 2019 por un importe total de 3,1 millones de euros.

Este crecimiento de la actividad ha sido financiado con un incremento neto de la deuda de 31,5 millones de euros, lo que resulta en un decremento de 3,4 millones de euros del efectivo y equivalentes a cierre del 2019.

<u>(M€)</u>	<u>Dic-19</u>
Resultado procedente de las operaciones	18,5
Inversión en la Socimi ⁽¹⁾	-7,5
Cash flow operativo	11,0
Variación del capital corriente y otros flujos de explotación	-42,1
Inversión en activo no corriente	-0,7
Cash flow libre	-31,8
Variación de la deuda	31,5
Pago de dividendos	-3,1
Aumento/Disminución neta del efectivo o equivalentes	-3,4

Notas: (1) Corresponde a los derechos de crédito de 7,5 millones de euros frente a la Socimi Vivenio pendientes de convertir en acciones.

4. Información sobre la evolución previsible del Grupo

Entorno Macro - Principales magnitudes

El PIB en España ha crecido un 2,0% en 2019, lo que supone cuatro décimas menos respecto al crecimiento registrado en 2018. Esta ralentización del crecimiento ha sido consecuencia del empeoramiento del contexto exterior y de la pérdida de dinamismo de la demanda interna. El crecimiento de la economía se ha seguido apoyando en la demanda interna (consumo e inversión), que aporta 1,7 puntos del crecimiento, mientras que la demanda exterior (exportaciones e importaciones) contribuye con 0,3 puntos. Las previsiones de crecimiento del PIB del Gobierno y del FMI para España en 2020 coinciden y se espera sean del 1,6%.

El empleo ha crecido, en 2019, al mismo ritmo que la economía (2%), lo que supone una estabilización del ritmo de creación neta de puestos de trabajo en tasas más bajas a las registradas en 2018.

Mercado terciario

El volumen de inversión terciaria registró en Europa un descenso del 6% frente al crecimiento del 1% en España. Este saldo positivo mantenido en los últimos años hace que el mercado terciario español incremente su participación a nivel europeo de manera constante. La inversión terciaria (sin operaciones corporativas), en España, mantuvo la tendencia positiva iniciada en 2014 y supone el segundo mejor ejercicio de la historia, únicamente superado por el volumen de inversión de 2007.

El notable incremento de la actividad en el segmento de oficinas ha sido el principal impulsor de mercado en 2019, computando una inversión acumulada de 4.300 millones de euros frente a los 2.810 millones de euros de 2018, es decir, un crecimiento del 53%.

El principal freno se produjo en el segmento comercial con una inversión, en 2019, de 2.650 millones de euros frente a los 4.300 millones de euros de 2018, lo que supone un ajuste del -58% interanual.

El segmento industrial y el de hoteles también presentan crecimientos significativos de entre el 15% y el 20%.

En un entorno de elevada liquidez y costes de financiación aún bajos, el gran reto para los inversores, cada vez más especializados, es encontrar el producto que encaje con su estrategia de inversión. Así, en 2020, prevemos que seguirá habiendo una importante actividad por parte de todos los perfiles de inversión, desde el segmento más *core* hasta el oportunista.

Segmento Residencial

Tras 6 años de crecimiento económico notable, el mercado residencial está entrando en una fase más madura del ciclo, con un crecimiento medio en España del 5%, impulsado principalmente por un contexto macroeconómico de moderación del crecimiento, así como por los efectos de la nueva ley hipotecaria y las circunstancias políticas.

El alquiler residencial en España continúa creciendo en los últimos años (23,9% de hogares viven bajo este régimen de residencia según últimos datos del INE) y, pese a estar lejos de las principales economías de la Unión Europea, está adquiriendo cada vez mayor peso frente a la compra de vivienda. La concentración de la actividad laboral en zonas con una oferta rígida de vivienda, la fiscalidad ligada a la compra o la reducción del Loan to Value (LTV) asociada a la compra son algunos de los principales factores impulsores de la demanda de alquiler por parte de las familias y los jóvenes.

Como consecuencia de este crecimiento de la demanda, a lo largo del último año, se ha incrementado el interés inversor por el negocio del alquiler y se ha ido consolidando la profesionalidad del sector con el incremento de acuerdos entre fondos y promotoras, que se alían para el desarrollo de proyectos llave en mano.

En términos de precio, la tendencia de crecimiento de precios de alquiler en las zonas centro de las principales ciudades comenzará a moderarse de cara a principios de 2020, mientras que las zonas secundarias todavía experimentarán un ligero recorrido al alza.

Previsiones de negocio

La actividad de Renta Corporación para el ejercicio 2020 se prevé superior a la alcanzada en 2019, con un crecimiento tanto en la línea de negocio transaccional como en la de negocio patrimonial, hasta alcanzar un resultado neto previsto de 22,1 millones de euros.

En lo referente a la actividad del negocio transaccional, para 2020, destaca el considerable grado de visibilidad con el que cuenta la compañía en estos momentos. El margen que se prevé para el negocio transaccional lo marca el volumen y grado de maduración de la cartera existente y, en estos momentos, esta cartera representa ya una parte muy significativa del margen previsto para este ejercicio. Por tipología de activos, aproximadamente la mitad de este margen, al igual que en el ejercicio que cerramos, se focalizará en operaciones del sector oficinas; siguiéndole el sector residencial y, en menor medida, el hotelero y el comercial. Las operaciones previstas se seguirán centrando en las ciudades de Madrid y Barcelona.

En cuanto al negocio patrimonial, los márgenes previstos para 2020 provenientes de la gestión de los vehículos mantendrán una participación sobre el margen total de las operaciones proporcional al que se ha producido en 2019. A la vez que la compañía continúa avanzando con los proyectos de implementación de dos vehículos de inversión especializados en las adquisiciones de activos inmobiliarios en España, uno de ellos con foco en inmuebles de oficinas y logísticos y, el segundo, en activos hoteleros. Se prevé que el margen proveniente de la gestión de estos dos vehículos para el ejercicio 2020 sea residual.

En referencia a los costes de estructura, está previsto un crecimiento inferior al del margen de operaciones, lo que permitirá una mejora del EBITDA. El incremento en los costes vendrá determinado, principalmente, por el refuerzo del equipo y los costes incurridos en el desarrollo e implementación de los dos nuevos vehículos de inversión.

Los costes financieros se prevén ligeramente superiores a los del ejercicio anterior, pero su peso sobre el margen de operaciones disminuirá, dando lugar, como consecuencia, a una mejora de los valores relativos de los beneficios netos de la compañía. La continuidad en la diversificación de las fuentes de financiación, así como del abaratamiento de la misma, acompañará al mantenimiento de una estrategia de apalancamiento financiero moderado.

Finalmente, el uso de los créditos fiscales disponibles permitirá un ahorro en el impuesto de sociedades en el próximo ejercicio. A cierre del año 2019 quedan pendientes de activar 59 millones de euros de bases imponibles negativas.



5. Accionariado y evolución bursátil

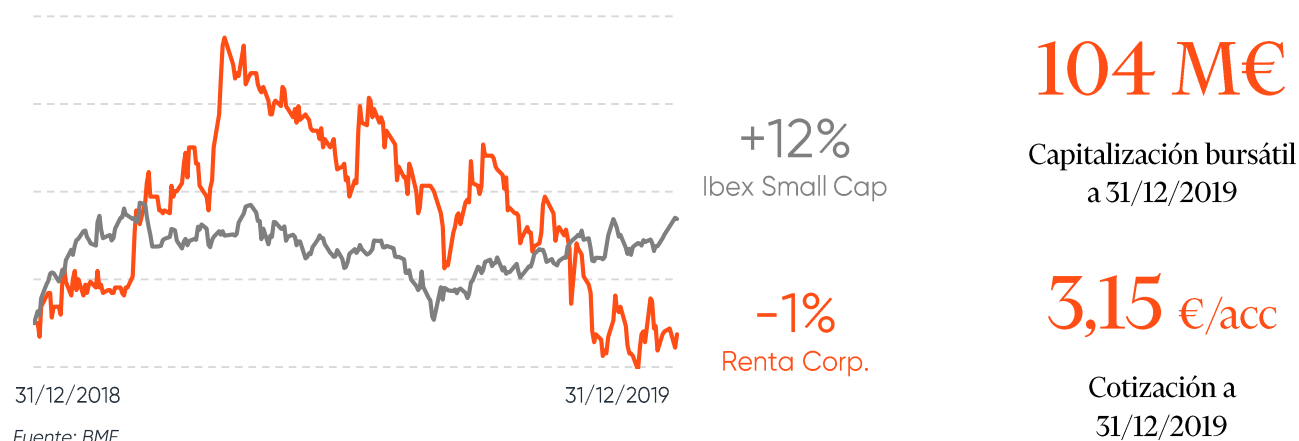
La cotización de la acción cierra el ejercicio 2019 con un valor de 3,15 euros por acción, un 1% por debajo de los 3,19 euros por acción de cierre del ejercicio 2018.

La capitalización bursátil al cierre del año 2019 es de 103,6 millones de euros, frente a los 104,9 millones de euros del cierre de ejercicio 2018, habiéndose negociado durante el ejercicio 12,6 millones de acciones con un valor de 44,8 millones de euros.

La compañía cuenta con un contrato de liquidez suscrito en el mes de noviembre de 2019, con el único objetivo de favorecer la liquidez y regularidad en la cotización de las acciones de la Sociedad, dentro de los límites establecidos por la Junta General de Accionistas y por la normativa vigente de aplicación.

El pasado 14 de junio de 2019, el Comité Asesor Técnico (CAT) incorporó a Renta Corporación en el índice Ibex Small Cap.

EVOLUCIÓN DE LA ACCIÓN EN BASE 100 (DESDE DIC-18)



ACCIONARIADO DIC-19



Free-float	53,5%
Luís Hernández de Cabanyes (Presidente)	21,0%
Oravla Inversiones, S.L.	5,0%
Blas Herrero Vallina	4,1%
Vanesa Herrero Vallina	4,1%
Santander Small Caps España, FI	3,6%
Acción concertada - Wilcox	3,0%
Fundación Renta	3,5%
Autocartera	2,2%

Anexo 1: Operaciones representativas 2019

Negocio transaccional

TREBALL

Barcelona



- **Proyecto:** Diseño de proyecto industrial y logístico
- **Superficie:** 13.286 m²

PELAI/TALLERS

Barcelona



- **Proyecto:** Adecuación y reposicionamiento de edificio comercial
- **Superficie:** 1.887 m²

CORAZÓN DE MARÍA

Madrid



- **Proyecto:** Gestión arrendaticia. Venta fraccionada
- **Superficie:** 753 m²

MARE DE DÉU DE MONTSERRAT

Barcelona



- **Proyecto:** Proyecto de segregación originando desarrollo residencial y futuro proyecto de equipamiento
- **Superficie:** 11.391 m² s/r+8.616 m² b/r

ALCALÁ - FERNANDO VII

Madrid



- **Proyecto:** Gestión arrendaticia. Venta fraccionada
- **Superficie:** 1.018 m²

SAN ANDRÉS

Madrid



- **Proyecto:** Gestión arrendaticia
- **Superficie:** 1.050 m²

Negocio patrimonial

HERMOSILLA Madrid



- Viviendas: 78
- Superficie: 7.150 m²

TROLE Madrid



- Viviendas: 99
- Superficie: 7.575 m²

AVDA SAN LUÍS Madrid



- Viviendas: 146
- Superficie: 12.531 m²

ENSANCHE DE VALLECAS Madrid



- Viviendas previstas: 220
- Superficie: 18.350 m²

PADILLA Madrid



- Viviendas: 38
- Superficie: 2.347 m²

NUEVO MAHOU CALDERÓN Madrid



- Viviendas previstas: 400
- Superficie: 30.330 m²

ATOCHA Madrid



- Viviendas: 47
- Superficie: 2.549 m²

PIONEER Barcelona - Madrid



- Viviendas: 510
- Superficie: 39.150 m²

Anexo 2: Existencias en curso representativas a cierre 2019

BADAJOS

Barcelona



- **Proyecto:** Promoción edificio oficinas
- **Superficie:** 2.340 m² s/r + 541 b/r

PALENCIA

Madrid



- **Proyecto:** Gestión arrendaticia, finalización de obra y venta individual
- **Superficie:** 1.009 m²

EMBAJADORES

Madrid



- **Proyecto:** Gestión arrendaticia. Rehabilitación zonas comunes. Venta fraccionada
- **Superficie:** 1.758 m²

EDIFICIO VANGUARD

Barcelona



- **Proyecto:** Transformación del inmueble a uso hotelero y/o residencial
- **Superficie:** 21.025 m² s/r+2.496 m² b/r

AÑOVER DE TAJO

Madrid



- **Proyecto:** Gestión arrendaticia. Adecuación viviendas. Venta fraccionada
- **Superficie:** 2.409 m²

GRAN VIA DE LES CORTS CATALANES

Barcelona



- **Proyecto:** Gestión situación arrendaticia. Facility management
- **Superficie:** 11.486 m² s/r+3.000 m² b/r

Anexo 3: Glosario

Cartera de negocio	Se compone de los derechos de inversión y las existencias estratégicas (para la venta)
Deuda financiera	Deudas con entidades de crédito en el pasivo no corriente + Deudas con entidades de crédito corrientes (a largo y a corto plazo) en el pasivo corriente + Otros pasivos financieros corrientes (a largo y a corto plazo) en el pasivo corriente
Deuda financiera neta	Deudas con entidades de crédito en el pasivo no corriente + Deudas con entidades de crédito corrientes (a corto y a largo plazo) en el pasivo corriente + Otros pasivos financieros corrientes (a largo y a corto plazo) en el pasivo corriente - Efectivo y otros activos líquidos equivalentes - Inversiones financieras a corto plazo
EBITDA	Resultado consolidado de explotación + Variaciones de valor en inversiones inmobiliarias - Amortización del inmovilizado
Free float	Acciones de capital libremente negociadas en el mercado continuo, no controladas de forma estable por los accionistas
GAV	Valor de mercado (" <i>Gross Asset Value</i> ")
IBEX Small	Índice de los valores de pequeña capitalización bursátil cotizados en el sistema de interconexión bursátil de las bolsas españolas
Inversor Core	Inversor focalizado en la rentabilidad (no oportunista)
LTV	Deuda financiera neta / valor de mercado de los activos (" <i>Loan to Value</i> ")
LTC	Deuda financiera neta/ coste en existencias de los activos (" <i>Loan to Cost</i> ")
Margen de Operaciones	Importe neto de la cifra de negocios + Otros ingresos de explotación + Variaciones de valor en inversiones financieras - Variación de existencias de edificios adquiridos para su rehabilitación y/o transformación - otros gastos de explotación imputados al margen de operaciones
M€	Millones de euros
Socimi	Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión Inmobiliaria

